



**Cuentas Anuales e Informe
de Gestión de Deutsche Bank AG
correspondientes al ejercicio 2003**



CHRISTIAN DEVELTER BOEY
TRADUCCION INTERPRETE JURADO
DE INGLÉS Y NEERLANDÉS
Tel. 95 240 67 59
Fax 95 297 80 50

Deutsche Bank

Informe de gestión	1	Informe de gestión
	1	Cuenta de pérdidas y ganancias
	4	Balance de situación
	7	Informe de gestión de riesgos
	10	Perspectivas
Balance de situación	12	Balance de situación de Deutsche Bank AG
Cuenta de pérdidas y ganancias	14	Cuenta de pérdidas y ganancias de Deutsche Bank AG
Memoria	16	Memoria
	16	Bases de presentación
	18	Notas relativas al balance de situación
	30	Notas relativas a la cuenta de pérdidas y ganancias
	31	Otra información
	32	Informe de Auditoría
Órganos de Gestión	33	Junta Directiva
	34	Consejo de Supervisión
	35	Comités
	36	Comité Consultivo

Informe de gestión

En 2003, dimos un paso decisivo en pos de la consecución de nuestro objetivo de una profunda transformación del banco mediante la adopción de nuestras iniciativas estratégicas. Cumplimos, en algunos casos con holgura, los objetivos que nos habíamos marcado para la primera fase de nuestra agenda de gestión. La implantación de la fase segunda, que pretendemos utilizar como base de un crecimiento rentable, comenzó a mediados del año pasado. Hicimos nuevos avances en nuestra política de concentración en nuestras actividades estratégicas y de recorte de nuestros costes de explotación. Proseguiremos este año, de forma rigurosa, con esta estrategia. Hemos mejorado la calidad de nuestra cartera de créditos, gracias a nuestra eficaz gestión de riesgos. La incipiente recuperación económica debería permitirnos seguir reduciendo gradualmente nuestras provisiones para riesgos.

En la primavera del año pasado, concluimos con éxito nuestro programa de recompra de acciones, amortizando 40 millones de acciones. Esta cifra suponía el 6,4% de nuestro capital social. En septiembre de 2003, utilizamos la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas más reciente para lanzar un nuevo programa de recompra de acciones que nos permita recomprar hasta el 10% de nuestras acciones en circulación.

Deutsche Bank AG generó en 2003 un resultado neto de 800 millones de €. Propondremos en la Junta General de Accionistas del 2 de junio de 2004 el pago de un dividendo de 1,50 € por acción (1,30 € por acción en 2002). La subida de nuestro dividendo refleja nuestra confianza en las capacidades de nuestros empleados y la solidez de nuestro modelo de negocio. También pone de manifiesto nuestra firme creencia de que podemos seguir fortaleciendo los resultados del banco.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Margen financiero por debajo del extraordinario máximo de 2002

Los ingresos totales, compuestos por el margen financiero, los ingresos netos por comisiones y los ingresos netos procedentes de operaciones financieras, se situaron en 11.138 millones de € frente a los 14.376 millones de € de 2002. El principal motivo de esta caída del 22,5% ha sido el descenso del 58,2% del margen financiero hasta 3.264 millones de €, que en 2002 registró una fuerte expansión por la elevada cifra de ingresos extraordinarios resultantes de la venta de participaciones industriales.

En consecuencia, los ingresos procedentes de nuestras participaciones accionariales en empresas vinculadas cayeron en 3.500 millones de € (74,2%) hasta los 1.208 millones de €. De los ingresos procedentes de acuerdos de mancomunación de beneficios y transferencia total y parcial de beneficios por un importe total de 1.043 millones de € (una caída de 303 millones de € con respecto a 2002), 526 millones de € correspondieron a Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, 314 millones de € a DB Capital Markets (Deutschland) GmbH y 107 millones de € a DB Export-Leasing GmbH.

Caída de los ingresos netos por comisiones

Situados en 4.326 millones de €, los ingresos netos por comisiones se anotaron la mayor contribución a los ingresos totales. Registraron una caída interanual de 347 millones de €, o sea, del 7,4%. El comportamiento de los ingresos por comisiones varió de un negocio a otro. Las comisiones procedentes de los servicios prestados a filiales fueron menores. Además, cayeron los ingresos resultantes de gestión de activos y de las actividades internacionales. Las comisiones generadas por intermediación financiera en bolsa, emisiones de bonos y actividad por cuenta ajena evolucionaron de forma alentadora.

Éxito de la actividad de contratación financiera

Nuestra operativa en los mercados financieros ha sido especialmente exitosa. Los ingresos netos procedentes de operaciones financieras subieron un 88,3%, situándose en 3.548 millones de €. Los ingresos procedentes de operaciones con acciones y derivados sobre renta variable aumentaron gracias a la evolución de los mercados bursátiles internacionales.

Subida moderada de los costes

Los gastos administrativos crecieron 506 millones de € (5,4%), situándose en 9.945 millones de €; los gastos de personal incluidos dentro de dichos gastos administrativos subieron 368 millones de € hasta los 5.500 millones de €. El principal causante de este incremento fue la subida de 290 millones de € de las dotaciones a provisiones para pensiones. Este gasto obedece, en gran medida, al efecto excepcional de la transformación de los planes de pensiones de prestación definida en planes de aportación definida.

La rúbrica Otros gastos de explotación aumentó en 197 millones de € (5,0%), situándose en 4.148 millones de €. Esta subida se debió fundamentalmente a la mayor utilización por el banco de los servicios prestados por nuestras filiales y al creciente gasto en edificios relacionado con la reducción de la superficie de oficinas ociosa. En cambio, nuestros costes de comunicaciones y nuestros costes de explotación registraron una fuerte caída interanual.

Los saneamientos y amortizaciones de inmovilizados materiales e inmateriales ascendieron a 297 millones de € (364 millones de € en 2002).

La partida de Otros ingresos/gastos de explotación se saldó con un ingreso neto de 234 millones de €. Esta cifra incluye los ingresos procedentes de la venta de nuestro negocio Global Securities Services.

Fuerte reducción de las provisiones de riesgo

Se contabilizaron unas amortizaciones y rectificaciones de valor sobre derechos de crédito y determinados valores, así como unas dotaciones a provisiones para posibles insolvencias, de 363 millones de € (1.842 millones de € en 2002) después de compensarles los ingresos según lo dispuesto en el artículo 340f (3) del Código de

Comercio alemán. La reducción de nuestras provisiones de riesgo refleja una mejora de la calidad de nuestra cartera de crédito y la incipiente recuperación económica.

Procedimos a liberar partes de nuestra provisión para riesgos latentes en nuestra actividad crediticia (corrección de valor general). Tras contabilizar en 2002 un gasto de 548 millones de €, en 2003 obtuvimos un ingreso neto de 117 millones de € en valores de la reserva de liquidez (determinados valores).

Beneficio de explotación

El banco generó un beneficio de explotación de 1.064 millones de € durante el ejercicio examinado. En líneas generales, las oscilaciones de los tipos de cambio no tuvieron impacto alguno sobre este resultado.

Otros gastos

Los saneamientos y rectificaciones de valor de intereses participativos, participaciones en empresas vinculadas e inmovilizaciones financieras ascendieron a 807 millones de € después de compensarlos con ingresos según lo dispuesto en el artículo 340c (2) del Código de Comercio alemán. Los gastos incluyeron principalmente rectificaciones de valor relacionadas con intereses participativos y participaciones en empresas vinculadas.

Impuestos

El crédito fiscal declarado de 708 millones de € procede principalmente de la liberación de provisiones para impuestos, que ha sido necesaria tras una decisión del Tribunal Fiscal Federal de Alemania relacionada con una cuestión jurídica de gran importancia para toda la industria de servicios financieros, como consecuencia de la cual es improbable que vayan a aplicarse estas provisiones.

Beneficio neto invariable

Al igual que en 2002, el beneficio neto obtenido por el banco en el ejercicio examinado ascendió a 820 millones de €. Liberamos 780 millones de € de la reserva para acciones propias del banco, debido al descenso de la autocartera; traspasamos esta suma a otras reservas contables disponibles.

Propuesta de aplicación del resultado; subida del dividendo

El beneficio distribuable, incluyendo el beneficio de 53 millones de € arrastrado desde 2002, ascendió a 873 millones de €. Proponemos a nuestros accionistas que se destine este beneficio distribuable al pago de un dividendo incrementado de 1,50 € por cada acción (1,30 € por acción en 2002).

Se ha incrementado, por tanto, el *pay-out* total en 117 millones de €; por otra parte, el *pay-out* se vio reducido en 52 millones de €, debido a la amortización de 40 millones de acciones como parte de nuestro programa de recompra de acciones.

Información extraída de la cuenta de pérdidas y ganancias de Deutsche Bank AG:

En millones de €	2003	2002 en millones de €		Variación en %
Ingresos por intereses ⁽¹⁾	16.371	18.706	- 2.335	- 12,5
Ingresos corrientes ⁽²⁾	2.676	6.691	- 4.015	- 60,0
Total ingresos por intereses	19.047	25.397	- 6.350	- 25,0
Gastos por intereses	15.783	17.579	- 1.796	- 10,2
Margen financiero	3.264	7.818	- 4.554	- 58,2
Ingresos por comisiones	5.477	5.512	- 35	- 0,6
Gastos por comisiones	1.151	839	+ 312	+ 37,1
Comisiones netas	4.326	4.673	- 347	- 7,4
Resultado neto de operaciones financieras	3.548	1.885	+ 1.663	+ 88,3
Sueldos y salarios	4.278	4.182	+ 96	+ 2,3
Cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social ⁽³⁾	1.222	950	+ 272	+ 28,6
Gastos de personal	5.500	5.132	+ 368	+ 7,2
Otros gastos de explotación ⁽⁴⁾	4.445	4.307	+ 138	+ 3,2
Gastos de explotación	9.945	9.439	+ 506	+ 5,4
Saldo de ingresos/gastos de explotación diversos	234	- 374	+ 608	
Provisiones para riesgos	363	1.842	- 1.479	- 80,3
Beneficio de explotación	1.064	2.721	- 1.657	- 60,9
Saldo de otros ingresos/gastos	- 920	- 2.167	+ 1.247	
Resultado neto antes de impuestos	144	554	- 410	- 73,9
Impuestos	- 676	- 266	- 410	
Beneficio neto	820	820	0	
Beneficio arrastrado del ejercicio anterior	53	8	+ 45	
	873	828	+ 45	+ 5,4
Retirada de reservas contables disponibles	780	1.226	- 446	
- de la reserva para acciones propias	780	-	+ 780	
- de otras reservas contables disponibles	-	1.226	- 1.226	
Asignación a reservas contables disponibles	780	1.246	- 466	
- a la reserva para acciones propias	-	1.246	- 1.246	
- a otras reservas contables disponibles	780	-	+ 780	
Beneficio distribuible	873	808	+ 65	+ 8,0

1

procedentes del negocio de créditos y operaciones en el mercado monetario, valores de renta fija y deuda pública anotada

2

procedentes de acciones y otros valores de renta variable, intereses participativos y participaciones en empresas vinculadas (incluidos acuerdos de cesión de pérdidas y beneficios) y del negocio de leasing

3

incluidos los gastos por pensiones y otras prestaciones laborales

4

incluida la amortización normal del inmovilizado material

Balance de situación

Durante el ejercicio examinado, el activo total de Deutsche Bank AG ha crecido en 41.500 millones de € hasta situarse en 742.400 millones de €, debido a un incremento de las carteras de valores, lo que contrasta con la caída de 30.300 millones de € registrada por el activo total en 2002. Las fluctuaciones de los tipos de cambio, especialmente del dólar estadounidense, mermaron considerablemente este crecimiento de los volúmenes.

Inversión crediticia

La inversión crediticia (excluidas las adquisiciones temporales de activos y los derechos de crédito respecto a operaciones de préstamo de valores y las operaciones al contado con valores) se redujo en 8.700 millones de €, situándose en 183.800 millones de €, con

lo que después de esta bajada pasó a representar algo menos de una cuarta parte del activo total del banco (frente al 27,5% que suponía en 2002). Este descenso tuvo lugar exclusivamente en nuestras sucursales fuera de Alemania. Los créditos concedidos a empresas y clientes institucionales totalizaron 159.000 millones de € (descendiendo en 10.000 millones de €), mientras que los préstamos a clientes particulares y pequeñas empresas se situaron en 5.400 millones de € (una caída de 1.200 millones de €); los préstamos a bancos, que forman parte de la inversión crediticia, subieron en 3.000 millones de € hasta situarse en 16.100 millones de €.

En la tabla siguiente figura un desglose de la inversión crediticia (excluidas las adquisiciones temporales de activos y los derechos de crédito respecto a operaciones de préstamo de valores y las operaciones al contado con valores):

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002	Variación	
			En millones de €	En %
Créditos a clientes				
Con un plazo de vigencia residual de hasta 5 años ¹	167,2	179,2	- 12,0	- 6,7
más de 5 años	147,2	163,8	- 16,6	- 10,2
	20,0	15,4	+ 4,6	+ 30,0
Descuentos ²	0,5	0,2	+ 0,3	
Préstamos a bancos	16,1	13,1	+ 3,0	+ 22,1
Con un plazo de vigencia residual de hasta 5 años ¹	14,2	10,3	+ 3,9	+ 37,3
más de 5 años	1,9	2,8	- 0,9	- 33,1
Total	183,8	192,5	- 8,7	- 4,5
¹ incluidos los reembolsables a la vista y los que tengan un plazo de vigencia indefinido				
² a menos que se incluyan dentro de los créditos				

Los derechos de crédito frente a bancos (excluidos los préstamos) permanecieron prácticamente invariables en 126.900 millones de € (cayendo 300 millones de €). Esta rúbrica incluye derechos de crédito por importe de 46.600 millones de € correspondientes a los propios bancos del Grupo. El volumen total de las adquisiciones temporales de activos, incluidas las operaciones celebradas con clientes, registró un crecimiento de 8.400 millones de € hasta situarse en 149.500 millones de €.

Los depósitos de bancos registraron un incremento de 34.700 millones de €, situándose en 323.400 millones de €, como consecuencia de la subida de los saldos en cuentas de compensación reembolsables a la vista abiertas en nuestras filiales extranjeras; los depósitos de bancos de nuestro Grupo incluidos en esta cifra ascendieron a 85.000 millones de € (cayendo 6.500 millones de €).

Cartera de valores

La cartera de valores registró un crecimiento sustancial, debido al crecimiento de la actividad de negociación. Las inversiones en valores de deuda y otros valores de renta fija crecieron en 31.400 millones de € hasta situarse en 143.500 millones de €, mientras que nuestras posiciones en acciones y otros valores de renta variable aumentaron en 36.500 millones de €, situándose en 74.500 millones de €. La mayoría de estas inversiones estaba compuesta por valores mantenidos con fines de negociación.

Participaciones

Las participaciones accionariales incluidas en la rúbrica Participaciones cayeron en 1.300 millones de €, situándose en 1.200 millones de €. Las incorporaciones por importe de 700 millones de € a nuestra cartera de participaciones se vieron compensadas con creces por las enajenaciones y las necesarias rectificaciones de valor por un importe total de 2.000 millones de €.

Participaciones accionariales en empresas vinculadas

Las participaciones accionariales en empresas vinculadas registraron una caída de 100 millones de € hasta alcanzar los 34.700 millones de €. Las incorporaciones y enajenaciones (incluidas las necesarias rectificaciones de valor) se compensaron, más o menos, entre sí.

Autocartera

La Junta General de Accionistas celebrada el 10 de junio de 2003 adoptó un acuerdo para el lanzamiento de un programa adicional de compra de acciones propias, que permite la recompra de hasta un 10 por ciento de las acciones en circulación del banco. En virtud de este acuerdo, hasta finales de 2003 el banco había comprado 16,5 millones de sus acciones propias. Junto a sus restantes inversiones en acciones, que se utilizan con fines de negociación, el banco mantenía a 31 de diciembre de 2003 un total de 16,7 millones de acciones propias en autocartera (39,7 millones al cierre del ejercicio 2002).

Depósitos de clientes

Tras unas adiciones totales de 22.600 millones de €, los depósitos de clientes se situaron en 276.600 millones de €. De los nuevos depósitos aceptados, 13.700 millones de € han correspondido a imposiciones a plazo fijo y 8.000 millones de € a depósitos reembolsables a la vista. Los depósitos de ahorro registraron un crecimiento significativo de 900 millones de € (61%), situándose en 2.500 millones de €.

Los pasivos representados mediante títulos registraron, en definitiva, un incremento de 5.600 millones de €, situándose en 75.200 millones de €; los reembolsos de instrumentos del mercado monetario (certificados de depósito) totalizaron 2.100 millones de €, mientras que creció la rúbrica Otros pasivos representados mediante títulos (especialmente certificados ligados a índices) hasta situarse en 7.700 millones de €.

En la tabla siguiente figura un desglose de los pasivos del banco:

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002	Variación	
			En miles de millones de €	en %
Pasivos frente a bancos	323,4	288,7	+ 34,7	+ 12,0
Reembolsables a la vista	178,4	132,7	+ 45,7	+ 34,4
Con plazo o con período de preaviso acordado	145,0	156,0	- 11,0	- 7,0
Pasivos frente a clientes	276,6	254,0	+ 22,6	+ 8,9
Depósitos de ahorro	2,5	1,6	+ 0,9	+ 61,1
Otros pasivos				
Reembolsables a la vista	101,9	93,9	+ 8,0	+ 8,5
Con plazo o período de preaviso acordado	172,2	158,5	+ 13,7	+ 8,6
Pasivos representados mediante títulos	75,2	69,6	+ 5,6	+ 8,1
Bonos y pagarés en circulación	25,3	25,3	-	-
Otros pasivos representados mediante títulos	49,9	44,3	+ 5,6	+ 12,6
(de los cuales: instrumentos del mercado monetario)	(24,1)	(26,2)	(-2,1)	(- 8,0)

Los pasivos subordinados registraron un incremento de 1.500 millones de €, situándose en 9.000 millones de €, debido a la emisión por el banco de sus propios bonos.

Capital y reservas

El capital y las reservas de Deutsche Bank AG (incluido el beneficio distribuible, que aumentó en 100 millones de € hasta situarse en 900 millones de €) sufrieron una caída de 1.600 millones de €, situándose en 20.000 millones de €. Durante el ejercicio examinado, la Junta Directiva utilizó la autorización que le había otorgado la Junta General para amortizar algunas de las acciones propias del banco en el marco del programa de recompra de acciones. Amortizó un total de 40 millones de acciones con un valor de 1.700 millones de €.

Liberamos 800 millones de € de la reserva para acciones propias del banco, debido al descenso de su autocartera con respecto al cierre del ejercicio 2002; traspasamos esta suma a otras reservas contables disponibles.

El capital y las reservas obligatorios de acuerdo con la Ley Bancaria alemana (KWG) se situaron en 23.800 millones de €. Esta rúbrica comprende principalmente capital accionarial y reservas (según se definen en el Código de Comercio alemán) y pasivos subordinados reconocidos como recursos propios de segunda categoría (Tier II).

Informe de gestión de riesgos

Tipos de riesgo

Deutsche Bank AG está sujeto a riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo y económico.

Los riesgos de Deutsche Bank AG dentro de la red del Grupo

No puede aislarse la incidencia de los riesgos antes indicados a los que está sujeto Deutsche Bank AG de los efectos sobre otras entidades legales independientes de Deutsche Bank. Hay varias razones para ello:

- La estructura interna del Grupo de acuerdo con Divisiones del Grupo viene fijada por las necesidades de sus clientes, dicho de otro modo, por el marco dictado por el mercado. La estructura legal externa depende de la legislación local y, por tanto, no sigue necesariamente la estructura interna. Por ejemplo, la legislación local puede establecer si el negocio del Grupo en un determinado país lo gestiona una sucursal de Deutsche Bank AG o una filial independiente. Sin embargo, la dirección ha de realizar un seguimiento de los riesgos del negocio del banco –con independencia de si las operaciones las realiza una sucursal o una filial.
- Un seguimiento y una gestión adecuados de los riesgos exige el conocimiento de la medida en que la situación de beneficios del Grupo depende de la evolución de determinados factores de riesgo, tales como la solvencia de los clientes o emisores de valores individuales o los movimientos de los precios de mercado. En consecuencia, las respectivas exposiciones deben ser analizadas por entidades legales. Especialmente en el caso del riesgo crediticio inherente a un deudor, es bastante irrelevante si el riesgo crediticio frente a una sociedad se reparte entre varias empresas del Grupo o si se concentra en Deutsche Bank AG. Un seguimiento independiente de los riesgos que afectan exclusivamente a Deutsche Bank AG ignoraría el riesgo potencial al que se enfrenta el Grupo e indirectamente Deutsche Bank AG, en su condición de empresa matriz, si la sociedad se declarase insolvente.
- Los factores de riesgo individuales presentan a menudo correlación entre sí y, en algunos casos, actúan independientemente uno de los otros. Si dispusiésemos de estimaciones de la naturaleza y magnitud de esta correlación, la dirección del Grupo podría reducir sustancialmente el riesgo global diversificando sus áreas de negocio por grupos de clientes, emisores y países. La correlación del riesgo también es independiente de la estructura legal y divisional del Grupo. Por tanto, la dirección tan sólo puede optimizar los efectos de diversificación mitigadores del riesgo si los gestiona en el conjunto del Grupo y en todas las entidades legales.

Gestión de riesgos de Deutsche Bank AG dentro de la red del Grupo

Por los motivos mencionados, la identificación, el seguimiento y la gestión de todos los riesgos de Deutsche Bank AG se integran en el proceso de gestión de riesgos para el

conjunto del Grupo. Ni que decir tiene que Deutsche Bank AG cumple todos los requisitos legales y reglamentarios.

Organización de la gestión de riesgos

La Junta Directiva se ocupa de la supervisión general de la gestión de riesgos del Grupo consolidado en su conjunto. El Group Chief Risk Officer, uno de los miembros de nuestra Junta Directiva, asume la responsabilidad por todas las actividades de gestión de riesgos del Grupo consolidado. Preside nuestro Comité de Riesgos del Grupo (Group Risk Committee), que tiene la responsabilidad de gestionar el riesgo dentro del Grupo.

Herramientas de gestión de riesgos

Deutsche Bank emplea una amplia variedad de herramientas cuantitativas e indicadores de seguimiento y gestión de riesgos. Algunas de estas herramientas son comunes a una serie de categorías de riesgo, mientras que otras se adaptan a las características concretas de categorías de riesgo específicas. Estas herramientas e indicadores cuantitativos generan las siguientes clases de información:

- Información que cuantifica la susceptibilidad del valor de mercado de las posiciones individuales o de las carteras ante variaciones de los parámetros de mercado (habitualmente denominado análisis de sensibilidad).
- Información que mide el riesgo agregado mediante técnicas estadísticas, teniendo en cuenta las interdependencias y correlaciones entre los riesgos individuales.
- Información que cuantifica los riesgos a sufrir pérdidas que puedan derivarse de fluctuaciones extremas de los precios o tipos de mercado, utilizando un análisis basado en escenarios para simular situaciones de crisis.

Los principios y los límites de riesgo de Deutsche Bank están en línea con los instrumentos cuantitativos que se aplican en todas las Divisiones de Grupo con el fin de garantizar una gestión eficaz de los riesgos.

Cifras prescritas por la autoridad reguladora

La posición de riesgo y el capital y las reservas deben calcularse en función de una evaluación reguladora de la capacidad del banco para asumir el riesgo.

Posición de riesgo

La posición de riesgo es el riesgo total que ha asumido el banco, el cual se calcula de acuerdo con la normativa mediante la ponderación de los activos en función del riesgo crediticio y del riesgo de mercado. La Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana nos permite utilizar nuestro enfoque interno de valor en riesgo para calcular el componente de riesgo de mercado. La posición de riesgo del banco debe estar garantizada por un capital tal que se mantengan los ratios de solvencia reguladores obligatorios.

Capital y reservas obligatorios

El capital y las reservas obligatorios comprenden los recursos propios básicos (Tier I), los recursos propios de segunda categoría (Tier II) y los recursos propios de tercera categoría (Tier III).

Información acerca de los tipos de riesgo

Se incluye en la siguiente sección información sobre los tipos de riesgo.

Riesgo de mercado

Deutsche Bank gestiona los riesgos de mercado derivados de todas las carteras de negociación en la División del Grupo Corporate and Investment Bank. El riesgo de tipos de interés derivado de la cartera bancaria (no de negociación) lo gestiona el área de negocio de Financiación en Mercados Mundiales perteneciente a la División del Grupo Corporate and Investment Bank. Los únicos riesgos de mercado no gestionados en la División del Grupo Corporate and Investment Bank son los derivados de posiciones en renta variable no de negociación y en fondos y los de determinadas filiales. Deutsche Bank gestiona sus riesgos de mercado mediante límites de riesgo, así como una serie de instrumentos de riesgo, incluidos análisis de sensibilidad de riesgos, valor en riesgo, *stress testing* (simulación de escenarios de crisis) e indicadores del capital económico. La Junta Directiva y el Comité de Riesgos del Grupo, apoyados por Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo, como parte de una función de gestión de riesgos independiente, fijan un límite de valor en riesgo a nivel de todo el Grupo respecto a los riesgos de mercado de la cartera de negociación. Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo subasigna este límite general a las Divisiones del Grupo y, en sentido descendente, a las líneas de negocio concretas, así como a los grupos de la cartera de negociación y a las zonas geográficas.

Riesgo crediticio

Todas las Divisiones del Grupo de Deutsche Bank asumen el riesgo crediticio. Se gestiona el riesgo crediticio del Grupo a través del Comité de Riesgos del Grupo y de las personas responsables de la gestión de riesgos en las Divisiones de Grupo.

Riesgo de liquidez

La responsabilidad de la gestión del riesgo de liquidez corresponde al departamento de Tesorería del Grupo. Se basa en el análisis de todos los flujos de tesorería por divisiones, productos, monedas y ubicación. Este proceso de gestión incluye un seguimiento y una limitación de los desembolsos de tesorería agregados y de la financiación. Se analizan los efectos de diversificación y la concentración en clientes. Además, aplicamos un análisis periódico basado en escenarios para determinar las tensiones de liquidez potenciales debidas a hechos específicos del banco o a hechos externos imprevistos y la forma de compensarlos.

Riesgo operativo

La responsabilidad de la gestión del riesgo operativo recae básicamente en las Divisiones. El Group Chief Risk Officer nombró un Chief Operational Risk Officer. Está representado en el Comité de Riesgos del Grupo y preside el Comité de Riesgo Operativo del Grupo. Las funciones de Gestión del Riesgo Operativo de las Divisiones forman parte de nuestra función independiente de Gestión del Riesgo Operativo y rinden cuentas al Chief Operational Risk Officer.

Posición global de riesgo según la legislación de supervisión

Desde el punto de vista de la regulación bancaria, las posiciones de riesgos según el Principio I (activos ponderados en función del riesgo —incluido el riesgo de impago de la cartera de negociación— y el equivalente de riesgo de mercado) figuran en la tabla siguiente. Su cálculo se basa en las disposiciones de la Ley Bancaria alemana (KWG), del Principio I y del Código de Comercio alemán (HGB).

En la tabla siguiente figuran las posiciones de riesgo según el Principio I:

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Activos ponderados en función del riesgo de la cartera bancaria	152.065	144.631
Equivalente de riesgo de mercado y riesgo de impago de la cartera de negociación	52.379	51.669
Total	204.444	196.300

Capital y reservas

Se incluye en la siguiente tabla el capital y las reservas según la Ley Bancaria alemana, que se calculan en función de lo dispuesto en el Código de Comercio alemán:

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Recursos propios básicos (Tier I)	17.542	18.046
Recursos propios de segunda categoría (Tier II)	8.786	7.139
Recursos propios deducidos de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10(6) de la Ley Bancaria alemana	(2.578)	(2.920)
Recursos propios de tercera categoría (Tier III) disponibles	—	—
Total capital y reservas computables	23.750	22.265
Coeficiente de capital sujeto	15,6%	15,4%
Coeficiente de solvencia	11,6%	11,3%

Con un coeficiente de solvencia del 11,6%, Deutsche Bank AG está bastante por encima del coeficiente de solvencia mínimo del 8% exigido por la Ley Bancaria alemana.

Perspectivas

La estabilidad y la confianza retornaron durante todo el año 2003 a la economía mundial y a los mercados financieros. A comienzos de 2004, la mayoría de los indicadores adelantados apuntaban a una aceleración adicional de la actividad económica mundial, que se ha reflejado en la fortaleza de los mercados bursátiles internacionales. La economía estadounidense seguirá siendo el motor del crecimiento mundial. Después de registrar en 2003 un notable crecimiento del 3%, el Producto Interior Bruto (PIB) de EE.UU. crecerá este año previsiblemente alrededor de un 4%, gracias a la subida de la inversión y del empleo. La recuperación en la zona euro debería ampliarse en 2004, ya que el consumo privado se beneficiará de la menor inflación, favorecida por la fortaleza del euro. El crecimiento del PIB alemán podría alcanzar en 2004 el 2%, situándose ligeramente por encima de la media en la zona euro. Ello va a exigir, no obstante, cierta reactivación del consumo, que se ha mantenido deprimido hasta ahora. Las recientes actualizaciones de las encuestas empresariales han puesto de manifiesto que pese a la fortaleza de la economía mundial, la apreciación del euro está suponiendo un freno para la actividad en el sector industrial.

Los riesgos tienen su origen principalmente en EE.UU., donde podría frustrarse la transición hacia un crecimiento autosostenido en 2005, provocando una crisis para el dólar inducida por la balanza por cuenta corriente, de manera que la carga del posible ajuste se trasladaría al resto del mundo. Por último, las primas de riesgo en los mercados de crédito han descendido hasta niveles que convierten a los mercados financieros en extremadamente vulnerables a turbulencias causadas, entre otros factores, por los acontecimientos en Oriente Medio o por el terrorismo.

El año 2003 ha sido para Deutsche Bank un período en el que los resultados de nuestro programa de transformación se reflejaron en nuestro resultado neto y la expansión creciente de nuestro negocio contó con el reconocimiento positivo de los mercados. Pero también aprovechamos el año pasado para sentar las bases de la siguiente fase de nuestra estrategia: crear un trampolín para el crecimiento.

En la División del Grupo Corporate and Investment Bank (CIB), hemos lanzado iniciativas sistemáticas de crecimiento para fortalecer aún más el negocio, como la desaparición de la brecha en materia de productos y distribución existente entre nuestro banco y las tres principales entidades en todos los aspectos de la renta fija estadounidense en el caso del área Global Markets; la expansión de los productos estructurados en EE.UU. y hacia Asia/Pacífico en el área Global Equities; la continuación de la construcción de nuestro negocio estadounidense de fusiones y adquisiciones, mercados de capitales y productos de deuda en el área Global Corporate Finance; la introducción de la fijación de las condiciones de los préstamos basada en el mercado en nuestra división de negocio Global Banking; y la venta de productos de gestión de riesgos a través de Global Trade Finance en el área Global Transaction Banking.

También estamos decididos a generar crecimiento rentable adicional en la División del Grupo Private Client and Asset Management (PCAM). Proseguiremos con nuestros esfuerzos por incrementar la eficiencia y optimizar el abanico de productos y servicios. Hemos creado una batería completa de iniciativas empresariales concebida para tratar de aprovechar el potencial de crecimiento adicional de los beneficios. Nuestra División

de Negocio Asset Management persigue incrementar nuestra clientela y fortalecer nuestra marca y cultura a partir de un entorno de estricto control de los costes. De cara al futuro, nuestra División de Negocio Private Wealth Management pretende incrementar los activos invertidos, los ingresos y la contribución global al resultado neto del Grupo. Nuestra División Private & Business Clients trata de conseguir un crecimiento rentable atrayendo y conservando clientes y creando equipos. Este área de negocio busca atraer y conservar clientes prestándoles servicios durante toda su vida y conjugando el correcto asesoramiento con la oferta acertada al cliente idóneo.

Dentro de la División del Grupo Corporate Investments, prevemos seguir reduciendo en 2004 nuestra presencia en actividades no estratégicas mediante la continuación de nuestra estrategia de obtención de resultados oportunista al tiempo que preservamos/mejoramos el valor de la cartera en su conjunto. Ello nos permitirá reorientar capital y otros recursos de nuevo a nuestras áreas de negocio de clientes estratégicas.

Hicimos en 2003 grandes avances en el control de riesgos y prevemos que estos esfuerzos se verán respaldados en 2004 por la mejora de las condiciones económicas. Seguiremos gestionando estrictamente los activos ponderados en función del riesgo. Utilizaremos cada vez más las estrategias de cobertura y las estructuras de titulización siempre que nos permitan gestionar de forma eficiente el riesgo económico y los activos ponderados en función del riesgo. Ampliaremos el uso por nuestro banco de la fijación de las condiciones de los préstamos con base en los precios de mercado. Con el respaldo de esta estructura de precios, seguiremos redistribuyendo nuestros recursos en balance hacia relaciones con clientes más rentables.

La contención continuada de los costes seguirá siendo una clara prioridad y estamos volcados en mantener nuestra actitud rigurosa de reducción de los costes, mejorando constantemente la eficiencias de nuestras actividades, las plataformas de infraestructura y los procesos internos. Confiamos en que podremos cumplir este objetivo a medida que se haga más patente en este ejercicio el impacto de las tempranas medidas de recorte de costes y conforme se realicen más rebajas de los costes de infraestructuras.

La gestión de capital se verá respaldada aún más por nuestra continua determinación por devolver capital a los accionistas. En vista de la fortaleza actual de nuestro ratio de recursos propios básicos, estamos muy confiados en que nuestro segundo programa también logrará favorecer nuestros objetivos estratégicos sin poner en peligro nuestra vigorosa capitalización.

Nuestra estrategia de transformación sienta unas sólidas bases para un crecimiento continuado. Nos hemos marcado objetivos ambiciosos, aunque realistas, para la segunda fase de nuestra agenda de gestión.

El año 2004 ha comenzado bien para nuestro banco y confiamos en que nuestros objetivos de crecimiento serán alcanzables si siguen evolucionando positivamente las economías y los mercados financieros mundiales.

Balance de situación

de Deutsche Bank AG cerrado al 31 de diciembre de 2003

Activo en millones de €		31.12.2003	31.12.2002
Tesorería			
a)	Tesorería a la vista	16	18
b)	Saldos en bancos centrales	5.579	9.470
	de los cuales: en el Bundesbank alemán	3.935	(8.301)
c)	Saldos en bancos postales	—	—
		5.595	9.488
Instrumentos de deuda de organismos del sector público y letras de cambio refinanciables en bancos centrales			
a)	Letras del Tesoro, pagarés del Tesoro descontables e instrumentos de deuda similares de organismos del sector público	1.530	542
	de los cuales: refinanciables en el Bundesbank alemán	333	(169)
b)	Letras de cambio	538	167
	de las cuales: refinanciables en el Bundesbank alemán	474	(70)
		2.068	709
Créditos sobre bancos			
a)	Reembolsables a la vista	60.038	69.237
b)	Otros créditos	74.937	71.158
		142.975	140.395
de ellos:	adquisiciones temporales de activos	52.041	(49.829)
Créditos sobre clientes			
de ellos:	garantizados por cargas hipotecarias	3.820	(5.336)
	Préstamos a o avalados por organismos del sector público	2.553	(3.455)
	Adquisiciones temporales de activos	97.431	(91.287)
Obligaciones y otros valores de renta fija			
a)	Instrumentos del mercado monetario		603
aa)	De emisores del sector público		5.917
ab)	De otros emisores	1.092	(—)
	de ellos: susceptibles de ser presentados en garantía anticipos del Bundesbank alemán	93	5.955
		7.047	6.520
b)	Bonos y pagarés	58.770	
ba)	De emisores del sector público		44.516
	de ellos: susceptibles de ser entregados en garantía anticipos del Bundesbank alemán	38.474	(28.868)
bb)	De otros emisores	76.126	57.222
	de ellos: susceptibles de ser entregados en garantía anticipos del Bundesbank alemán	13.571	(12.741)
		134.896	101.738
c)	Instrumentos de deuda propios	1.543	3.853
	Importe nominal	1.770	(3.721)
		143.486	112.111
Acciones y otros valores de renta variable			
		74.523	38.066
Participaciones			
De ellas:	En bancos	334	(476)
	En empresas de servicios financieros	6	(3)
Participaciones accionariales en empresas vinculadas			
De ellas:	En bancos	5.357	(5.352)
	En empresas de servicios financieros	960	(985)
Activos mantenidos en régimen fiduciario			
De ellos:	préstamos en régimen fiduciario	423	(489)
Inmovilizaciones inmateriales			
		610	702
Inmovilizaciones materiales			
		716	1.189
Acciones propias (valor a la par contable de 43 millones de €)			
		965	1.745
Otros Activos			
		42.049	67.107
Impuestos diferidos			
		2.456	2.341
Gastos anticipados			
		1.247	2.782
Total activo		742.401	700.870

Pasivo en millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Débitos a bancos		
a) Reembolsables a la vista	178.352	132.689
b) Con plazo de vigencia acordado o período de preaviso	145.006	156.000
	323.358	288.689
De ellos:		
Cesiones temporales de activos	37.990	(42.022)
Débitos a clientes		
a) Depósitos de ahorro	1.567	522
aa) con período de preaviso convenido de tres meses	866	988
Ab) con período de preaviso convenido de más de tres meses	2.433	1.510
b) Otros débitos		
Ba) Reembolsables a la vista	101.899	93.933
bb) Con plazo de vigencia o período de preaviso convenido	172.224	158.522
	274.123	252.455
	276.556	253.965
De ellos:		
Cesiones temporales de activos	52.614	(48.638)
Débitos representados mediante títulos		
a) Bonos en circulación	25.322	25.276
b) Otros débitos representados mediante títulos	49.838	44.273
	75.160	69.549
De ellos:		
Instrumentos del mercado monetario	24.141	(26.237)
Aceptaciones y pagarés propios en circulación	29	(75)
Débitos mantenidos en régimen fiduciario	944	527
De ellos: préstamos en régimen fiduciario	423	(489)
Otros Pasivos	28.192	46.944
Ingresos diferidos	593	2.200
Provisiones		
a) Provisiones para pensiones y obligaciones similares	2.733	2.448
b) Provisiones para impuestos	1.590	2.301
c) Otras provisiones	3.581	3.795
	7.904	8.544
Partidas especiales con carácter de reserva parcial	-	16
Pasivos subordinados	8.965	7.458
Cuotas participativas	728	1.342
De ellas: con vencimiento a menos de dos años	728	(1.342)
Capital y reservas		
a) Capital suscrito	1.490	1.592
Capital condicional de 226 millones de € (31.12.2002: 232 millones de €)		
b) Reserva de capital	11.062	10.960
c) Reservas disponibles		
Ca) Reserva legal	13	13
Cb) Reserva para acciones propias	965	1.745
cc) Otras reservas disponibles	5.598	6.518
	6.576	8.276
d) Beneficio distribuible	873	808
	20.001	21.636
Total pasivo	742.401	700.870
Pasivos contingentes		
a) Pasivos contingentes derivados de letras de cambio redescontadas	-	-
b) Pasivos derivados de garantías y compromisos de indemnización (véanse asimismo las páginas 24 y 26)	23.174	27.983
c) Pasivo derivado de la aportación de garantías respecto a deudas de terceros	4	-
	23.178	27.983
Otras obligaciones		
a) Obligaciones de recompra derivadas de ventas con opción de recompra	-	-
b) Obligaciones por colocaciones y suscripciones de valores	-	-
c) Compromisos de crédito irrevocables	73.360	78.345
	73.360	78.345

Cuenta de pérdidas y ganancias

de Deutsche Bank AG correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003

Gastos en millones de €	2003	2002
Gastos por intereses	15.783	17.579
Gastos por comisiones	1.151	839
Gastos de explotación		
a) Gastos de personal		
aa) Sueldos y salarios	4.278	4.182
ab) Cotizaciones a la Seguridad Social obligatorias y gastos en pensiones y otras prestaciones laborales	1.222	950
	5.500	5.132
De ellos: para pensiones	603	(313)
b) Otros gastos de explotación	4.148	3.951
	9.648	9.083
Saneamientos, amortización y rectificaciones de valor de inmovilizaciones materiales e inmateriales	297	364
Otros gastos operativos	794	510
Saneamientos y rectificaciones de valor de derechos de crédito y determinados valores, así como dotaciones a provisiones para posibles insolvencias	363	1.842
Saneamientos y rectificaciones de valor de participaciones accionariales en empresas vinculadas e inmovilizaciones financieras	807	1.846
Gastos derivados de la asunción de pérdidas	156	120
Gastos extraordinarios	2	223
Impuestos sobre sociedades	- 708	- 303
Otros impuestos, a menos que se incluyan dentro de los gastos de explotación diversos	32	37
Beneficio neto	820	820
Total gastos	29.145	32.960

	2003	2002
Beneficio neto	820	820
Beneficio arrastrado del ejercicio anterior	53	8
	873	828
Retirada de reservas contables disponibles		
- de la reserva para acciones propias	780	-
- de otras reservas disponibles	-	1.226
	780	1.226
Asignaciones a reservas contables disponibles		
- a la reserva para acciones propias	-	1.246
- a otras reservas disponibles	780	-
	780	1.246
Beneficio distribuable	873	808

Ingresos en millones de €		2003	2002
Ingresos por intereses procedentes de			
a) Créditos y operaciones en el mercado monetario	12.999		15.279
b) Valores de renta fija y deuda pública anotada	<u>3.372</u>		<u>3.427</u>
		16.371	18.706
Ingresos corrientes procedentes de			
a) Acciones y otros valores de renta variable	200		507
b) Participaciones	193		161
c) Participaciones accionariales en empresas vinculadas	<u>1.208</u>		<u>4.677</u>
		1.601	5.345
Ingresos procedentes de acuerdos de mancomunación, cesión y cesión parcial de beneficios		1.043	1.346
Ingresos por comisiones		5.477	5.512
Ingresos netos procedentes de operaciones financieras		3.548	1.885
Otros Ingresos de explotación		1.059	136
Ingresos procedentes de la liberación de partidas especiales con carácter de reserva parcial		16	16
Ingresos extraordinarios		30	14
Total ingresos		29.145	32.960

Memoria

Las cuentas anuales de Deutsche Bank AG correspondientes al ejercicio 2003 se han formulado de acuerdo con la normativa establecida en la Ley de adaptación a lo dispuesto en las directivas de contabilidad bancaria (artículo 340 ff del Código de Comercio alemán (HGB); Orden Legal sobre Contabilidad de los Bancos (RechKredV)); se ha cumplido lo dispuesto en la normativa mercantil. En aras de la claridad, las cifras se expresan en millones de euros (€).

Bases y métodos

Principios de contabilidad aplicables a:

Créditos

Los créditos sobre bancos y clientes se contabilizan por su importe nominal o por su coste de adquisición; se deducen las rectificaciones de valor necesarias.

Valores

Las posiciones en obligaciones y otros valores de renta fija y en acciones y otros valores de renta variable se contabilizan aplicando el principio estricto del importe menor entre el coste y el valor de mercado aplicable al activo circulante, es decir, por su coste de adquisición o (si fuera menor) por su valor de mercado o valor razonable (si fuera menor).

Participaciones, participaciones accionariales en empresas vinculadas e inmovilizado

Las participaciones y participaciones accionariales en empresas vinculadas, así como los inmovilizados materiales e inmateriales adquiridos, se contabilizan por su coste de adquisición o de fabricación, menos cualquier amortización. Se efectúan saneamientos en caso de depreciaciones que sean posiblemente permanentes.

Tanto en el caso de los valores como de las participaciones y participaciones accionariales en empresas vinculadas, se llevan a cabo actualizaciones de acuerdo con los requisitos para restablecer los valores originales (artículo 280(2) del Código de Comercio alemán) en caso de depreciación transitoria. Los activos de un valor reducido se amortizan íntegramente en el año de su adquisición.

Se ha aplicado la alternativa de compensación prevista en el artículo 340c (2) del Código de Comercio alemán.

Débitos

Los débitos se reconocen por su importe de reembolso o nominal. Los bonos emitidos con un descuento y los pasivos similares se contabilizan por su valor actual neto.

Provisiones

Las provisiones para pensiones y obligaciones similares se calculan en función de principios actuariales de acuerdo con el método normal de la edad de acceso, según lo dispuesto en el artículo 6a de la Ley del Impuesto sobre la Renta alemana, utilizando una tasa de descuento del 6%.

Se dotan provisiones para impuestos y otras provisiones, de conformidad con los principios de la gestión comercial razonable, de un importe equivalente a los pasivos inciertos o posibles pérdidas causadas por operaciones pendientes.

Dotación de provisiones para riesgos

Las provisiones para posibles insolvencias comprenden las rectificaciones de valor y provisiones para todos los riesgos crediticios y riesgos-país discernibles, las provisiones para riesgos de impago inherentes y las provisiones para riesgos bancarios generales.

Respecto a los riesgos crediticios, se dota una provisión, de acuerdo con criterios prudentes, de un importe equivalente al impago previsto.

El riesgo de transferencia de los préstamos a deudores de estados extranjeros (riesgo-país) se cuantifica en función de un sistema de valoración que tiene en cuenta la situación económica, política y regional. En el caso de los riesgos transfronterizos frente a determinados países, se dota una provisión de acuerdo con criterios prudentes.

Se dota una provisión respecto al riesgo crediticio inherente en la forma de rectificaciones de valor generales de acuerdo con los principios de la legislación mercantil. Además, se dotan provisiones respecto a los riesgos bancarios generales según lo dispuesto en el artículo 340f del Código de Comercio alemán. Se ha optado por la alternativa prevista en el artículo 340f (3) del Código de Comercio alemán.

Contratación por cuenta propia

Se aplica el principio de prudencia al cálculo de los beneficios y pérdidas en las actividades de contratación. La contratación de valores, instrumentos financieros (incluidos derivados), divisas y metales preciosos se estructura —también a efectos contables— como “libros” o carteras. Un sistema institucionalizado de gestión de riesgos y la aplicación de límites estrictos conduce a un ajuste directo de las posiciones de riesgo, de manera que los riesgos de mercado y de precio se compensan casi totalmente entre sí.

Los beneficios y pérdidas de las carteras de derivados OTC y de swaps se calculan aplicando el método del valor actual. Se contabilizan los beneficios a prorrata en función del tiempo transcurrido del período contable; se dotan provisiones por el importe íntegro de las pérdidas existentes.

De acuerdo con los principios consolidados aplicables a la formación de unidades de valoración en la actividad de contratación por cuenta propia, el cálculo según la legislación mercantil de los beneficios en carteras cubiertas permanentemente se basa en

su valor de mercado. La existencia de medidas de precaución organizativas garantiza que no se reconozca en la cuenta de pérdidas y ganancias ninguna plusvalía latente en posiciones abiertas.

Conversión monetaria

La conversión monetaria se ajusta a los principios expuestos en el artículo 340h del Código de Comercio alemán.

Los activos denominados en moneda extranjera y considerados como inmovilizados pero no cubiertos por separado en la misma moneda se registran en las cuentas por su coste histórico. Otros activos y pasivos denominados en moneda extranjera y las operaciones de tesorería pendientes se convierten aplicando el tipo de cambio medio en el mercado monetario en vigor en la fecha de cierre del balance y las operaciones a plazo sobre divisas se convierten aplicando el tipo a plazo en vigor en la fecha de cierre del balance.

Los gastos e ingresos resultantes de la conversión monetaria se han incluido en la cuenta de pérdidas y ganancias según lo exigido por el artículo 340h (2) del Código de Comercio alemán. Las partidas de los balances de situación y de las cuentas de pérdidas y ganancias de sucursales extranjeras se convierten a euros aplicando los tipos de cambio medios en vigor en las respectivas fechas de cierre del balance (método de la fecha de publicación de las cuentas). Las diferencias resultantes de la conversión de partidas del balance del banco –con la excepción de las diferencias negativas de cambio resultantes de la conversión del capital asignado a nuestras sucursales extranjeras (incluidas las pérdidas y beneficios trasladados a ejercicios posteriores)– no se incluyen en la cuenta de pérdidas y ganancias y se asignan a las rúbricas de Otros activos u Otros pasivos.

Notas relativas al balance de situación

Los valores negociables contenidos en los siguientes epígrafes del balance de situación se clasifican del siguiente modo:

En millones de €	Cotizados		No cotizados	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Obligaciones y otros valores de renta fija	119.978	94.922	23.508	17.189
Acciones y otros valores de renta variable	68.362	33.873	1.604	341
Participaciones	-	489	-	2
Participaciones accionariales en empresas vinculadas	-	-	47	1.912

La rúbrica “Acciones y otros valores de renta variable” (74.523 millones de €) incluye 3.035 millones de € invertidos en participaciones de fondos de inversión, que sólo pueden utilizarse para atender los compromisos por pensiones frente a empleados y jubilados de Alemania.

En la tabla siguiente figuran las variaciones del inmovilizado:

En millones de €	Costes de adquisición/ fabricación			Amortización/ saneamientos y rectificaciones de valor			Valores contables	
	Saldo al 1.1.2003	Incorporaciones	Bajas	Acumulada	Ejercicio en curso	Bajas	Saldo al 31.12.2003	Saldo al 31.12.2002
Inmovilizado inmaterial	735	11	19	83	51	17	610	702
Inmovilizado material	2.590	187	717	1.486	246	388	716	1.189
Terrenos y construcciones	307	14	274	57	4	52	38	286
Mobiliario de oficina y equipos	2.192	173	407	1.429	229	333	633	812
Equipos alquilados	91	-	36	-	13	3	45	91
Variaciones								
Participaciones			-1.340				1.156	2.496
Participaciones accionariales en empresas vinculadas			-99				34.676	34.775
Obligaciones y otros valores de renta fija			+56				56	-
Acciones y otros valores de renta variable			-1				26	27
Se optó por la alternativa de agrupar las inversiones financieras según lo dispuesto en el artículo 34 (3) de la RechKredV. Las variaciones de los tipos de cambio en sucursales extranjeras resultantes de la conversión monetaria a los tipos en la fecha del cierre de las cuentas se contabilizaron dentro de los costes de adquisición/ fabricación (saldo al 1 de enero de 2003) y dentro de la columna amortización/ saneamientos y rectificaciones de valor acumuladas. Se utilizaron terrenos y construcciones con un valor contable total de 24 millones de € como parte de nuestras propias actividades.								

Activos subordinados

Se incluyen los activos subordinados en las siguientes partidas:

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Créditos sobre bancos	1.306	2.050
Créditos sobre clientes	343	493
Obligaciones y otros valores de renta fija	689	313
Acciones y otros valores de renta variable	-	47

Inmovilizado inmaterial

El fondo de comercio contabilizado dentro del inmovilizado inmaterial se amortiza a lo largo de su vida útil prevista comprendida entre 5 y 15 años.

Otros Activos

Incluimos dentro de la partida de Otros Activos determinados derechos a desgravaciones fiscales por las autoridades fiscales, primas pagadas por derechos de opción y beneficios capitalizados en las actividades de negociación, pagos íntegros al vencimiento resultantes de permutas financieras, el saldo resultante de cuentas de liquidación relacionadas con actividades de contratación de permutas financieras (swaps), cheques y bonos vencidos.

Impuestos diferidos

A finales de 2003, se capitalizó un impuesto diferido de 2.456 millones de € según lo previsto en el artículo 274 (2) del Código de Comercio alemán. Se corresponde con la desgravación fiscal probable resultante de las diferencias entre los beneficios y pérdidas de acuerdo con la legislación mercantil y con la legislación fiscal, basados en los tipos impositivos específicos de cada país.

Otros Pasivos

A finales de 2003, la rúbrica de Otros Pasivos incluía fundamentalmente pasivos resultantes de las actividades de contratación de valores y primas recibidas de obligaciones por opciones derivadas de las actividades de negociación. Dentro de este epígrafe, también incluimos los dividendos respecto a cuotas participativas propuestos para el ejercicio 2003, los intereses devengados, aunque todavía no vencidos, respecto a pasivos subordinados, las retenciones fiscales a pagar, las pérdidas por ajustes de conversión y los pasivos derivados de la asunción de pérdidas.

Pasivos subordinados

No existe, respecto a los pasivos subordinados, ninguna obligación por amortización anticipada exigible a Deutsche Bank AG. En caso de liquidación o insolvencia, los derechos de crédito y derechos a intereses resultantes de estos pasivos están subordinados respecto a los derechos de crédito no subordinados de todos los acreedores de Deutsche Bank AG. También son aplicables estas condiciones a las deudas subordinadas no especificadas individualmente.

Los gastos por intereses respecto a todos los pasivos subordinados ascendieron a 442 millones de €. Los intereses devengados pero todavía no vencidos de 134 millones de € incluidos en esta cifra se contabilizan dentro de Otros Pasivos.

Pasivos subordinados significativos:

Moneda	Importe	Emisor/tipo	Tipo de interés	Vencimiento
€	750.000.000	Deutsche Bank Curaçao/Antillas Holandesas. ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	5,405%	27.3.2007
€	1.100.000.000	Deutsche Bank bono de 2003	5,125%	31.1.2013
€	1.000.000.000	Deutsche Bank bono nominativo de 2003	5,33%	19.9.2023
€	500.000.300	DB Capital Funding LLC III, Wilmington/ EE.UU. Ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	6,60%	30.6.2029
€	300.000.000	Deutsche Bank AG bono nominativo de 2003	3,15%	2.12.2033
U.S.\$	1.100.000.000	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/ EE.UU., ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	6,70%	13.12.2006
U.S.\$	318.000.000	DB Capital LLC I, Wilmington/ EE.UU., Ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	3,10%	30.3.2009
U.S.\$	550.000.000	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/ EE.UU., ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	7,50%	25.4.2009
U.S.\$	250.000.000	Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao/Antillas Holandesas, Ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	1,519%	30.4.2009
U.S.\$	650.000.000	DB Capital Funding LLC I, Wilmington/EE.UU., Ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	7,872%	30.6.2009
U.S.\$	500.000.000	Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao/Antillas Holandesas, Ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	1,93%	27.3.2012
U.S.\$	800.000.000	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/ EE.UU., ingresos de la emisión traspasados a nuestra entidad	5,375%	2.3.2015

Cuotas participativas

Las cuotas participativas en circulación ascendían al 31 de diciembre de 2003 a 700 millones de €. Esta partida comprende los certificados participativos al portador con warrants emitidos en 1992 de un importe de 1.400 millones de DM (700 millones de €), que vencen a finales de 2003. Su amortización tendrá lugar el 30 de junio de 2004, con sujeción a las estipulaciones sobre participación en pérdidas. El certificado participativo concede a su portador el derecho al pago de un dividendo anual del 8,75% del valor a la par, que ocupa una posición preferente en el orden de prelación respecto al beneficio atribuible a los accionistas.

El reparto de 64 millones de € relacionado con las cuotas participativas del ejercicio 2003 se incluye en la rúbrica Otros Pasivos.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 17 de mayo de 1999 se autorizó a la Junta Directiva la emisión de certificados participativos con warrants y/o de certificados participativos convertibles, de bonos con warrants y de bonos convertibles de hasta un total de 2.500 millones de €, de una sola vez o en varias veces, antes del 30 de abril de 2004, inclusive; el capital condicional disponible a este efecto asciende a 80.000.000 €.

Acciones propias

En el transcurso de 2003, el banco y sus empresas vinculadas adquirieron, con fines de negociación, 520.388.657 acciones de Deutsche Bank a los precios de mercado vigentes y vendieron 520.796.020 acciones de Deutsche Bank a los precios de mercado vigentes. La compra de acciones propias se basó en las autorizaciones concedidas por las Juntas Generales celebradas el 22 de mayo de 2002 y el 10 de junio de 2003 según lo previsto en el artículo 71 (1) n° 7 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana, cumpliéndose en todas las operaciones de compra y venta de acciones las restricciones impuestas por esta ley. La autorización otorgada el 22 de mayo de 2002 venció en el momento en que entró en vigor la autorización del 10 de junio de 2003. El precio de compra medio fue de 50,38 €; el precio de venta medio fue de 50,07 €. Las pérdidas resultantes de estas operaciones formaron parte del beneficio de explotación.

Las acciones propias del banco compradas y vendidas durante 2003 equivalieron aproximadamente al 89% de su capital social. La mayor operación realizada en un día afectó al 4,40% de su capital social y la operación diaria media se situó en el 0,66% de su capital social.

El banco fue autorizado por el acuerdo de la Junta General de Accionistas del 10 de junio de 2003 a comprar acciones propias por un importe de hasta del 10% de su capital social actual antes del 30 de septiembre de 2004, inclusive, en virtud de lo dispuesto en el artículo 71(1) n° 8 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana. Junto con las acciones propias del banco —compradas con fines de negociación o por otros motivos— que en cualquier momento se hallen en poder del banco o bien le sean atribuibles en virtud del artículo 71a ff de la Ley de Sociedades Anónimas alemana, las acciones compradas a raíz de esta autorización no excederán, en ningún momento, del 10% del capital social del banco; se ha cumplido esta estipulación. Las acciones podrán comprarse en bolsa o bien mediante una oferta pública presentada a todos los accionistas. El precio pagado por las acciones no debe ser más de un 10% superior o más de un 20% inferior a la cotización media de la acción ofrecida en la Bolsa de Valores de Francfort en las tres últimas sesiones de contratación anteriores a la obligación de comprar las acciones en bolsa. Si se presenta una oferta pública, el precio pagado por las acciones no debe ser más de un 10% inferior ni más de un 15% superior a la cotización media de la acción ofrecida en la Bolsa de Valores de Francfort en las tres últimas sesiones de contratación anteriores a la fecha en que se haga pública la oferta. Si el volumen de acciones ofrecidas excediese, en caso de que se presente una oferta pública, el volumen de recompra perseguido, la aceptación de la oferta debe ser proporcional al volumen de acciones ofrecidas en cada caso. Es posible autorizar la aceptación preferente de pequeños números de hasta 50 acciones por accionista para la compra de las acciones de Deutsche Bank objeto de la oferta.

La Junta Directiva fue autorizada, con el consentimiento del Consejo de Supervisión, a vender las acciones compradas por vías distintas de la bolsa de valores o mediante una oferta presentada a todos los accionistas, siempre que se efectúe a cambio de una aportación de capital no dineraria, excluyendo los derechos de suscripción preferente de los accionistas, al efecto de adquirir una sociedad o participaciones en sociedades. Además, la Junta Directiva fue autorizada, cuando venda las acciones propias compradas del banco mediante una oferta realizada a todos los accionistas, a conceder a los titulares de los warrants, los bonos convertibles y los derechos de participación en beneficios emitidos por el banco derechos de suscripción preferentes sobre las acciones en la medida en que estuviesen facultados a ellos tras haber ejercitado la opción o el derecho de conversión. Se excluyen los derechos de suscripción preferente de los accionistas en estos casos y en esta medida. La Junta Directiva fue autorizada asimismo a excluir los derechos de suscripción preferente de los accionistas si fuesen a emitirse las acciones como acciones para el personal a favor de empleados en activo y jubilados del banco y de empresas vinculadas o si fuesen a utilizarse para ejecutar derechos de opción o derechos de compra u obligaciones de compra incorporadas a acciones del banco otorgadas a empleados del banco y de empresas vinculadas. Además, la Junta Directiva fue autorizada a vender las acciones a terceros a cambio del pago en dinero en metálico, excluidos los derechos de suscripción preferente de los accionistas, a menos que el precio de compra de las acciones sea considerablemente menor a su precio de mercado en el momento en que se vendan. Sólo podrá utilizarse esta autorización si se asegura que el número de acciones vendidas como consecuencia de esta autorización, junto a las acciones emitidas con cargo al capital autorizado, excluidos los derechos de suscripción preferente de los accionistas, según lo dispuesto en el inciso 4 del apartado (3) del artículo 186 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana no excediera del 10% del capital social de la compañía disponible en el momento de emitirse o venderse las acciones.

La Junta Directiva también estaba autorizada a retirar las acciones compradas como consecuencia de esta autorización sin que sea necesaria la adopción de ningún acuerdo adicional por la Junta General. La autorización del banco para comprar sus acciones propias, que se otorgó en la Junta General celebrada el 22 de mayo de 2002 y que fue válida hasta el 30 de septiembre de 2003, venció en el momento en que entró en vigor la autorización del 10 de junio de 2003.

A finales de 2003, las posiciones del banco en acciones propias según lo dispuesto en el artículo 71(1) nº 7 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana ascendían a 144.625 y ascendían a 16.527.468 según el artículo 71(1) nº 8 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana, lo que equivale al 0,02% y 2,84%, respectivamente, de nuestro capital social. Las posiciones totales del banco en sus acciones propias a la fecha de cierre de las cuentas exigía la dotación de una reserva para estas acciones por un importe equivalente a su valor contable de 964.986.046,92 €. El 31 de diciembre de 2003, se encontraban pignoradas 1.855.874 acciones de Deutsche Bank (2.028.050 a finales de 2002), o sea el 0,32% (0,33% a finales de 2002) de nuestro capital social, a favor del banco y de sus empresas vinculadas en garantía de préstamos.

Cambios en el capital suscrito, autorizado y condicional

El capital suscrito del banco se divide en 581.854.246 acciones nominativas sin valor nominal. El número de acciones cayó en 2003, como consecuencia de la amortización de 40 millones de acciones en el marco del programa de recompra de acciones propias.

Si excluimos las posiciones en acciones propias del banco, el número de acciones en circulación a 31 de diciembre de 2003 se situó en 565.182.153 (582.129.710 a finales de 2002); la cifra media de acciones en circulación en el ejercicio examinado fue de 574.821.752.

En la tabla siguiente incluimos los cambios en el capital suscrito, autorizado y condicional:

	Capital suscrito	Capital autorizado, excluidos los derechos de suscripción preferente de los accionistas	Capital condicional
en €			
Saldo a 31.12.2002	1.591.946.869,76	655.822.970,30	30.000.000,00 231.614.835,20
Reducción de capital a través de amortización de 40 millones de acciones en virtud del acuerdo adoptado el 22 de mayo de 2002 por la Junta General	- 102.400.000,00		
Aumento tras el acuerdo de la Junta General del 10 de junio de 2003		128.000.000,00	
Vencimiento del acuerdo de la Junta General del 20 de mayo de 1998		- 127.822.970,30	
Vencimiento de derechos de opción en virtud del acuerdo adoptado el 20 de mayo de 1998 por la Junta General			- 695.296,00
Vencimiento de derechos de opción en virtud del acuerdo adoptado el 17 de mayo de 1999			- 4.746.147,84
Saldo a 31.12.2003	1.489.546.869,76	656.000.000,00	30.000.000,00 226.173.391,36

Autorizaciones concedidas por la Junta General

Capital autorizado

La Junta General de Accionistas concedió a la Junta Directiva cinco autorizaciones diferentemente estructuradas para aumentar el capital social —con el consentimiento del Consejo de Supervisión— a través de la emisión de nuevas acciones (capital autorizado) en los siguientes términos:

- 50.000.000 € adicionales a cambio de aportaciones dinerarias antes del 30 de abril de 2004, inclusive; podrán excluirse los derechos de suscripción preferente generales de los Accionistas, a menos que el precio de emisión de las nuevas acciones sea sustancialmente menor al precio de mercado de las acciones ya cotizadas en el

momento en que se fije el precio de emisión (acuerdo de la Junta General de Accionistas de 17 de mayo de 1999);

- hasta 250.000.000 € a cambio de aportaciones dinerarias antes del 30 de abril de 2004, inclusive, concediéndose derechos de suscripción preferente a los accionistas (acuerdo de la Junta General de Accionistas de 17 de mayo de 1999);
- hasta un total de 128.000.000 € a cambio de aportaciones dinerarias o de aportaciones de capital no dinerarias, de una sola vez o en más de una ocasión, antes del 30 de abril de 2006, inclusive, concediéndose en general derechos de suscripción preferente a los accionistas; no obstante, podrán excluirse los derechos de suscripción preferente si se efectuase un aumento de capital a cambio de aportaciones de capital no dinerarias con la intención de adquirir una sociedad o participaciones en sociedades (acuerdo de la Junta General de Accionistas de 17 de mayo de 2001).
- hasta un total de 100.000.000 € a cambio de pagos de dinero en metálico, de una sola vez o en más de una ocasión, antes del 30 de abril de 2007, inclusive; podrán excluirse los derechos de suscripción preferente generales de los accionistas si el precio de emisión de las nuevas acciones es sustancialmente menor al precio de mercado de las acciones ya cotizadas en el momento en que se fije el precio de emisión (acuerdo de la Junta General de Accionistas de 22 de mayo de 2002).
- hasta un total de 128.000.000 € a cambio de aportaciones dinerarias o aportaciones de capital no dinerarias antes del 30 de abril de 2008, inclusive, siendo generalmente otorgados derechos de suscripción preferente a los accionistas; no obstante, podrán excluirse los derechos de suscripción preferente si se efectuase un aumento de capital a cambio de aportaciones de capital no dinerarias con la intención de adquirir una sociedad o participaciones en sociedades (acuerdo de la Junta General de Accionistas de 10 de junio de 2003).

En todos estos casos, podrán excluirse los derechos de suscripción preferente con respecto a importes no exactos y concederse derechos de suscripción preferente a favor de los titulares de warrants, bonos convertibles y derechos de participación en beneficios emitidos.

Además, los Estatutos contienen las siguientes autorizaciones para la emisión de acciones y/u opciones a favor del personal de Deutsche Bank:

- El capital autorizado de 30.000.000 € concedido mediante el acuerdo de la Junta General de Accionistas de 9 de junio de 2000 va destinado a la emisión de acciones para el personal. Se excluyen los derechos de suscripción preferente de los accionistas.

Capital condicional

- Se autorizó a la Junta Directiva, como consecuencia de la autorización del 17 de mayo de 2001 y con el consentimiento del Consejo de Supervisión, la emisión de hasta 12.000.000 de derechos de opción sobre acciones de Deutsche Bank a favor de los empleados del Grupo Deutsche Bank antes del 31 de diciembre de 2003,

inclusive. Su precio de emisión, su objetivo de resultados y los períodos de ejercicio eran idénticos a los aplicables a la emisión de derechos de opción a favor de ejecutivos. Entre 2001 y 2003, el banco utilizó esta autorización para conceder derechos de opción sobre acciones por importe de 9.292.249,60 €. Aunque el capital condicional asciende actualmente a 30.973.391,36 €, ya no puede ser utilizado.

La Junta Directiva fue autorizada, con el consentimiento del Consejo de Supervisión, a emitir derechos de opción sobre acciones de Deutsche Bank AG a favor de los miembros de la Junta Directiva y de los ejecutivos de Deutsche Bank AG y a favor de los miembros de los equipos directivos y de ejecutivos de empresas vinculadas. Estas autorizaciones contienen las siguientes condiciones:

- Acuerdo de la Junta General de Accionistas de 17 de mayo de 2001: emisión de hasta 20.000.000 de derechos de opción antes del 10 de mayo de 2003, inclusive; otorgada en dos tramos anuales, ninguno de los cuales debe exceder del 70% del volumen total (capital condicional de 51.200.000 €);
- Acuerdo de la Junta General de Accionistas del 22 de mayo de 2002: emisión de hasta 25.000.000 de derechos de opción antes del 20 de mayo de 2005, inclusive; otorgada en dos tramos anuales, ninguno de los cuales debe exceder del 60% del volumen total (capital condicional de 64.000.000 €)

Cada derecho de opción otorga a su titular, previo pago del precio de emisión, el derecho a comprar una acción sin valor nominal de Deutsche Bank AG. Si se ejercita la opción, el precio de emisión de una acción equivale a su precio de ejercicio, más una prima del 20%. El precio de ejercicio equivale al precio de cierre medio cotizado respecto a las acciones de Deutsche Bank en el sistema de contratación Xetra de la Bolsa de Valores de Frankfurt durante las últimas 10 sesiones de contratación anteriores a la fecha en que se emitiesen los derechos de opción. El ejercicio de los derechos de opción está sujeto al período de intransmisibilidad aplicable a su primer ejercicio y a los períodos de ejercicio.

Únicamente se incrementa el capital condicional cuando los titulares de derechos de opción emitidos ejerciten sus derechos de suscripción preferente y el banco no atienda los derechos de opción transmitiendo la propiedad de sus acciones propias o en la forma de un pago en metálico.

Variación de la partida Capital y reservas

En millones de €		
Saldo al 31.12.2002		21.636
Reparto de dividendos de 2003		- 755
Beneficio arrastrado de ejercicios anteriores		- 53
Reducción de capital mediante amortización de acciones propias		
– capital suscrito no reconocido	- 102	
– asignación a la reserva por operaciones de capital	+ 102	
– retirada de otras reservas contables disponibles	- 1.700	- 1.700
Reservas contables disponibles		
– retirada de la reserva para acciones propias	- 780	
– asignación a otras reservas contables disponibles	+ 780	
Beneficio distribuible de 2003		+ 873
Saldo al 31.12.2003		20.001

La rúbrica de Capital y reservas obligatorios de acuerdo con la Ley Bancaria alemana totalizó 23.800 millones de €.

Pasivos contingentes

Se desglosan en la siguiente tabla los pasivos derivados de garantías y compromisos de indemnización contabilizados en el balance de situación:

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Garantías	16.349	20.706
Cartas de crédito	2.446	3.675
Pasivos de crédito	4.379	3.602

Otras obligaciones

Los compromisos crediticios irrevocables (73.360 millones de €) incluyen compromisos por importe de 63.809 millones de € por préstamos y descuentos a favor de entidades no bancarias.

Obligaciones diversas

Las obligaciones de pago anuales en virtud de contratos de alquiler y de arrendamiento ascienden a 466 millones de €, con vencimientos residuales de hasta 20 años. Estas obligaciones incluyen 134 millones de € con empresas vinculadas. Existen obligaciones a largo plazo de compra de bienes y servicios por un total de 1.600 millones de € como parte de proyectos de externalización de funciones.

Los pasivos derivados de posibles solicitudes de dividendos pasivos respecto a acciones no enteramente desembolsadas en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada y respecto a otras acciones ascendían a finales de 2003 a 153 millones de € y los restantes pasivos derivados de posibles reclamaciones de dividendos pasivos ascienden a 26 millones de €. Los pasivos conjuntos según lo estipulado en el artículo 24 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada ascendían a 28 millones de €. En caso de

existir otros pasivos conjuntos, la posición crediticia de los co-accionistas está, en todo caso, fuera de toda duda.

En relación con nuestra participación en Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Francfort, existe una obligación de pagar capital adicional de hasta 68 millones de € y una obligación contingente a prorrata de cumplir las obligaciones en materia de capital de otros accionistas pertenecientes al Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlín.

Las obligaciones respecto a posibles reclamaciones de dividendos pasivos respecto a otras acciones ascendían al 31 de diciembre de 2003 a 0,1 millones de €.

Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 5 (10) de la Ley del Fondo de Garantía de Depósitos, nos hemos comprometido a indemnizar al Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlín por cualquier pérdida que soporte por las medidas adoptadas a favor de bancos en los que Deutsche Bank ostente una participación mayoritaria o el control.

De acuerdo con el artículo 3 (1a) de la Ley del Fondo de Garantía de Depósitos de Cajas de Ahorro, Deutsche Bank AG se ha comprometido asimismo a indemnizar a Fachverband für Bank-Bausparkassen e.V. por cualquier pérdida soportada por las medidas adoptadas a favor de Deutsche Bank Bauspar AG, Francfort.

Como parte de las actividades empresariales de nuestras sucursales en el extranjero, han tenido que aportarse garantías por importe de 320 millones de € en virtud de estipulaciones legales.

Las obligaciones derivadas de operaciones en mercados de futuros y opciones y frente a cámaras de compensación en relación con las cuales se aportaron valores en garantía ascendían al 31 de diciembre de 2003 a 690 millones de €.

Existen pasivos contingentes por un importe total de 59 millones de € relacionados con la reventa de la empresa de trading Klöcker & Co. AG, Duisburgo.

Además, sigue habiendo otras obligaciones por valor de 186 millones de € derivadas de opciones de venta de terceros y por importe de 52 millones de € resultantes de contratos de indemnización, mantenimiento y seguros.

Respecto a todos los pasivos creados antes de que entrase en vigor la integración del negocio minorista en Bank 24 AG (que ejerce su actividad bajo la denominación Deutsche Bank- und Geschäftskunden AG), el banco responde de dichas obligaciones por tratarse de una entidad implicada según lo dispuesto en el artículo 133 (1) de la Ley de Transformación alemana durante cinco años a contar desde la fecha en que la anotación de la integración en el Registro Mercantil sea considerada como anunciada oficialmente; se anotó la integración en el Registro Mercantil el 1 de septiembre de 1999.

Declaración de intención¹

Para las siguientes sociedades, Deutsche Bank AG garantiza que, salvo en el caso de riesgos políticos, puedan cumplir sus compromisos contractuales:

DB Investments (GB) Limited, Londres	DWS Holding & Service GmbH, Francfort (anteriormente denominada: Deutsche Asset Management Europe GmbH)
Deutsche Asset Management International GmbH, Francfort (anteriormente denominada: Deutsche Asset Management GmbH)	DWS Investment GmbH, Francfort (anteriormente denominada: DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH)
Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH vormals DEGEF Deutsche Gesellschaft für Fondsverwaltung mbH, Francfort	DWS Investment S.A., Luxemburgo (anteriormente denominada: DB Investment Management S.A.)
Deutsche Australia Limited, Sidney	OOO Deutsche Bank, Moscú
Deutsche Bank Americas Holding Corp., Nueva York, EE.UU. (anteriormente denominada: Deutsche Bank North America Holding Corp.)	Schiffshypothekenbank zu Lübeck Aktiengesellschaft, Hamburgo
Deutsche Bank Luxembourg S.A., Luxemburgo	
Deutsche Bank (Malaysia) Berhad, Kuala Lumpur	
Deutsche Bank Polska S.A., Varsovia	
Deutsche Bank (Portugal), S.A., Lisboa (anteriormente denominada: Deutsche Bank de Investimento, S.A.)	
Deutsche Bank Rt., Budapest	
Deutsche Bank S.A., Buenos Aires	
Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, São Paulo	
Deutsche Bank S.A./N.V., Bruselas	
Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, Barcelona	
Deutsche Bank Società per Azioni, Milán	
Deutsche Bank (Suisse) S.A., Ginebra	
Deutsche Futures Singapore Pte Ltd., Singapur (anteriormente denominada: Deutsche Morgan Grenfell Futures Pte Ltd.)	
Deutsche Morgan Grenfell Group plc, Londres	
Deutsche Securities Limited, Hong Kong (anteriormente denominada: Deutsche Morgan Grenfell Capital Markets Limited)	
Deutsche Securities Asia Limited, Hong Kong	

¹ Las sociedades con las cuales existen acuerdos de transferencia de resultados figuran en la lista de participaciones de capital.

Estructura de vencimientos de los créditos

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Otros créditos sobre bancos	74.937	71.158
Con un plazo de vigencia residual de		
hasta tres meses	55.256	50.167
más de tres meses y hasta un año	10.806	14.894
más de un año y hasta cinco años	6.310	3.251
más de cinco años	2.565	2.846
Créditos sobre clientes	288.935	286.437
Con un plazo de vigencia residual de		
hasta tres meses	212.802	210.078
más de tres meses y hasta un año	22.547	32.616
más de un año y hasta cinco años	32.395	24.340
más de cinco años	20.956	15.407
Por tiempo indefinido	235	3.996

En 2004 vencen 20.073 millones de € de los 143.486 millones de € de las obligaciones y otros valores de renta fija.

Estructura de vencimientos de los pasivos

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Débitos a bancos con un plazo de vigencia o período de preaviso acordado	145.006	156.000
con un plazo de vigencia residual de		
hasta tres meses	106.242	94.404
más de tres meses y hasta un año	14.255	18.775
más de un año y hasta cinco años	16.086	25.229
más de cinco años	8.423	17.592
Depósitos de ahorro con un plazo de preaviso acordado de más de tres meses	866	988
con un plazo de vigencia residual de		
hasta tres meses	401	452
más de tres meses y hasta un año	281	315
más de un año y hasta cinco años	180	218
más de cinco años	4	3
Otros débitos a clientes con un plazo de vigencia o período de preaviso acordado	172.224	158.522
con un plazo de vigencia residual de		
hasta tres meses	121.535	111.995
más de tres meses y hasta un año	7.960	23.208
más de un año y hasta cinco años	29.976	17.484
más de cinco años	12.753	5.835
Otros pasivos representados mediante títulos	49.838	44.273
con un plazo de vigencia residual de		
hasta tres meses	16.172	15.417
más de tres meses y hasta un año	15.769	14.655
más de un año y hasta cinco años	15.280	7.125
más de cinco años	2.617	7.076

En 2004, vencen 6.419 millones de € de los bonos emitidos por importe de 25.322 millones de €.

Gastos anticipados e ingresos diferidos

Los gastos anticipados de 1.247 millones de € incluyen unos saldos de 281 millones de € de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 250 (3) del Código de Comercio alemán. Los ingresos diferidos de 593 millones de € incluyen 157 millones de € de saldos según lo estipulado en el artículo 340e (2) del Código de Comercio alemán.

Negocio fiduciario

En millones de €	Activos mantenidos en régimen fiduciario		En millones de €	Pasivos mantenidos en régimen fiduciario	
	31.12.2003	31.12.2002		31.12.2003	31.12.2002
Créditos sobre bancos	468	13	Débitos a bancos	11	12
Créditos sobre clientes	419	489	Débitos a clientes	933	515
Acciones y otros valores de renta variable	42	25			
	15				
Total	944	527	Total	944	527

Información sobre las empresas vinculadas y las empresas con las que existe una relación de participación

En millones de €	Empresas vinculadas		Empresas con las que existe una relación de participación	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Créditos sobre bancos	50.118	46.323	190	2.672
Créditos sobre clientes	149.491	128.291	872	766
Obligaciones y otros valores de renta fija	902	1.276	1.582	82
Débitos a bancos	85.025	91.555	50	26
Débitos a clientes	89.948	70.355	1.111	357
Débitos representados mediante títulos	1.334	3.386	-	-
Pasivos subordinados	6.937	5.860	-	-

Participaciones accionariales

Se ha depositado en el Registro Mercantil de Francfort la lista completa de nuestras participaciones accionariales. Dicha lista puede solicitarse gratuitamente a Deutsche Bank AG, Francfort.

Activos cedidos en garantía

Se cedieron activos por los importes indicados en garantía de los pasivos que se indican a continuación:

En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Débitos a bancos	9.457	11.285
Débitos a clientes	486	630

Operaciones sujetas a pactos de venta y recompra

El valor contable de los activos incluidos en el balance de situación y vendidos con sujeción a un pacto de recompra por un importe de 66.073 millones de € han estado relacionados exclusivamente con valores vendidos en virtud de acuerdos con pacto de recompra (cesión temporal de activos).

Divisas

El importe total de los activos en moneda extranjera fue el contravalor a la fecha de cierre del balance de 423.400 millones de €; el valor total de los pasivos se correspondió con el contravalor de 407.970 millones de €.

Operaciones a plazo

En la fecha de cierre del balance, las operaciones a plazo pendientes estaban compuestas principalmente por los siguientes tipos de operaciones:

- operaciones ligadas a tipos de interés
operaciones a plazo vinculadas con instrumentos de deuda, acuerdos sobre tipos de interés futuros, permutas financieras de tipos de interés, futuros sobre tipos de interés, derechos de opción representados mediante títulos, operaciones de opción y contratos de opción vinculados a tipos de interés e índices;
- operaciones ligadas a tipos de cambio
operaciones a plazo sobre divisas y metales preciosos, permutas financieras de divisas, derechos de opción representados mediante títulos, operaciones de opción y contratos de opción ligados a divisas y metales preciosos, futuros sobre divisas y metales preciosos;
- otras operaciones
futuros sobre acciones, futuros sobre índices, derechos de opción representados mediante títulos, operaciones de opción y contratos de opción ligados a acciones e índices.

Los tipos de operación antes indicados se contratan, en su mayor parte, como operaciones de negociación para la cobertura de las fluctuaciones de los tipos de interés, los tipos de cambio y los precios de mercado.

Notas relativas a la cuenta de pérdidas y ganancias

Ingresos por mercados geográficos

El importe total de los ingresos por intereses, ingresos corrientes procedentes de acciones y otros valores de renta variable, participaciones, participaciones accionariales en empresas vinculadas, ingresos por comisiones, ingresos netos procedentes de operaciones financieras e ingresos de explotación diversos se reparten entre diversas regiones, según se indica en el siguiente desglose efectuado de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 34 (2) de la RechKredV:

En millones de €	2003	2002
Alemania	11.640	13.283
Resto de Europa	11.793	12.525
América	2.481	3.443
África/Asia/Australia	2.142	2.333
Total	28.056	31.584

Servicios de administración y de agencia prestados a terceros

Se prestaron a terceros los siguientes servicios de administración y agencia: depositario; remisión de hipotecas, pólizas de seguros y contratos de financiación de vivienda; administración de activos mantenidos en régimen fiduciario y gestión de patrimonios.

Otros ingresos de explotación

Otros ingresos de explotación, cuyo importe asciende a 1.059 millones de €, constan principalmente de 40 millones de € de ingresos procedentes de la liberación de provisiones no relacionadas con el negocio crediticio o relacionado con valores, ingresos de 286 millones de € procedentes de la venta del negocio Global Securities Services, ingresos de 32 millones de € generados por operaciones de arrendamiento financiero y diferencias positivas de cambio materializadas de 536 millones de € en beneficios y pérdidas trasladados a ejercicios posteriores en sucursales fuera de Alemania.

Otros gastos operativos

La rúbrica Otros gastos operativos de 794 millones de € comprende gastos diversos por importe de 53 millones de € relacionados con pagos de compensación, errores de proceso y el reembolso de intereses y comisiones procedentes de años anteriores, 66 millones de € de primas de seguros para riesgos operativos, 27 millones de € de pérdidas derivadas de la venta de mobiliario de oficina y equipos y pagos por cancelación anticipada de contratos de arrendamiento de oficinas bancarias, 105 millones de € de diferencias de cambio, como consecuencia especialmente de la conversión del capital asignado a nuestras sucursales en el extranjero (incluidos los beneficios y pérdidas trasladados a ejercicios posteriores) y 265 millones de € de gastos respecto a otros bienes inmuebles, fundamentalmente pérdidas sufridas en la venta de edificios.

Otra información

Junta Directiva y Consejo de Supervisión

En 2003, la remuneración total de la Junta Directiva ascendió a 28.005.458,54 €, de los cuales 23.693.460 € correspondieron a modalidades de retribución variable.

Los antiguos miembros de la Junta Directiva de Deutsche Bank AG o sus familiares supervivientes recibieron 31.218.858,64 €. Además de un pago fijo de 736.116,63 €, el

Consejo de Supervisión recibió una remuneración relacionada con dividendos por un importe total de 1.354.263,75 €.

Las provisiones para compromisos por pensiones frente a antiguos miembros de la Junta Directiva y a sus familiares supervivientes ascendieron a 173.794.918 €.

A finales de 2003, el importe de los préstamos y anticipos concedidos y de los pasivos contingentes asumidos frente a miembros de la Junta Directiva era de 95.000 € y el de los miembros del Consejo de Supervisión de Deutsche Bank AG ascendía a 473.000 €.

Se incluye en las páginas 33 y 34 una lista de los miembros de la Junta Directiva y del Consejo de Supervisión.

En la Lista de Mandatos se indican todos los mandatos realizados en Alemania y en el extranjero. Puede obtenerse gratuitamente en Deutsche Bank AG, Francfort tanto la Lista de Mandatos como el Informe sobre Buen Gobierno Empresarial.

Personal

La cifra media de empleados expresada como equivalentes a jornada completa durante el ejercicio examinado fue de 27.965 trabajadores (2002: 31.132), de los cuales 10.797 eran mujeres. Los empleados a tiempo parcial se incluyen en estas cifras de forma proporcional. En las sucursales situadas fuera de Alemania trabaja una media de 13.403 miembros de la plantilla (2002: 14.133).

Buen gobierno empresarial

El banco ha publicado y puesto a disposición de sus accionistas la declaración prescrita en el artículo 161 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana.

En Francfort, a 2 de marzo de 2004

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
La Junta Directiva

Informe de auditoría

Hemos auditado las cuentas anuales, así como el sistema de contabilidad, y el informe de gestión, de Deutsche Bank AG correspondientes al ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2003. El mantenimiento de los libros y registros y la formulación de las cuentas anuales y del informe de gestión de conformidad con la legislación mercantil alemana son responsabilidad de la dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales, junto con el sistema contable, y sobre el informe de gestión basada en nuestra auditoría.

Llevamos a cabo nuestra auditoría de las cuentas anuales de conformidad con lo dispuesto en el artículo 317 del HGB (Handelsgesetzbuch; Código de Comercio alemán) y en las normas generalmente aceptadas en Alemania para la auditoría de cuentas anuales promulgadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (Instituto Alemán de Auditoría). Dichas normas exigen que planifiquemos y realicemos la auditoría de manera que se detecten con una seguridad razonable las declaraciones inexactas que afecten sustancialmente a la presentación del activo neto, de la situación financiera y de los resultados de las operaciones en las cuentas anuales de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, y en el informe de gestión. Se tienen en cuenta a la hora de fijar los procedimientos de auditoría el conocimiento que se tenga de las actividades empresariales y del entorno económico y jurídico de la Sociedad y los análisis de posibles informaciones inexactas. La eficacia del sistema de control interno relacionado con el sistema contable y los justificantes que acrediten las informaciones contenidas en los libros y registros, en las cuentas anuales y en el informe de gestión se examinan fundamentalmente en base a pruebas selectivas en el marco de la auditoría. La auditoría incluye un análisis de los principios de contabilidad aplicados y de las principales estimaciones efectuadas por la dirección, así como una evaluación de la presentación general de las cuentas anuales y del informe de gestión. Consideramos que nuestra auditoría nos ofrece una base razonable para emitir nuestra opinión.

Nuestra auditoría no nos ha llevado a formular ninguna salvedad.

En nuestra opinión, las cuentas anuales expresan la imagen fiel del activo neto, de la situación financiera y de los resultados de las operaciones de Deutsche Bank AG de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados. En conjunto, el informe de gestión da una idea adecuada de la situación de la Sociedad y presenta, de una manera idónea, los riesgos de su evolución futura.

En Francfort, a 8 de marzo de 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

[Firma ilegible]
Wiedmann
Wirtschaftsprüfer (Auditor)

[Firma ilegible]
Keese
Wirtschaftsprüfer (Auditor)

Junta Directiva

Josef Ackermann
Portavoz

Clemens Börsig

Tessen von Heydebreck

Hermann-Josef Lamberti

Consejo de Supervisión

Dr. Rolf-E. Breuer
– Presidente,
Frankfurt

Heidrun Förster *
Vicepresidente, Deutsche Bank Privat-
und Geschäftskunden AG, Berlín

Dr. rer. Oec.
Karl-Hermann Baumann
Presidente del Consejo de Supervisión
de SiemensAG, Munich

Dr. Ulrich Cartellieri
Frankfurt

Klaus Funk*
Deutsche Bank Privat- und
GeschäftskundenAG,
Frankfurt

Ulrich Hartmann
desde el 10 de junio de 2003,
Presidente del Consejo de Supervisión
de E.ONAG, Düsseldorf

Gerald Herrmann*
hasta el 10 de junio de 2003,
Secretario Ejecutivo Federal de
ver.di Vereinte Dienstleistungs-
Gewerkschaft e.V., Berlín

Sabine Horn*

Deutsche BankAG,
Frankfurt

Rolf Hunck*
desde el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG,
Hamburgo

Sir Peter Job
Londres

Prof. Dr.
Henning Kagermann
Presidente y CEO
de SAP AG, Walldorf/Baden

Ulrich Kaufmann*
Deutsche BankAG, Düsseldorf

Peter Kazmierczak*
hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG, Essen

Adolf Kracht
hasta el 10 de junio de 2003,
Presidente del Consejo de Supervisión
de Wilhelm von FinckAG,
Grasbrunn

Professor Dr.-Ing. E.h.
Berthold Leibinger
hasta el 10 de junio de 2003,
Presidente de la Junta Directiva de
TRUMPF GmbH
+ Co.KG, Ditzingen

Henriette Mark*
desde el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG,
Munich

Margret Mönig-Raane *
Vicepresidente de ver.di
Vereinte Dienstleistungs-
gewerkschaft e.V., Berlín

Dr. Michael Otto
Presidente de la Junta Directiva de
Otto (GmbH & Co KG),
Hamburgo

Gabriele Platscher*
desde el 10 de junio de 2003,
Deutsche Bank Privat- und
GeschäftskundenAG,
Braunschweig

Karin Ruck*
desde el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG,
Bad Soden am Taunus

Klaus Schwedler*
hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG,
Eschborn

Tilman Todenhöfer
Socio Ejecutivo de Robert Bosch
Industrietreuhand KG, Stuttgart

**Michael Freiherr Truchseß
von Wetzhausen***
hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG,
Frankfurt

Lothar Wacker*
hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche BankAG, Colonia

Dipl.-Ing. Dr.-Ing. E.h.
Jürgen Weber
desde el 10 de junio de 2003,
Presidente del Consejo de Supervisión
de Deutsche LufthansaAG,
Hamburgo

Dipl.-Ing. Albrecht Woeste
Presidente del Consejo de Supervisión
Y del Comité de Accionistas de Henkel
KGaA,
Düsseldorf

Leo Wunderlich*
desde el 10 de junio de 2003,
Deutsche Bank AG,
Mannheim

* miembros elegidos por el personal

Comités

Comité presidencial

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente

Dr. Ulrich Cartellieri

Heidrun Förster*

Ulrich Kaufmann*

desde el 10 de junio de 2003

Lothar Wacker*

hasta el 10 de junio de 2003

Comité de mediación

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente

Dr. Ulrich Cartellieri

Heidrun Förster*

Ulrich Kaufmann*

hasta el 10 de junio de 2003

Henriette Mark*

desde el 10 de junio de 2003

Comité de auditoría

Dr. rer. oec.

Karl-Hermann Baumann

– Presidente

Dr. Rolf-E. Breuer

Dr. Ulrich Cartellieri

Heidrun Förster*

Sabine Horn*

Rolf Hunck*

desde el 10 de junio de 2003

Michael Freiherr Truchseß

von Wetzhausen*

hasta el 10 de junio de 2003

Comité para riesgos

de crédito y de mercado

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente

Dr. rer. oec.

Karl-Hermann Baumann

Dr. Ulrich Cartellieri

Sir Peter Job

– Miembro suplente

Ulrich Hartmann

desde el 10 de junio de 2003

– Miembro suplente

Adolf Kracht

hasta el 10 de junio de 2003

– Miembro suplente

* miembros elegidos por el personal

Comité Consultivo

Ulrich Hartmann

hasta el 10 de junio de 2003

– Presidente,

Presidente del Consejo de Supervisión
de E.ON AG, Düsseldorf

Werner Wenning

– Vicepresidente,

hasta el 30 de octubre de 2003

– Presidente,

desde el 30 de octubre de 2003

Presidente de la Junta Directiva de
Bayer AG, Leverkusen

Carl L. von Boehm-Bezing

Francfort

Dr. jur. Walter Deuss

hasta el 10 de junio de 2003,

KarstadtQuelle AG, Essen

Dr. Karl-Gerhard Eick

Vicepresidente del Consejo de

Administración de

Deutsche Telekom AG, Bonn

Dr. Michael Endres

hasta el 31 de diciembre de 2003,

Francfort

Dr. Karl-Ludwig Kley

Miembro de la Junta Directiva

de Deutsche Lufthansa AG,

Colonia

Max Dietrich Kley

hasta el 6 de mayo de 2003,

Miembro del Consejo de Supervisión

de BASF Aktiengesellschaft,

Ludwigshafen

Dr. Jürgen Krumnow

Francfort

Georg Krupp

hasta el 10 de junio de 2003,

Francfort

Dr. h.c. August Oetker

Socio colectivo de

Dr. August Oetker KG, Bielefeld

Eckhard Pfeiffer

Houston

Dr. Bernd Pischetsrieder

Presidente del Consejo de Administración

de Volkswagen AG,

Wolfsburg

Dr. Wolfgang Reitzle

Presidente y CEO de Linde AG,

Wiesbaden

Dr. rer. Pol. Michael Rogowski

Presidente, Federación de Industrias

Alemanas

Presidente del Consejo de Supervisión

de J.M.Voith AG, Heidenheim

Dr. rer. Pol. Dipl.-Kfm.

Gerhard Rüschen

hasta el 10 de junio de 2003,

Bad Soden am Taunus

Dr. Ronaldo H. Schmitz

Francfort

Prof. Jürgen E. Schrempp

Presidente del Consejo de

Administración de

DaimlerChrysler AG, Stuttgart

Dipl.-Ing. Hans Peter Stihl

hasta el 10 de junio de 2003,

Socio colectivo de

STIHL Holding AG & Co. KG,

Waiblingen

Marcus Wallenberg

Executive Vice President

INVESTOR AB, Estocolmo

Dr. Ulrich Weiss

hasta el 10 de junio de 2003,

Francfort

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Taunusanlage 12
D-60262 Francfort

CHRISTIAN DEVELTER BOEY

Intérprete Jurado de Inglés y Neerlandés

Certifica que la que antecede es traducción

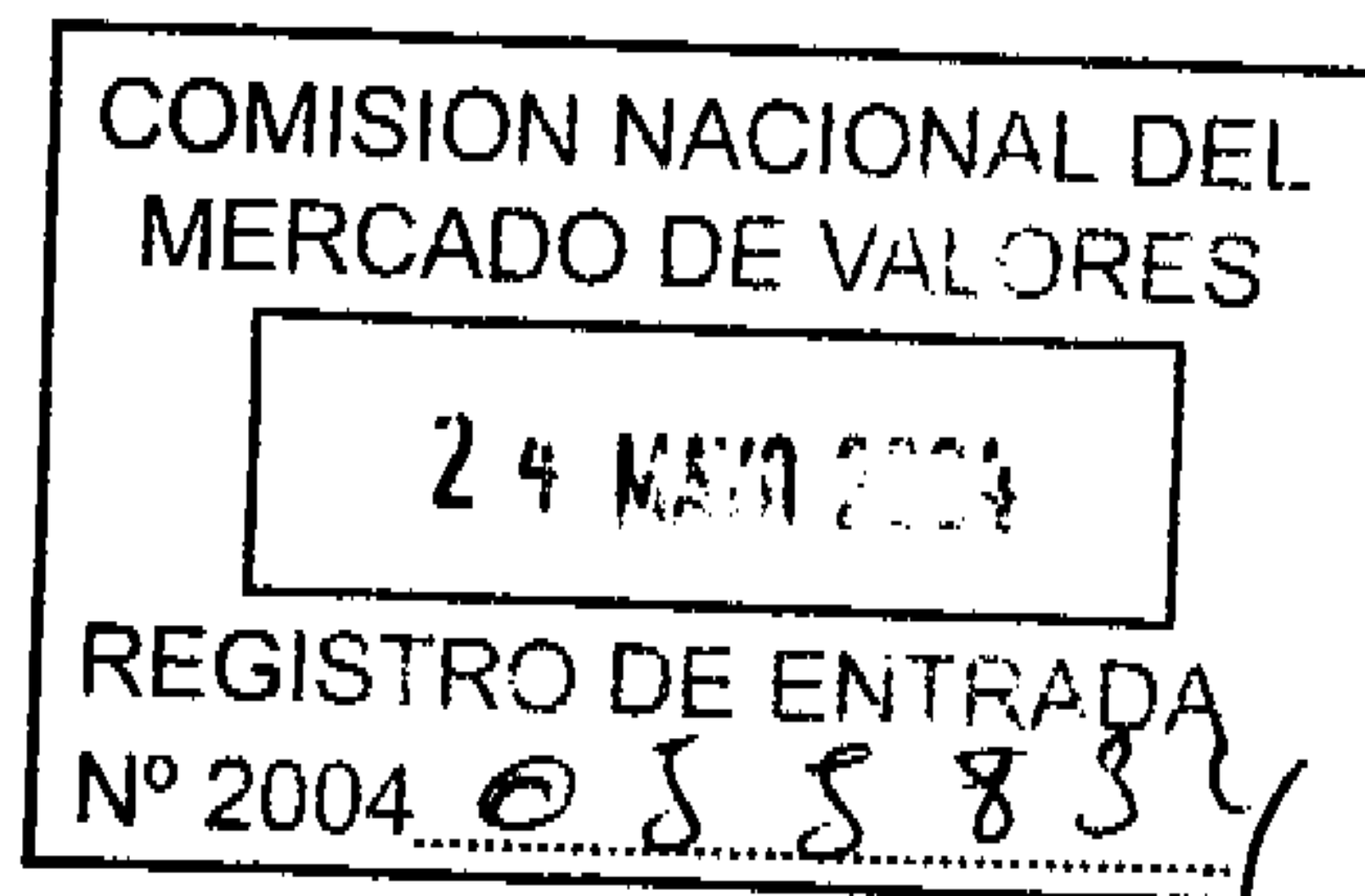
fiel y completa al español..... de un

documento redactado en inglés.....

En Madrid....., a 13/5/2004...



Informe Financiero 2003



Deutsche Bank

CHRISTIAN DE VELLEBOET
TRADUCCION INTERPRETE JURADO
DE INGLÉS Y NEERLANDES
Tel. 95 240 67 59
Fax 95 297 80 50

Deutsche Bank – Panorámica del Grupo

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8369

	2003	2002
Cotización máxima anual	66,04 €	82,65 €
Cotización mínima anual	32,97 €	35,60 €
Dividendo por acción (propuesto para 2003)	1,50 €	1,30 €
Beneficio por acción básico	2,44 €	0,64 €
Beneficio por acción básico corregido ¹	2,56 €	5,16 €
Rentabilidad de recursos propios totales medios (RoE)	4,7%	1,1%
Rentabilidad de recursos propios activos medios corregida ^{1,2}	5,2%	10,2%
Ratio de eficiencia ³	81,8%	78,8%
	En millones de €	En millones de €
Total ingresos	21.268	26.547
Provisiones por insolvencias	1.113	2.091
Total gastos no financieros	17.399	20.907
Resultado antes de impuestos a pagar y efecto acumulado de los cambios contables	2.756	3.549
Resultado neto	1.365	397
	31 Diciembre 2003	31 Diciembre 2002
	En millones de €	En millones de €
Total activo	803.614	758.355
Créditos (antes de dotación por insolvencias)	148.227	171.620
Recursos propios	28.202	29.991
Ratio de recursos propios básicos según BIS	10,0 %	9,6%
	Número	Número
Oficinas	1.576	1.711
de las cuales, en Alemania	845	936
Empleados (equivalente a jornada completa)	67.682	77.442
de los cuales, en Alemania	29.857	33.807
Calificación de solvencia a largo plazo		
Moody's Investors Service, Nueva York	Aa3	Aa3
Standard & Poor's, Nueva York	AA-	AA-
Fitch Ratings, Nueva York	AA-	AA-
¹ El resultado neto de 1.365 y 397 millones de € correspondiente a 2003 y 2002, respectivamente, está corregido por la reversión de los créditos fiscales por cambio en el tipo impositivo correspondiente al ejercicio 1999/2000, por importe de 215 millones de € en 2003 y 2.817 millones de € en 2002, y por los efectos de los cambios contables, por importe de 151 millones de € en 2003 y de 37 millones de € en 2002.		
² Calculamos esta medida corregida de nuestra rentabilidad sobre recursos propios medios para facilitar la comparación con nuestros competidores. Denominamos esta medida como nuestros "recursos propios activos medios". Con todo, no se trata de un parámetro de rentabilidad según los US GAAP y no se debería comparar nuestro ratio con los de otras compañías sin tener en cuenta las diferencias en el cálculo de los ratios. La partida por la que ajustamos los recursos propios medios de 28.940 millones de € en 2003 y 36.789 millones de € en 2002 son unas plusvalías netas latentes sobre valores disponibles para su venta, netas de efectos fiscales, de 810 millones de € en 2003 y 4.842 millones de € en 2002, así como unos dividendos medios de 756 millones de € en 2003 y 701 millones de € en 2002. El dividendo se abona una vez al año, tras su aprobación por la Junta General de Accionistas.		
³ Gastos no financieros totales como porcentaje del margen financiero antes de provisiones por insolvencias más los ingresos no financieros.		

Índice

Informe de gestión	5	Informe de gestión
Cuentas anuales consolidadas	48	Cuenta consolidada de pérdidas y ganancias
	49	Cuenta consolidada de resultados "Comprehensive Income"
	50	Balance de situación consolidado
	52	Estado consolidado de cambios en los recursos propios
	53	Estado consolidado de flujos de tesorería
	55	Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas
	55	[1] Principales normas de contabilidad
	68	[2] Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad
	71	[3] Adquisiciones y enajenaciones
	73	[4] Operaciones activas y pasivas de la cartera de negociación
	73	[5] Valores disponibles para la venta
	76	[6] Otras inmovilizaciones financieras
	80	[7] Inversión crediticia
	81	[8] Provisiones para insolvencias
	81	[9] Titulizaciones de activos y <i>Variable Interest Entities</i> (Entidades de interés variable)
	85	[10] Activos pignorados y recibidos en garantía
	86	[11] Inmuebles y equipos, netos
	87	[12] Fondo de comercio y otros activos inmateriales, neto
	90	[13] Activos mantenidos para la venta
	91	[14] Depósitos
	91	[15] Otras deudas a corto plazo
	92	[16] Deuda a largo plazo
	93	[17] Instrumentos híbridos de capital (<i>Trust Preferred Securities</i>)
	93	[18] Obligación de comprar acciones ordinarias
	93	[19] Acciones amortizables forzosamente e intereses minoritarios en <i>Limited Life Entities</i> (Entidades de Vida Limitada)
	93	[20] Acciones ordinarias y planes de retribución en forma de acciones
	102	[21] Restricciones sobre los activos y los dividendos
	102	[22] Capital obligatorio
	105	[23] Ingresos y gastos por intereses
	106	[24] Actividad de seguros
	106	[25] Planes de pensiones y de otras prestaciones para trabajadores
	111	[26] Impuestos sobre sociedades
	113	[27] Beneficio por acción ordinaria
	114	[28] Segmentos de negocio e información relacionada
	126	[29] Gastos de reestructuración
	128	[30] Actividades internacionales
	129	[31] Instrumentos financieros derivados e instrumentos financieros con riesgo fuera de balance
	133	[32] Concentraciones de riesgo crediticio
	134	[33] Valor razonable de los instrumentos financieros
	136	[34] Litigios
	137	[35] Ataques terroristas en Estados Unidos
	137	[36] Información suplementaria a las Cuentas anuales consolidadas según el art. 292a del Código de Comercio alemán
	146	[37] Buen gobierno empresarial
	146	[38] Junta Directiva en el ejercicio examinado en este informe
Informe de Gestión de Riesgos	147	Informe de Gestión de Riesgos

Certificaciones	190	Declaración de la Junta Directiva
	191	Informe de Auditoría
	192	Informe del Consejo de Supervisión
Informe sobre buen gobierno empresarial	196	Junta Directiva y Consejo de Supervisión
	203	Retribución variable ligada a los resultados
	207	Comunicación de información y transparencia
	212	Auditoría y controlling
	213	Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Empresarial alemán
Órganos de Dirección	215	Consejo de Supervisión
	217	Comité Consultivo
Informaciones suplementarias	218	Conciliación de los resultados declarados con los resultados subyacentes
	220	Cifras del Grupo en los últimos cinco años
	221	Declaración de intención
	222	Glosario
	229	Fe de imprenta/Publicaciones

Informe de gestión

Debe leerse el siguiente examen y análisis junto con las cuentas anuales consolidadas y la correspondiente memoria incluida en este documento. Nuestras cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 han sido auditadas por KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, que ha emitido un informe de auditoría sin salvedades.

Panorámica general

En 2002, presentamos una agenda para transformar el banco, que incluía la mejora de los resultados de explotación de nuestras áreas de negocio estratégicas, el aligeramiento de nuestra estructura de costes, el recorte del riesgo global asumido por el Banco, el mantenimiento de una sólida estructura de capital y la optimización de la división Private Clients and Asset Management (PCAM). Nuestros resultados de 2003 ponen de manifiesto que hemos cumplido o superado todos los objetivos fijados en dicha agenda.

El Resultado antes de impuestos sobre sociedades a pagar y del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad ascendió en 2003 y 2002 a 2.800 y 3.500 millones de €, respectivamente. El resultado neto de 2003 se ha más que triplicado, situándose en 1.400 millones de € frente a los 397 millones de € de 2002, y el beneficio por acción básico se ha incrementado un 281% hasta 2,44 €.

Hay varios elementos de nuestros resultados de 2003 que consideramos especialmente destacables:

- En comparación con 2002, los ingresos netos totales, excluida la provisión por insolvencias, han caído en 5.300 millones de €, o sea un 20%, situándose en 21.300 millones de €. En cambio, los ingresos subyacentes de 21.900 millones de € en 2003 han sido inferiores a los de 2002 tan sólo en 900 millones de €, es decir, un 4%. Esta caída se debió al impacto negativo de las oscilaciones de los tipos de cambio en nuestros ingresos expresados en monedas distintas del euro (especialmente nuestros ingresos en dólares estadounidenses) y a la exclusión de la consolidación de los negocios no estratégicos vendidos. Si excluimos estos impactos negativos, los ingresos hubieran crecido, debido en gran medida a la fortaleza de nuestras áreas de ventas y contratación, en las que hemos sido la entidad líder en ingresos. En consonancia con nuestra concentración en la gestión del riesgo global asumido, este hecho prueba nuestro compromiso con el aumento del negocio generado por clientes en lugar de apostar por las posiciones de riesgo por cuenta propia o poco líquidas.
- Los gastos no financieros totales de 2003 han caído con respecto a 2002 un 17% hasta situarse en 17.400 millones de €. Este descenso fue causado principalmente por las oscilaciones de los tipos de cambio antes mencionadas, que tuvieron un efecto beneficioso para los gastos, y por el recorte de nuestros costes resultantes de la venta de negocios no estratégicos, si bien casi todas las categorías de costes retrocedieron, a excepción de las primas ligadas a resultados y las indemnizaciones por despido.
- En comparación con el 31 de diciembre de 2002, hemos reducido casi un 10% nuestros activos ponderados, hemos incrementado nuestro ratio de recursos propios básicos (Tier I) del 9,6% al 10% y hemos podido recortar nuestra provisión por insolvencias, que incluye la provisión por posiciones tanto en balance como fuera de balance, en 1.000 millones de €, es decir, un 50%.
- El resultado antes de impuestos de PCAM se situó tanto en 2003 como en 2002 en 1.200 millones de €. No obstante, si se corrige esta cifra para tener en cuenta las plusvalías en ventas de negocios por importe de 51 millones de € en 2003 y de 511 millones de € en 2002 y los gastos de reestructuración de 240 millones de € en 2002, el beneficio antes de impuestos subyacente hubiese subido un 18%, situándose en 1.100 millones de €. Además,

los activos invertidos de PCAM eran al cierre de 2003 de 872.000 millones de €, cifra situada entre las mayores del mundo.

A medida que mejoren las condiciones económicas, nuestro objetivo va a ser expandir los ingresos de nuestros negocios estratégicos manteniendo, al mismo tiempo, un estricto control de los costes, del capital y de los riesgos. Entre las iniciativas estratégicas concretas que ha tomado el Grupo figuran la inversión continuada por la División del Grupo Corporate and Investment Bank en negocios de altos márgenes y el desarrollo de grupos sectoriales específicos en EE.UU. Como parte de la transformación en curso de nuestras actividades en PCAM, pretendemos mejorar nuestra venta cruzada para incrementar la penetración de clientes en la División Private & Business Clients y aprovechar la contratación selectiva de altos directivos de cuenta y la mejora del *mix* de productos en la División Asset and Wealth Management. En la División del Grupo Corporate Investments, pensamos continuar con el proceso de reducción de nuestras exposiciones a la renta variable y de otras exposiciones.

Se presenta en el siguiente cuadro nuestra cuenta de resultados consolidada abreviada para los ejercicios 2003 y 2002:

en millones de €	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Margen financiero	5.847	7.186	(1.339)	(19)
Provisiones para insolvencias en préstamos	1.113	2.091	(978)	(47)
Margen financiero después de provisiones para insolvencias en préstamos	4.734	5.095	(361)	(7)
Ingresos por comisiones	9.332	10.834	(1.502)	(14)
Ingresos por operaciones financieras, netos	5.611	4.024	1.587	39
Plusvalías netas en valores disponibles para la venta	20	3.523	(3.503)	(99)
Pérdidas netas derivadas de inversiones puestas en equivalencia	(422)	(887)	465	52
Otros ingresos no financieros	880	1.867	(987)	(53)
Total ingresos no financieros	15.421	19.361	(3.940)	(20)
Total ingresos netos	20.155	24.456	(4.301)	(18)
Pagos a asegurados	10.495	11.358	(863)	(8)
Depreciación permanente de fondos de comercio	114	62	52	84
Gastos de reestructuración	(29)	583	(612)	N/S
Otros gastos no financieros	6.819	8.904	(2.085)	(23)
Total gastos no financieros	17.399	20.907	(3.508)	(17)
Resultado antes de impuestos sobre sociedades a pagar y del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad	2.756	3.549	(793)	(22)
Impuestos sobre sociedades a pagar	1.327	372	955	257
Reversión de desgravaciones de 1999/2000 por modificaciones del tipo impositivo	215	2.817	(2.602)	(92)
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, neto de impuestos	1.214	360	854	237
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, neto de impuestos	151	37	114	N/S
Resultado neto	1.365	397	968	244

N/S – No significativo.

Nuestro resultado neto incluyó los efectos sustanciales de la reversión de desgravaciones en el impuesto sobre sociedades relacionadas con modificaciones de la legislación tributaria de 1999 y 2000, que se describen en la sección "Efectos de la legislación por la que se reforma el sistema fiscal alemán de 1999/2000 y contabilización del impuesto sobre sociedades", y el efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad descrito en la sección "Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad". En la tabla siguiente figura nuestro resultado neto una vez excluidos estos efectos:

En millones de € (excepto las cifras por acción)	2003		2002	
	por acción (básico)		por acción (básico)	
Resultado neto	1.365	2,44	397	0,64
Reversión de desgravaciones de 1999/2000 por modificaciones del tipo impositivo	215	0,39	2.817	4,58
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, neto de impuestos	(151)	(0,27)	(37)	(0,06)
Resultado neto antes de reversión de desgravaciones de 1999/2000 por modificaciones del tipo impositivo y del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, neto de impuestos	1.429	2,56	3.177	5,16

El resultado neto anterior incluyó en 2003 y 2002 una cifra de 222 y 3.300 millones de €, respectivamente, representativa de plusvalías antes de impuestos en ventas de valores, que

generaron la reversión de desgravaciones fiscales contabilizadas en 1999/2000 por el efecto de los cambios en los tipos impositivos arriba indicadas.

Si desean más información sobre las principales adquisiciones y ventas, véase la Nota [3] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas.

Efectos de la legislación por la que se reforma el sistema fiscal alemán de 1999/2000 y contabilización del impuesto sobre sociedades

La Ley de Reforma del Sistema Fiscal alemán estipuló que los beneficios procedentes de la venta de participaciones accionariales en empresas alemanas estaban exentos de impuestos a partir del 1 de enero de 2002. Ello supuso para nuestras cuentas anuales consolidadas de 2000 que la respectiva deuda por impuestos diferidos formada en relación con las plusvalías latentes afloradas en valores de renta variable disponibles para la venta acumuladas en "Other comprehensive income" (OCI) tuviese que ser liberada como un crédito fiscal en la rúbrica de Impuestos sobre sociedades de la cuenta de pérdidas y ganancias, aunque las plusvalías todavía fueran latentes porque los valores no habían sido aún vendidos.

La liberación de la deuda por impuestos diferidos a través de la cuenta de resultados no afectó al importe compensado en OCI. Permaneció fijo en el importe establecido en la fecha de la liberación de la deuda por impuestos diferidos hasta el momento de la venta de los valores.

En la tabla siguiente figura el nivel de plusvalías latentes y los efectos relacionados respecto a los valores de renta variable disponibles para la venta de DB Investor, que mantiene la mayoría de nuestra cartera de participaciones industriales.

En miles de millones de €	2003	2002	2001	2000	1999
Valor de mercado	6,3	5,3	14,1	17,5	21,8
Coste	4,6	5,0	5,7	5,6	5,8
Plusvalías latentes contabilizadas en "Other comprehensive income"	1,7	0,3	8,4	11,9	16,0
Menos: impuestos diferidos relacionados con las modificaciones de los tipos impositivos en Alemania de 1999 y 2000	2,8	2,9	5,5	6,5	8,6
"Other comprehensive income", neto	(1,1)	(2,6)	2,9	5,4	7,4

La contabilización de las modificaciones de los tipos impositivos del impuesto sobre sociedades puede acarrear fuertes impactos en nuestros resultados de las operaciones en periodos en los que vendamos estos valores, tal como reflejaron los resultados en 2003, 2002 y 2001, años en los que vendimos partes de nuestra cartera de participaciones industriales. Las plusvalías resultantes de la mayoría de estas ventas no estuvieron sujetas a impuestos. Con todo, reconocimos impuestos a pagar debido a reversiones de las sumas fijadas en el momento de la modificación de los tipos impositivos por importe de 215, 2.800 y 995 millones de € en 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

El único impuesto que el Grupo tendrá que pagar será el 5% de cualquier plusvalía, como consecuencia de la Ley de Reforma del Sistema Fiscal de 2004, que fue promulgada en diciembre de 2003. Con arreglo a esta Ley, que entra en vigor a partir de 2004, las empresas estarán, de hecho, sujetas a un impuesto del 5% de las plusvalías derivadas de la venta de participaciones accionariales, extranjeras y nacionales, con independencia del porcentaje de participación y del período de generación; las minusvalías resultantes de la venta de una participación accionarial seguirán sin ser fiscalmente deducibles.

Ni la liberación inicial de la deuda por impuestos diferidos ni tampoco las plusvalías y minusvalías latentes procedentes de valores disponibles para la venta se incluyen en los recursos propios básicos obligatorios. Todo este procedimiento constituye una obligación

contable específica de los U.S. GAAP (principios de contabilidad generalmente aceptados en EE.UU.). A nuestro juicio, los efectos económicos de las modificaciones de los tipos impositivos no están reflejados adecuadamente en los períodos individuales existentes hasta el período de venta, inclusive.

Si desean más información sobre este método contable, véase la sección respectiva de nuestro Modelo 20-F (*Form 20-F*) depositado el 25 de marzo de 2004.

Resultados de explotación

Se debe leer el siguiente examen y análisis junto con las cuentas anuales consolidadas.

Margen financiero

En la tabla siguiente se incluye información relativa a nuestro margen financiero:

en millones de € (excepto los porcentajes)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Total ingresos por intereses	27.583	35.781	(8.198)	(23)
Total gastos por intereses	21.736	28.595	(6.859)	(24)
Margen financiero	5.847	7.186	(1.339)	(19)
Activos remunerados medios ¹	736.046	781.134	(45.088)	(6)
Pasivos remunerados medios ¹	683.127	729.643	(46.516)	(6)
Rentabilidad bruta vía intereses ²	3,75%	4,58%	(0,83) ppt	(18)
Tipo de interés bruto pagado ³	3,18%	3,92%	(0,74) ppt	(19)
Diferencial de intereses neto ⁴	0,57%	0,66%	(0,09) ppt	(14)
Margen de intereses neto ⁵	0,79%	0,92%	(0,13) ppt	(14)

ppt – puntos porcentuales

¹ Los saldos medios para cada ejercicio se calculan en función de los saldos a final de mes.

² La rentabilidad bruta vía intereses es el tipo de interés medio percibido respecto a nuestros activos medios remunerados.

³ El tipo de interés bruto pagado es el tipo de interés medio que pagamos respecto a nuestros pasivos remunerados medios.

⁴ El diferencial de intereses neto es la diferencia entre el tipo de interés medio percibido respecto a los activos remunerados medios y el tipo de interés medio pagado respecto a los pasivos remunerados medios.

⁵ El margen de intereses neto es el margen financiero expresado como porcentaje de los activos remunerados medios.

La inmensa mayoría de la caída de los ingresos por intereses totales y de los gastos por intereses totales se debió al descenso general de los tipos de interés en el mercado. De hecho, los tipos medios que percibimos y pagamos en instrumentos remunerados bajaron un 18% y 19%, respectivamente. El resto del retroceso de los ingresos y gastos por intereses totales fue el resultado del descenso de los saldos de instrumentos remunerados, relacionado principalmente con la reducción planeada de nuestra exposición a la inversión crediticia, que cayó un 44% del 31 de diciembre de 2002 al 31 de diciembre de 2003.

El descenso en 1.300 millones de € del margen financiero con respecto a 2002 es atribuible a una serie de factores, fundamentalmente la venta o fusión de empresas y activos, el recorte de nuestra cartera crediticia a medida que seguimos reduciendo nuestras posiciones de riesgo global y el efecto negativo del descenso de los tipos de interés en nuestros saldos de depósito reinvertidos.

De 2002 a 2003, los activos remunerados medios cayeron 45.000 millones de €. El saldo vivo medio de préstamos se situó en 2003 en 166.000 millones de €, lo que supone una caída de 63.000 millones de € con respecto a 2002. El descenso de 41.000 millones de € del saldo medio de préstamos a deudores alemanes se debió, en gran medida, al efecto durante todo un año completo de la exclusión de la consolidación del negocio de EUROHYPO, empresa que dejó de ser consolidada en el tercer trimestre de 2002. El saldo medio de préstamos a deudores no alemanes retrocedió 22.000 millones de €, como consecuencia principalmente del abandono de la estrategia de concentración en el negocio crediticio tradicional. El saldo medio de valores

disponibles para la venta y otras inmovilizaciones financieras cayó 22.000 millones de €, es decir, un 40%, principalmente en Alemania, hecho que fue atribuible a las ventas de participaciones industriales y a la reducción de los activos mantenidos, debido a la venta en 2002 de la mayoría de nuestros negocios de seguros.

La evolución de nuestro diferencial de intereses neto también se ha visto influida, en gran medida, por el tratamiento contable de algunas de nuestras operaciones con derivados financieros. Contratamos operaciones con derivados como operaciones de cobertura económica de los riesgos de tipo de interés de nuestros activos y pasivos sin fines de negociación. Algunos de estos derivados financieros reúnen los requisitos para ser considerados, a efectos contables, como operaciones de cobertura, mientras que otros no los cumplen. Cuando las operaciones con derivados cumplen los requisitos de una operación de cobertura a efectos contables, los intereses procedentes de las operaciones con derivados figuran dentro de los ingresos por intereses y gastos por intereses, en caso de que compensen los flujos de intereses procedentes de los activos y pasivos que pretenden cubrir. Cuando los derivados financieros no cumplen los requisitos de una operación de cobertura a efectos de tratamiento contable, los flujos de intereses procedentes de los derivados durante cualquier período figuran todos ellos dentro de los ingresos por operaciones financieras de ese período.

Ingresos por operaciones financieras, netos

Incluimos en la tabla siguiente datos relacionados con nuestros ingresos por operaciones financieras:

en millones de €	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			En €	En %
CIB – Ventas y contratación (renta variable)	2.491	513	1.978	386
CIB – Ventas y contratación (deuda y otros productos)	3.481	3.583	(102)	(3)
Otros ingresos de trading ¹	(361)	(72)	(289)	N/S
Total ingresos por operaciones financieras, netos	5.611	4.024	1.587	39

N/S - No significativo

¹ En 2003, la rúbrica Otros ingresos de trading incluyó unas pérdidas de 285 millones de € derivadas de *credit default swaps* (permutas financieras para la cobertura del riesgo de insolvencia) usadas para la cobertura de nuestra exposición a préstamos con un rating de categoría de inversión.

Nuestras operaciones de trading y gestión de riesgos incluyen importantes actividades en instrumentos sobre tipos de interés y con derivados financieros relacionados. Según los U.S. GAAP, los ingresos por intereses percibidos de los activos de la cartera de negociación (p. ej., ingresos de intereses y dividendos) y los costes de financiación de las posiciones de trading netas son parte del margen financiero. Nuestras actividades de trading pueden registrar desplazamientos periódicos de ingresos entre los ingresos por operaciones financieras y los ingresos por intereses, dependiendo de una variedad de factores, como las estrategias de gestión de riesgos. Para ofrecer una visión más orientada a nuestro negocio, analizaremos el importe conjunto del margen financiero y de los ingresos por operaciones financieras por división del grupo y por producto en Corporate and Investment Bank, en lugar de hacerlo por el tipo de los ingresos generados.

Figuran en la tabla siguiente datos relativos a nuestro importe conjunto del margen financiero y de los ingresos por operaciones financieras por división del grupo y por producto para Corporate and Investment Bank:

en millones de €	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			En €	en %
Margen financiero	5.847	7.186	(1.339)	(19)
Ingresos por operaciones financieras, netos	5.611	4.024	1.587	39
Total margen financiero e ingresos por operaciones financieras	11.458	11.210	248	2
Desglose por División del Grupo/producto de CIB¹				
Ventas y contratación (renta variable)	2.259	1.151	1.108	96
Ventas y contratación (deuda y otros productos)	5.359	5.266	93	2
Total Ventas y contratación	7.618	6.417	1.201	19
Préstamos ²	739	1.443	(704)	(49)
Servicios de transacción	802	1.050	(248)	(24)
Otros productos ³	(367)	(428)	61	14
Total Corporate and Investment Bank	8.792	8.482	310	4
Private Clients and Asset Management	2.824	2.878	(54)	(2)
Corporate Investments	(6)	(29)	23	79
Consolidación y ajustes	(153)	(121)	(32)	(26)
Total margen financiero e ingresos por operaciones financieras	11.458	11.210	248	2

¹ Adviértase que este desglose refleja exclusivamente el importe de margen financiero e ingresos por operaciones financieras. Para un análisis de los ingresos totales de las divisiones de grupo por productos, véase la sección "Resultados de las operaciones por segmentos".

² Incluye el diferencial de intereses neto tradicional en préstamos, así como los resultados de *credit default swaps* usados para la cobertura en 2003 de nuestra exposición a préstamos con un rating de categoría de inversión.

³ Incluye emisión, asesoramiento y otros productos.

Corporate and Investment Bank (CIB). El importe conjunto de margen financiero e ingresos por operaciones financieras procedente de productos de ventas y contratación se incrementó en 1.200 millones de €, correspondiendo la mayor parte del aumento a la contratación de productos de renta variable, lo que refleja la mejora de los mercados bursátiles en 2003. El coste en intereses neto de la toma de mayores posiciones en renta variable se vio más que compensado por el aumento de los ingresos de trading procedentes de derivados sobre renta variable, valores convertibles y DB Advisors. También contribuyó a esta mejora de los datos comparativos el elevado resultado negativo de una voluminosa operación individual realizada en 2002. Los resultados de Préstamos cayeron 704 millones de €. Este descenso fue común al margen financiero y a los ingresos por operaciones financieras y se debió principalmente a los menores intereses netos percibidos ante la caída del volumen global de los préstamos y a los resultados de cobertura negativos en *credit default swaps* no conformes con la contabilidad de cobertura según la norma contable SFAS 133 y utilizados, pese a ello, para cubrir exposiciones a préstamos. Los resultados en el área de Servicios de transacción descendieron 248 millones de €, como consecuencia de los menores intereses percibidos en gestión de tesorería y de la caída de los saldos tras la venta de partes sustanciales de nuestro área de negocio Global Securities Services. En cuanto a Otros productos, sus resultados, que incluyen los costes de financiación de fondos de comercio, fueron mejores en 61 millones de € a los de 2002.

Private Clients and Asset Management (PCAM). El margen financiero se vio afectado adversamente por la venta de la mayoría de nuestros negocios aseguradores y por el descenso de los volúmenes de los depósitos ante la situación de bajos tipos de interés. Estos factores se vieron algo contrarrestados por el incremento del margen financiero atribuible a la consolidación de entidades en virtud de la aplicación de la norma contable FIN 46 en 2003.

Las cifras absolutas y las variaciones correspondientes al importe conjunto de margen financiero e ingresos por operaciones financieras para Corporate Investments y para Consolidación y ajustes no fueron significativas.

Provisiones para insolvencias en préstamos

Nuestras provisiones para insolvencias en préstamos comprenden las variaciones de los fondos que dotamos para insolvencias crediticias. La provisión consta de un componente de insolvencia específica de los préstamos, que está relacionado con los préstamos concretos, y un componente de insolvencia inherente. El componente de insolvencia inherente incluye una provisión para riesgo país, una provisión para préstamos homogéneos estandarizados de pequeño saldo y un componente adicional de insolvencia inherente para cubrir las pérdidas de nuestra cartera de préstamos que no hayamos identificado de forma individual.

Nuestra provisión para insolvencias en préstamos ascendió en 2003 a 1.100 millones de €, lo que supone una caída del 47% con respecto a 2002, reflejando la mejora global de la solvencia de nuestra cartera de préstamos a empresas, como demuestra el incremento de la parte de nuestros préstamos con un rating de categoría de inversión. Dicha suma comprende nuevas provisiones netas para insolvencias en préstamos tanto específicas como inherentes. La dotación a provisiones del ejercicio se debió principalmente a las provisiones para insolvencias en préstamos específicas exigidas para cubrir riesgos en una amplia variedad de sectores, siendo los dos más importantes Servicios Públicos e Industria e Ingeniería.

Nuestras provisiones para insolvencias en préstamos fueron en 2002 de 2.100 millones de €. Esta suma consta de nuevas provisiones netas para insolvencias tanto específicas como inherentes. Las provisiones del ejercicio correspondieron principalmente a las dotadas para afrontar la recesión en el sector de telecomunicaciones y las provisiones para insolvencias específicas reflejaron el deterioro en varios sectores industriales integrantes de nuestra cartera alemana y de América.

Véase en el Informe de Gestión de Riesgos un análisis de los cambios en períodos recientes de nuestra provisión para insolvencias en préstamos y de nuestras políticas, procedimientos y experiencia en general en materia de dotación de provisiones frente al riesgo crediticio.

Ingresos no financieros, excluidos los ingresos por operaciones financieras

en millones de €	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Ingresos por comisiones	9.332	10.834	(1.502)	(14)
Primas de seguros	112	744	(632)	(85)
Plusvalías netas en valores disponibles para la venta	20	3.523	(3.503)	(99)
(Minusvalías) neta derivadas de inversiones puestas en equivalencia	(422)	(887)	465	52
Otros ingresos no financieros	768	1.123	(355)	(32)
Total ingresos no financieros, excluidos los ingresos por operaciones financieras	9.810	15.337	(5.527)	(36)
¹ Incluye				
Comisiones y honorarios por actividades fiduciarias:				
Comisiones de administración	240	632	(392)	(62)
Comisiones de gestión de activos	2.968	3.214	(246)	(8)
Comisiones de otros negocios sobre valores	65	80	(15)	(19)
Total	3.273	3.926	(653)	(17)
Comisiones, comisiones de intermediación, márgenes de beneficio en suscripción y aseguramiento de valores y otras actividades con valores:				
Comisiones de suscripción y asesoramiento	1.638	1.743	(105)	(6)
Comisiones de intermediación	1.926	2.576	(650)	(25)
Total	3.564	4.319	(755)	(17)
Comisiones por otros servicios a clientes	2.495	2.589	(94)	(4)
Total ingresos por comisiones	9.332	10.834	(1.502)	(14)

Ingresos por comisiones. La mayor parte de la caída general del 14% sufrida por los ingresos por comisiones tuvo lugar en CIB. El descenso del 17% en las comisiones ingresadas por actividades fiduciarias se debió principalmente a la venta de la mayor parte del negocio Global Securities Services. Además, descendieron las comisiones de intermediación en CIB como consecuencia del menor volumen de las operaciones en el área generadora de tesorería de Ventas y contratación (renta variable), sobre todo en EE.UU. y el Reino Unido, y a un retroceso de las comisiones de asesoramiento por el menor nivel de actividad en el mercado. Las comisiones por otros servicios a clientes en la División del Grupo CI cayeron aproximadamente 200 millones de € tras la venta a finales de 2002 de la mayoría de nuestros negocios de financiación comercial y al consumo.

Primas de seguros. Las primas de seguros fueron en 2003 insignificantes, cayendo debido a la venta en el segundo trimestre de 2002 de la mayoría del negocio asegurador de PCAM en Alemania, España, Italia y Portugal. Se produjo la consiguiente caída de los pagos a asegurados, contabilizados dentro de los gastos no financieros.

Plusvalías netas en valores disponibles para la venta. La mayor parte del descenso de 3.500 millones de € en las plusvalías netas en valores disponibles para la venta se debió a las plusvalías en ventas de nuestra cartera de participaciones industriales realizadas por Corporate Investments en 2002. Las cuentas de ese ejercicio incluyeron unas plusvalías netas de 2.600 millones de € procedentes de la venta de nuestra restante participación en Munich Re y unas plusvalías obtenidas en CI por un importe total de 710 millones de € derivadas de las ventas de Allianz AG y Deutsche Börse AG. Los resultados de 2003 incluyen varias plusvalías comprendidas entre 30 y 120 millones de € compensadas por dotaciones para depreciaciones no transitorias en varias inversiones, mientras que los resultados de 2002 incluyeron 308 millones de € de dotaciones para depreciaciones no transitorias.

(Pérdidas) netas resultantes de inversiones puestas en equivalencia. Los mayores componentes de nuestros resultados en cada ejercicio han sido las pérdidas sufridas en CI de 490 millones de € en 2003 y de 706 millones de € en 2002 procedentes de nuestra inversión en Gerling-Konzern Versicherungs-Beteiligungs-AG. Las pérdidas en 2003 representaron la amortización íntegra de esta inversión. También han contribuido a los resultados en cada ejercicio las pérdidas en inversiones de CI en renta variable no cotizada y las ganancias en las inversiones inmobiliarias de PCAM.

Otros ingresos no financieros. Los resultados en 2003 incluyeron la plusvalía de 583 millones de € obtenida por CIB en la venta de partes significativas del área Global Securities Services y una plusvalía de 55 millones de € afluída en la venta por PCAM de la mayoría del área de negocio Passive Asset Management. Estas plusvalías se vieron algo compensadas por la caída de los ingresos tras la venta de las inversiones en renta variable no cotizada íntegramente consolidadas, Tele Columbus y Center Parcs, y por las minusvalías en la venta de inmuebles, que afectaron todas ellas a la rúbrica Otros ingresos de CI. En 2002, la mayor parte de los resultados correspondieron a una plusvalía de 502 millones de € en la venta por PCAM del grueso de nuestro negocio de seguros y a una plusvalía de 438 millones de € resultante de la exclusión de la consolidación tras la fusión de la antigua filial de banca hipotecaria de CI, EUROHYPO AG, unida a la aportación relacionada de parte de nuestro negocio de banca de inversiones inmobiliarias radicado en Londres. Como resultado de la aplicación de la norma contable FIN 46, en las cuentas de 2003 hemos incluido un cargo de 115 millones de € representativo de las participaciones efectivas de inversores en fondos de inversión garantizados de AWM.

Gastos no financieros

Cabe realizar varias observaciones generales acerca del nivel y de la tendencia descendente de los gastos no financieros en todas las divisiones:

Hay efectos favorables asociados a los tipos de cambio, la exclusión de entidades de la consolidación y las ventas de empresas.

Las medidas de contención de los costes están dando resultados positivos en todas las principales categorías de costes.

Incluimos en la tabla siguiente información sobre nuestros gastos no financieros:

en millones de €	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Gastos de personal	10.495	11.358	(863)	(8)
Otros gastos no financieros ¹	6.709	8.145	(1.436)	(18)
Pagos a asegurados	110	759	(649)	(86)
Depreciación permanente de fondos de comercio	114	62	52	84
Gastos de reestructuración	(29)	583	(612)	N/S
Total gastos no financieros	17.399	20.907	(3.508)	(17)
N/S – No significativo				
¹ Incluye:				
Gastos netos de alquiler y mantenimiento de inmuebles	1.251	1.291	(40)	(3)
Mobiliario y equipos	193	230	(37)	(16)
Costes de IT	1.913	2.188	(275)	(13)
Honorarios por servicios de agencia y otros servicios profesionales	724	761	(37)	(5)
Servicios de comunicación y datos	626	792	(166)	(21)
Otros gastos	2.002	2.883	(881)	(31)
Total otros gastos no financieros	6.709	8.145	(1.436)	(18)

Gastos de personal. Todas las divisiones han declarado una caída de los gastos en esta categoría en comparación con 2002. Los gastos de personal en Corporate Investments descendieron más de 300 millones de €, debido a recortes de plantilla relacionados con la exclusión de la consolidación de EUROHYPO AG, la venta del negocio de financiación comercial y al consumo en Norteamérica y la venta a la antigua dirección de la mayoría de las participaciones en empresas no cotizadas “maduras”. CIB declaró una reducción de 308 millones de €, pese al incremento de las primas ligadas a resultados, por los motivos indicados en las anteriores observaciones generales. La restante caída de los gastos de personal fue atribuible a PCAM, a pesar del aumento en 257 millones de € de los pagos de indemnizaciones por despido con respecto a 2002. Están incluidos en los descensos de esta partida en todas las divisiones los menores gastos en pensiones. Los gastos en pensiones han caído como consecuencia de un incremento del componente del gasto en pensiones correspondiente a la rentabilidad esperada de los activos de planes. Esta subida del componente de rentabilidad esperada de los activos de planes se debió a nuestra contribución en diciembre de 2002 con 3.900 millones de € a un trust de pensiones segregado para capitalizar la mayoría de los planes de pensiones alemanes.

Otros gastos no financieros. Se produjeron descensos en todas las principales categorías de gasto, debido a las razones antes mencionadas. El fuerte retroceso de Otros gastos reflejó también la caída de las provisiones para litigios y para exposiciones crediticias fuera de balance, así como los menores gastos relacionados con intereses minoritarios. Los retrocesos de la rúbrica Gastos netos de alquiler y mantenimiento de inmuebles por las razones antes indicadas se vieron contrarrestados, en gran medida, por los cargos en esta partida asociados a pérdidas de subarrendamiento y a otros costes de eliminación de superficie ociosa a raíz de los recortes de plantilla y de la venta de negocios.

Depreciación permanente de fondos de comercio. En este ejercicio se incluye un cargo de 114 millones de € en CI tras las decisiones relacionadas con las actividades con renta variable no cotizada basadas en comisiones. En 2002, el cargo estuvo relacionado con la adquisición por la dirección de las participaciones en empresas no cotizadas “maduras”.

Gastos de reestructuración. La cifra de este ejercicio representa liberaciones de provisiones para reestructuración de 29 millones de € dotadas en el primer semestre de 2002 tras completarse la ejecución de los planes en CIB. En 2002, contabilizamos un importe neto de 583 millones de €, reflejo de las iniciativas de reestructuración tomadas en todas las divisiones, que afectaron aproximadamente a 4.100 empleados. Véase en la nota [29] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas más información sobre nuestros gastos de reestructuración.

Impuestos sobre sociedades a pagar. El impuesto sobre sociedades a pagar en 2003 ascendió a 1.500 millones de € frente al impuesto sobre sociedades a pagar de 3.200 millones de € en 2002. La diferencia anterior puede atribuirse principalmente a la contabilización de los efectos de las variaciones del tipo impositivo del impuesto sobre sociedades alemán que se aprobaron en 1999 y 2000 y en 2003. En 2003 y 2002, se contabilizó un impuesto sobre sociedades a pagar de 215 y 2.800 millones de €, respectivamente, como consecuencia de la reversión de los impuestos diferidos acumulados en la rúbrica "Other comprehensive income" al 31 de diciembre de 2000, debido a las ventas reales de valores de renta variable. Prevemos una nueva reversión de impuestos sobre sociedades a pagar en años futuros conforme se enajenen más valores de renta variable. Además, las modificaciones de la legislación tributaria alemana aprobadas en 2003 se tradujeron en un impuesto sobre sociedades a pagar de 154 millones de €. Si excluimos los efectos de los cambios en los tipos impositivos alemanes, nuestros tipos impositivos efectivos hubiesen sido en 2003 y 2002 del 43% y 10%, respectivamente. La principal razón del incremento del tipo impositivo en 2003 ha sido el aumento de las amortizaciones de inversiones fiscalmente no deducibles y la reducción de las plusvalías fiscalmente exentas.

Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad. El efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, después de impuestos, reflejó los efectos de la aplicación en 2003 de las nuevas normas de contabilidad FIN 46 y SFAS 150 y en 2002 de las normas SFAS 141 y 142. Véase en la nota [2] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas más información sobre el efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

Resultados de las operaciones por segmentos

El siguiente análisis refleja el resultado de nuestros segmentos de negocio, la División del Grupo Corporate and Investment Bank, la División del Grupo Private Clients and Asset Management y la División del Grupo Corporate Investments. Véase en la Nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas información detallada sobre:

- La estructura organizativa,
- Los efectos en los resultados de cada segmento de las principales adquisiciones y enajenaciones,
- Los cambios en el formato de la información por segmento presentada,
- Una descripción del marco de nuestros sistemas de información para la gestión,
- Los ajustes consolidados y otros ajustes realizados en los resultados totales de las operaciones de nuestros segmentos de negocio,
- Una definición de los términos utilizados respecto a cada segmento, y
- La justificación de excluir algunas partidas a la hora de obtener las medidas.

En las tablas siguientes figura información relativa a nuestros segmentos de negocio. El criterio aplicado en la segmentación en divisiones es nuestra estructura organizativa tal como era al 31 de diciembre de 2003. Hemos elaborado estas cifras de acuerdo con nuestros sistemas de información para la gestión.

2003 en millones de € (excepto los porcentajes)	Corporate and Investment Bank	Private Clients and Asset Management	Corporate Investments	Total sistemas de información para la gestión	Consolidación y ajustes	Total consolidado
Ingresos netos²	14.180	8.226	(916)	21.490	(222)	21.268
Provisiones para insolvencias en préstamos	752	325	36	1.113	-	1.113
Provisiones para posiciones fuera de balance	(45)	(3)	(2)	(50)	-	(50)
Total provisiones para insolvencias	707	321	35	1.063		
Costes operativos ¹	9.961	6.698	681	17.340		
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	21	-	21	89	110
Intereses minoritarios	13	15	(31)	(3)	-	(3)
Gastos de reestructuración	(29)	-	-	(29)	-	(29)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	114	114	-	114
Total gastos no financieros³	9.946	6.734	763	17.442	7	17.449
Resultado antes de impuestos sobre sociedades⁴	3.527	1.172	(1.714)	2.984	(228)	2.756
Más (menos)						
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	(583)	(51)	141	(494)		
Cobros significativos procedentes de renta variable/(plusvalías)/minusvalías netas derivadas de inversiones			938	938		
(Plusvalías)/minusvalías netas en valores disponibles para la venta/participaciones industriales, incluida la actividad de cobertura			184	184		
(Plusvalías)/minusvalías netas en la venta de inmuebles			107	107		
Gastos de reestructuración	(29)	-	-	(29)		
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	114	114		
Beneficio/(pérdida) subyacente antes de impuestos	2.914	1.119	(232)	3.802		
Ratio de eficiencia en %	70	82	N/S	81	N/S	82
Ratio de eficiencia subyacente en %	73	82	150	78		
Activos⁵	681.722	124.606	18.987	795.818	7.796	803.614
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	137.615	63.414	13.019	214.048	1.625	215.672
Recursos propios activos medios⁶	14.258	7.844	5.236	27.338	48	27.386
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	25	15	(33)	11	N/S	10
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	20	14	(4)	14		
N/S - No significativo						
¹ Incluye: Pagos de indemnizaciones por despido	258	393	20	671	31	702
² Margen financiero e ingresos no financieros.						
³ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).						
⁴ Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.						
⁵ La suma de las cifras de las divisiones no coincide necesariamente con el total de la correspondiente División del Grupo, debido a las partidas de consolidación entre divisiones, que se eliminan a nivel de la División del Grupo. Lo mismo es aplicable a la suma de las cifras correspondientes a las Divisiones del Grupo en comparación con la cifra de la columna Total sistemas de información para la gestión.						
⁶ Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.						

2002 en millones de € (excepto los porcentajes)	Corporate and Investment Bank	Private Clients and Asset Management	Corporate Investments	Total sistemas de información para la gestión	Consolidación y ajustes	Total consolidado
Ingresos netos ²	13.776	9.518	3.000	26.295	252	26.547
Provisiones para insolvencias en préstamos	1.712	224	155	2.091	-	2.091
Provisiones para posiciones fuera de balance	31	(1)	(11)	18	(1)	17
Total provisiones para insolvencias	1.742	223	144	2.110		
Costes operativos ¹	10.909	7.123	1.228	19.260		
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	685	-	685	74	759
Intereses minoritarios	8	32	3	43	2	45
Gastos de reestructuración	342	240	1	583	-	583
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	62	62	-	62
Total gastos no financieros ³	11.259	8.080	1.293	20.632	258	20.890
Resultado antes de impuestos sobre sociedades ⁴	774	1.215	1.563	3.553	(4)	3.549
Más (menos)						
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	-	(511)	(18)	(529)		
Cobros significativos procedentes de renta variable/(plusvalías)/minusvalías netas derivadas de inversiones	-	-	1.197	1.197		
(Plusvalías)/minusvalías netas en valores disponibles para la venta/participaciones industriales, incluida la actividad de cobertura			(3.659)	(3.659)		
(Plusvalías)/minusvalías netas en la venta de inmuebles	200	-	-	200		
Gastos de reestructuración	342	240	1	583		
Gastos de reestructuración	-	-	62	62		
Beneficio/(pérdida) subyacente antes de impuestos	1.316	945	(855)	1.406		
Ratio de eficiencia en %	82	85	43	78	N/S	79
Ratio de eficiencia subyacente en %	79	86	N/S	85		
Activos ⁵	642.127	109.394	26.536	750.238	8.117	758.355
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	155.160	59.490	19.219	233.870	3.609	237.479
Recursos propios activos medios ⁶	16.871	7.850	6.522	31.243	2	31.245
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	5	15	24	11	N/S	11
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	8	12	(13)	5		
N/S - No significativo						
1 Incluye: Pagos de indemnizaciones por despido	260	136	19	416	55	471
2 Margen financiero e ingresos no financieros.						
3 Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).						
4 Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.						
5 La suma de las cifras de las divisiones no coincide necesariamente con el total de la correspondiente División del Grupo, debido a las partidas de consolidación entre divisiones, que se eliminan a nivel de la División del Grupo. Lo mismo es aplicable a la suma de las cifras correspondientes a las Divisiones del Grupo en comparación con la cifra de la columna Total sistemas de información para la gestión.						
6 Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.						

Divisiones del Grupo

División del Grupo Corporate and Investment Bank

En la tabla siguiente incluimos los resultados de nuestra División del Grupo Corporate and Investment Bank correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 de acuerdo con nuestros sistemas de información para la gestión:

			Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
en millones de € (excepto los porcentajes)	2003	2002	en €	en %
Ventas y contratación (renta variable)	3.091	2.473	618	25
Ventas y contratación (deuda y otros productos)	6.069	5.567	502	9
Emisión (renta variable)	486	355	131	37
Emisión (deuda)	555	409	146	36
Asesoramiento	470	528	(58)	(11)
Préstamos	1.471	2.134	(663)	(31)
Servicios de transacción	1.886	2.612	(726)	(28)
Otros	152	(302)	454	150
Total ingresos netos	14.180	13.776	404	3
De los cuales: Margen financiero e ingresos por operaciones financieras	8.792	8.482	311	4
Provisiones para insolvencias en préstamos	752	1.712	(960)	(56)
Provisiones para posiciones fuera de balance	(45)	31	(75)	N/S
Total provisiones para insolvencias	707	1.742	(1.035)	(59)
Costes operativos	9.961	10.909	(948)	(9)
Intereses minoritarios	13	8	5	61
Gastos de reestructuración	(29)	342	(371)	(108)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	9.946	11.259	(1.314)	(12)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	258	260	(2)	(1)
Beneficios antes de impuestos sobre sociedades	3.527	774	2.752	N/S
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	(583)	-	(583)	N/S
Cambio en la cuantificación de otras provisiones para insolvencias inherentes	-	200	(200)	(100)
Gastos de reestructuración	(29)	342	(371)	(108)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Beneficio subyacente antes de impuestos	2.914	1.316	1.598	121
Ratio de eficiencia en %	70%	82%	(12)ppt	(14)
Ratio de eficiencia subyacente en %	73%	79%	(6) ppt	(7)
Activo	681.722	642.127	39.595	6
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	137.615	155.160	(17.545)	(11)
Recursos propios activos medios²	14.258	16.871	(2.613)	(15)
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	25%	5%	20 ppt	N/S
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	20%	8%	13 ppt	162

ppt - Puntos porcentuales N/S - No significativo

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

En los párrafos siguientes analizamos la contribución de cada una de las divisiones a los resultados globales de la División del Grupo Corporate and Investment Bank.

División Corporate Banking & Securities

En la tabla siguiente se incluyen los resultados de nuestra división Corporate Banking & Securities correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a nuestros sistemas de información de gestión:

en millones de € (excepto cuando se indique otra cosa)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Ventas y contratación (renta variable)	3.091	2.473	618	25
Ventas y contratación (deuda y otros productos)	6.069	5.567	502	9
Emisión (renta variable)	486	355	131	37
Emisión (deuda)	555	409	146	36
Asesoramiento	470	528	(58)	(11)
Préstamos	1.471	2.134	(663)	(31)
Otros	(431)	(302)	(130)	(43)
Total ingresos netos	11.710	11.164	546	5
Provisiones para insolvencias en préstamos	750	1.706	(955)	(56)
Provisiones para posiciones fuera de balance	8	83	(75)	(90)
Total provisiones para insolvencias	759	1.788	(1.030)	(58)
Costes operativos	8.226	8.710	(484)	(6)
Intereses minoritarios	13	8	5	61
Gastos de reestructuración	(23)	316	(339)	(107)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	8.216	9.034	(818)	(9)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	192	242	(50)	(21)
Beneficios/(pérdidas) antes de impuestos sobre sociedades	2.735	342	2.394	N/S
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	-	-	-	-
Cambio en la cuantificación de otras provisiones para insolvencias inherentes	-	200	(200)	(100)
Gastos de reestructuración	(23)	316	(339)	(107)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Beneficio subyacente antes de impuestos	2.712	858	1.855	N/S
Ratio de eficiencia en %	70%	81%	(11) ppt	(13)
Ratio de eficiencia subyacente en %	70%	78%	(8) ppt	(10)
Activo	693.414	629.975	63.439	10
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	127.449	142.211	(14.762)	(10)
Rentabilidad ajustada de los recursos propios activos medios en % ²	12.849	14.798	(1.949)	(13)
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	21%	2%	19 ppt	N/S
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	21%	6%	15 ppt	N/S

ppt - Puntos porcentuales N/S - No significativo

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

Los beneficios antes de impuestos sobre sociedades se han incrementado en 2.400 millones de € hasta situarse en 2.700 millones de € en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003. Esta subida fue atribuible al aumento de los ingresos netos y al descenso de las provisiones para insolvencias en préstamos y de los gastos no financieros.

Los ingresos netos en 2003 de 11.700 millones de € fueron 546 millones de € mayores que los 11.200 millones de € de 2002, pese al impacto negativo de la fortaleza del euro en el valor de nuestros elevados ingresos expresados en otras monedas y, en particular, en el dólar estadounidense.

Los ingresos totales de la actividad de ventas y contratación (deuda y otros productos) fueron en 2003 de 6.100 millones de € frente a los 5.600 millones de € de 2002, lo que supone una mejora de 502 millones de € o del 9%. El área de negocio Global Markets mantuvo su posición de liderazgo en operaciones estructuradas, como derivados financieros sobre tipos de interés y de cobertura de la solvencia, y en titulizaciones. Está convirtiéndose rápidamente en una de las entidades de primera fila en el mercado de deuda estadounidense, complementando su liderazgo en Europa. Los ingresos totales de emisión de valores (deuda) registraron un incremento de 146 millones de €, situándose en 555 millones de € y reflejando especialmente la subida de las comisiones de suscripción y aseguramiento a raíz de la intensificación de la actividad en el área de alta rentabilidad.

Los ingresos totales de la actividad de ventas y contratación (renta variable) de 3.100 millones de € aumentaron en 618 millones de € con respecto a 2002, reflejando la mayor actividad de mercado y la mejora de la confianza entre los agentes del mercado. El descenso del margen financiero relacionado con actividades de trading y la caída de las comisiones de intermediación financiera se vieron más que compensados por la subida de los ingresos por operaciones financieras. En 2002, los ingresos relacionados con actividades de trading incluyeron el efecto negativo de una operación individual sobre un voluminoso número de valores. En 2003, los negocios de mayores márgenes de Global Equities tuvieron un excelente año: el negocio de bonos convertibles asistió al mejor año de su historia y Equity Derivatives siguió anotándose unos excelentes resultados. Su negocio de tesorería mantuvo su posición número uno en Europa atendiendo a la cuota de mercado.

Los ingresos de la actividad de emisión de renta variable aumentaron en 2003 en 131 millones de €, situándose en 486 millones de €. El incremento se debió a las pérdidas sufridas en 2002 por el efecto relacionado con la actividad de aseguramiento de emisiones de la operación individual sobre un voluminoso número de valores anteriormente mencionada. Además, se produjo un descenso de las comisiones de aseguramiento de emisiones, reflejando la menor actividad en la primera mitad del año.

En 2003, los ingresos de asesoramiento ascendieron a 470 millones de €, lo que supone una caída del 11% con respecto a 2002, evidenciando los discretos volúmenes y el bajo nivel general de actividad de mercado en el primer semestre de 2003.

Los ingresos por préstamos descendieron en 2003, pasando de 2.100 millones de € en 2002 a 1.500 millones de € en 2003. Esta caída se debió a la nueva reducción estratégica de los volúmenes de los préstamos, a la consiguiente caída del margen financiero y de los ingresos por comisiones, así como a los 285 millones de € de costes en primas de cobertura y a las pérdidas por liquidación diaria de pérdidas y ganancias soportadas por el uso de *credit default swaps* para la cobertura de elementos de las carteras de préstamos. Durante la vigencia del derivado crediticio, las pérdidas en el elemento objeto de liquidación diaria de pérdidas y ganancias de estas operaciones tenderán a compensarse prácticamente, situando al coste de la cobertura como el gasto último.

Las provisiones para insolvencias ascendieron en 2003 a 759 millones de € frente a los 1.800 millones de € de 2002. En 2003, la mejora general experimentada por la solvencia de nuestra cartera de préstamos desembocó en una reducción de las provisiones netas requeridas.

Los gastos no financieros ascendieron en 2003 a 8.200 millones de €, lo que supone una caída de 818 millones de € con respecto a los 9.000 millones de € de 2002, e incluyeron unas provisiones para actividades de reestructuración de 316 millones de € correspondientes a los planes iniciados en el primer y segundo trimestre de 2002. En 2003, liberamos 23 millones de € de estas provisiones tras la completa ejecución de los planes.

Si excluimos estas actividades de reestructuración de las cifras de ambos ejercicios, los gastos no financieros en 2003 hubiesen caído 479 millones de €. Ello refleja el efecto beneficioso para los gastos de las oscilaciones de los tipos de cambio antes mencionado, así como la continuación de los beneficios de nuestro programa de contención de costes y el interés por el control del gasto discrecional en todas las categorías de gasto, que compensaron con creces el incremento de los gastos en retribuciones ligadas a resultados.

El ratio de eficiencia en 2003 del 70% experimentó una mejora de 11 puntos porcentuales con respecto a 2002, reflejando el impacto combinado de la reducción de los gastos no financieros y del incremento de los ingresos netos antes analizado.

División Global Transaction Banking

En el cuadro siguiente figuran los resultados de nuestra división Global Transaction Banking correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a nuestros sistemas de información de gestión:

en millones de € (excepto cuando se indique otra cosa)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Ingresos netos	2.469	2.612	(143)	(5)
Provisiones para insolvencias en préstamos	2	6	(5)	(74)
Provisiones para posiciones fuera de balance	(53)	(52)	(1)	(2)
Total provisiones para insolvencias	(51)	(46)	(5)	(12)
Costes operativos	1.735	2.200	(465)	(21)
Intereses minoritarios	-	-	-	-
Gastos de reestructuración	(6)	26	(32)	(122)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	1.729	2.226	(496)	(22)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	66	18	48	262
Beneficios antes de impuestos sobre sociedades	791	433	359	83
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	(583)	-	(583)	N/S
Gastos de reestructuración	(6)	26	(32)	(122)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Beneficio subyacente antes de impuestos	202	458	(256)	(56)
Ratio de eficiencia en %	70%	85%	(15)ppt	(18)
Ratio de eficiencia subyacente en %	92%	84%	8ppt	9
Activo	16.709	25.098	(8.389)	(33)
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	10.166	12.949	(2.783)	(21)
Recursos propios activos medios²	1.409	2.073	(664)	(32)
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	56%	21%	35 ppt	169
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	14%	22%	(8) ppt	(35)

ppt - Puntos porcentuales N/S - No significativo

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

Los beneficios antes de impuestos sobre sociedades aumentaron en 358 millones de €, o sea un 83%, hasta situarse en 791 millones de € en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003. Durante 2003, vendimos a State Street Corporation una parte sustancial de nuestro negocio Global Securities Services (GSS), generando una plusvalía en la venta de 583 millones de €. En 2002, el negocio vendido contribuyó con unos ingresos netos de aproximadamente 700 millones de €, teniendo un impacto insignificante en los beneficios antes de impuestos sobre sociedades.

Si excluimos la plusvalía en la venta antes mencionada, los ingresos netos hubiesen caído 726 millones de €, como consecuencia principalmente de la ausencia de ingresos en el negocio enajenado. El descenso de los márgenes de tipos de interés en Global Cash Management y el retroceso de los volúmenes de las operaciones, sobre todo en Global Trade Finance, fueron los responsables del resto de esa caída de los ingresos netos.

La cuenta de provisiones para insolvencias en 2003 se saldó con una liberación neta de provisiones de 51 millones de € frente a una liberación neta de 46 millones de € en 2002.

Los gastos no financieros de 1.700 millones de € supusieron una caída de 497 millones de €, o del 22%, con respecto a 2002. Estos gastos incluyeron en 2002 unas dotaciones para reservas de reestructuración de 26 millones de € correspondientes a los planes de reestructuración iniciados en el primer y segundo trimestre de 2002. En 2003, liberamos 6 millones de € de estas reservas tras completar la ejecución de estos planes. La caída de los gastos no financieros refleja la estructura de costes más ligera, debido en parte a la venta de GSS, compensada en cierta medida por algunos gastos asociados a la venta, así como por los beneficios continuados derivados de las iniciativas de ahorro de costes llevadas a cabo en esta división.

El ratio de eficiencia del 70% fue 15 puntos porcentuales menor que en 2002, debido principalmente a los efectos de la plusvalía en la venta de GSS antes indicada. Una vez ajustado para tener en cuenta esta plusvalía, el ratio de eficiencia subyacente del 92% ha sido 6 puntos porcentuales más alto que en 2002. Los beneficios de nuestro programa de contención de los costes se han visto más que contrarrestados por las reducciones de los ingresos antes mencionadas y por los gastos relacionados con la enajenación de GSS.

División del Grupo Private Clients and Asset Management

En el siguiente cuadro figuran los resultados de nuestra División del Grupo Private Clients and Asset Management correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a nuestros sistemas de información de gestión:

en millones de € (excepto cuando se indique otra cosa)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Gestión de carteras/fondos	2.615	2.730	(114)	(4)
Intermediación financiera	1.591	1.515	75	5
Préstamos/depositos	2.330	2.425	(94)	(4)
Servicios de pagos, de cuenta y restantes servicios financieros	823	849	(26)	(3)
Otros	867	2.000	(1.133)	(57)
Total ingresos netos	8.226	9.518	(1.292)	(14)
De los cuales: Margen financiero e ingresos por operaciones financieras	2.824	2.878	(54)	(2)
Provisiones para insolvencias en préstamos	325	224	100	45
Provisiones para posiciones fuera de balance	(3)	(1)	(2)	(153)
Total provisiones para insolvencias	321	223	98	44
Costes operativos	6.698	7.123	(424)	(6)
Pagos a asegurados	21	685	(664)	(97)
Intereses minoritarios	15	32	(17)	(53)
Gastos de reestructuración	-	240	(240)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	6.734	8.080	(1.346)	(17)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	393	136	257	188
Beneficios/(pérdidas) antes de impuestos sobre sociedades	1.172	1.215	(44)	(4)
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	(51)	(511)	460	90
Gastos de reestructuración	-	240	(240)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Beneficio subyacente antes de impuestos	1.119	945	175	18
Ratio de eficiencia en %	82%	85%	(3) ppt	(4)
Ratio de eficiencia subyacente en %	82%	86%	(3) ppt	(4)
Activo	124.606	109.394	15.212	14
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	63.414	59.490	3.924	7
Recursos propios activos medios ²	7.844	7.850	(6)	-
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	15%	15%	(1) ppt	(4)
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	14%	12%	2 ppt	19
Activos invertidos (en miles de millones de €)	872	1.011	(139)	(14)
Información adicional:				
Resultados, excluidas las actividades de seguros y relacionadas vendidas				
Ingresos netos	8.226	8.236	(10)	-
Provisiones para insolvencias	321	223	98	44
Costes operativos	6.698	7.019	(321)	(5)
Pagos a asegurados	21	35	(14)	(40)
Intereses minoritarios	15	26	(11)	(41)
Gastos de reestructuración	-	240	(240)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	6.734	7.320	(586)	(8)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	393	135	258	191
Beneficios antes de impuestos sobre sociedades	1.172	693	478	69
Ratio de eficiencia en %	82%	89%	(7) ppt	(8)
Activos invertidos (en miles de millones de €)	872	1.011	(139)	(14)

ppt - Puntos porcentuales

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

En los siguientes párrafos analizamos la contribución de cada división a los resultados globales de la División del Grupo Private Clients and Asset Management.

División Asset and Wealth Management

En el siguiente cuadro figuran los resultados de nuestra división Asset and Wealth Management correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a nuestros sistemas de información de gestión.

en millones de € (excepto cuando se indique otra cosa)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002 en € en %	
Gestión de carteras/fondos (AM)	2.195	2.165	30	1
Gestión de carteras/fondos (PWM)	281	338	(57)	(17)
Total gestión de carteras/fondos	2.476	2.503	(27)	(1)
Intermediación financiera	654	680	(26)	(4)
Préstamos/depositos	128	167	(38)	(23)
Servicios de pagos, de cuenta y restantes servicios financieros	12	9	3	35
Otros	570	388	182	47
Total ingresos netos	3.841	3.747	94	3
Provisiones para insolvencias en préstamos	2	23	(21)	(90)
Provisiones para posiciones fuera de balance	(3)	-	(3)	N/S
Total provisiones para insolvencias	(1)	23	(24)	(103)
Costes operativos	3.092	3.243	(151)	(5)
Pagos a asegurados	21	35	(14)	(40)
Intereses minoritarios	13	25	(12)	(47)
Gastos de reestructuración	-	-	-	-
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	3.126	3.303	(176)	(5)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	79	87	(8)	(9)
Beneficios/(pérdidas) antes de impuestos sobre sociedades	715	421	294	70
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	(55)	(8)	(47)	N/S
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Gastos de reestructuración	-	-	-	-
Beneficio subyacente antes de impuestos	660	413	247	60
Ratio de eficiencia en %	81%	88%	(7) ppt	(8)
Ratio de eficiencia subyacente en %	82%	88%	(5) ppt	(6)
Activo	48.138	37.642	10.496	28
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	12.170	11.800	370	3
Recursos propios activos medios ²	6.324	6.337	(13)	-
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	11%	7%	5 ppt	70
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	10%	7%	4 ppt	60
Activos invertidos (en miles de millones de €)	729	880	(151)	(17)

AM - Asset Management PWM - Private Wealth Management

ppt - Puntos porcentuales N/S - No significativo

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

Los beneficios antes de impuestos sobre sociedades de nuestra división Asset and Wealth Management fueron de 715 millones de € en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003. Está incluida en el incremento de 294 millones de € frente a 2002 una plusvalía neta de 55 millones de € resultante de la venta a Northern Trust Corporation el 31 de enero de 2003 de la mayor parte de nuestro negocio Passive Asset Management. El descenso de los gastos no financieros y la subida de los ingresos procedentes de nuestro negocio de inversiones

alternativas fueron los principales responsables del restante incremento de 239 millones de €, o del 57%, con respecto a 2002.

Los ingresos netos ascendieron a 3.800 millones de € en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003, lo que supone una subida de 94 millones de €, o del 3%, frente a 2002. Además de la plusvalía en la venta antes mencionada, los ingresos netos en 2003 reflejaron la subida de los ingresos de nuestro negocio de Inversiones Alternativas, así como los efectos de consolidación correspondientes a nuestras adquisiciones de Scudder/RREEF (concluidas en el segundo trimestre de 2002) y a nuestra adquisición de Rued, Blass & Cie AG Bankgeschaef (realizada en marzo de 2003).

Estos incrementos se han visto compensados parcialmente por el fortalecimiento del euro, que afectó especialmente a nuestros ingresos en dólares estadounidenses procedentes de las áreas de gestión de carteras/fondos, intermediación financiera y préstamos/depósitos.

Los ingresos de gestión de carteras/fondos del área de negocio Asset Management de 2.200 millones de € aumentaron en 30 millones de €, o sea un 1%. La caída de los ingresos resultante del descenso de los activos invertidos, como consecuencia en parte de la venta del negocio Passive Asset Management, y la incidencia de la conversión monetaria se vieron compensadas por la subida de los ingresos causada por los efectos de consolidación antes mencionados procedentes de la adquisición de Scudder/RREEF, así como por el aumento de las comisiones ligadas a resultados de nuestro negocio Hedge Funds.

Los ingresos de gestión de carteras/fondos del área de negocio Private Wealth Management de 281 millones de € fueron 57 millones de € menores que el ejercicio pasado, debido principalmente al impacto de conversión monetaria, que se vio compensado en parte por el aumento de los ingresos procedentes de los activos netos de nuevos clientes y por el incremento del valor de mercado de los activos gestionados, especialmente en la segunda mitad del año.

Los ingresos de intermediación financiera de 654 millones de € cayeron 26 millones de €, o un 4%, debido a las difíciles condiciones de mercado, sobre todo a comienzos de 2003, y al impacto antes citado de la conversión monetaria.

Los ingresos por Préstamos/depósitos de 128 millones de € cayeron 39 millones de €, o un 23%, debido al impacto negativo de los tipos de cambio en nuestros préstamos expresados en dólares estadounidenses y al descenso de los volúmenes de los depósitos a medida que los clientes comenzaron a reinvertir en valores cuando las bolsas empezaron a recuperarse en el segundo trimestre de 2003.

Los ingresos procedentes de Otros productos de 570 millones de € fueron 182 millones de €, o un 47%, mayores que en 2002, debido a varias grandes operaciones inmobiliarias realizadas en 2003. En particular, celebramos en diciembre de 2003 un contrato para la transmisión a un fondo tercero de una parte sustancial de nuestra cartera de inversiones inmobiliarias no cotizadas. El fondo compró la mayoría de la cartera de inversiones inmobiliarias no cotizadas directas de Deutsche Bank. Esta cartera está bien diversificada por lugares, tipo de inmueble y estrategia de inversión y comprende activos maduros originados por el área de negocio Asset Management. Asset Management continuará gestionando el fondo en nombre de sus nuevos inversores, prosiguiendo con su transición desde un inversor en bienes inmuebles hacia una gestora de activos. La mayor parte de esta operación se cerró en diciembre de 2003, concluyéndose el resto en el primer trimestre de 2004. Esta operación ha contribuido aproximadamente con 194 millones de € de ingresos, contabilizados principalmente como beneficios procedentes de inversiones puestas en equivalencia y como Otros ingresos en el segundo semestre de 2003.

Además, la plusvalía antes mencionada en la venta de nuestro negocio Passive Asset Management quedó reflejada en esta categoría de producto.

Las provisiones para insolvencias se saldaron en 2003 con una liberación neta de 1 millón de € frente a las provisiones de 23 millones de € de 2002, lo que fue reflejo fundamentalmente de las pérdidas con contrapartes en Europa resultantes de los déficit en los niveles de garantías conforme descendían las bolsas.

Los gastos no financieros ascendieron a 3.100 millones de € en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003, lo que supone una caída de 177 millones de €, o del 5%, con respecto a 2002, debido a una exitosa gestión de los costes, gracias a que los recortes de plantilla del 12% se tradujeron en unos ahorros en la mayoría de las categorías de costes, así como al efecto positivo del fortalecimiento del euro, compensados en parte por la subida de los gastos no financieros provocada por los efectos de consolidación antes mencionados resultantes de la adquisición de Scudder, RREEF y Rued, Blass & Cie AG Bankgeschaef.

De 2002 a 2003, el ratio de eficiencia cayó 7 puntos porcentuales hasta situarse en 2003 en el 81%, evidenciando el impacto del descenso de los gastos no financieros y la subida de los ingresos anteriormente descrita de forma individual.

Los activos invertidos descendieron en 151.000 millones de €, o un 17%, situándose en 2003 en 729.000 millones de €, debido principalmente a la venta en el primer trimestre de 2003 de nuestro negocio Passive Asset Management, que fue responsable de aproximadamente 103.000 millones de € de esa caída. El retroceso restante fue atribuible fundamentalmente a la incidencia negativa de la apreciación del euro de 73.000 millones de €, compensada en parte por las oscilaciones positivas del mercado y por unos nuevos activos netos de 25.000 millones de €.

División Private & Business Clients

En el siguiente cuadro figuran los resultados de nuestra división Private & Business Clients correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a nuestros sistemas de información de gestión.

en millones de € (excepto cuando se indique otra cosa)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Gestión de carteras/fondos	139	227	(88)	(39)
Intermediación financiera	937	835	102	12
Préstamos/depositos	2.202	2.258	(56)	(2)
Servicios de pagos, de cuenta y restantes servicios financieros	811	840	(29)	(3)
Otros	297	1.612	(1.315)	(82)
Total ingresos netos	4.385	5.772	(1.386)	(24)
Provisiones para insolvencias en préstamos	322	201	121	60
Provisiones para posiciones fuera de balance	(1)	(1)	1	61
Total provisiones para insolvencias	322	200	122	61
Costes operativos	3.606	3.880	(274)	(7)
Pagos a asegurados	-	650	(650)	(100)
Intereses minoritarios	2	7	(5)	(75)
Gastos de reestructuración	-	240	(240)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	3.607	4.777	(1.170)	(24)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	314	49	265	N/S
Beneficios/(pérdidas) antes de impuestos sobre sociedades	456	794	(338)	(43)
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	4	(503)	506	101
Gastos de reestructuración	-	240	(240)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	-	-	-	-
Beneficio/(pérdida) subyacente antes de impuestos	459	532	(73)	(14)
Ratio de eficiencia en %	82%	83%	(1) ppt	(1)
Ratio de eficiencia subyacente en %	82%	84%	(2) ppt	(2)
Activo	78.477	74.039	4.438	6
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	51.244	47.690	3.554	7
Recursos propios activos medios ²	1.521	1.513	7	-
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	30%	52%	(22) ppt	(43)
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	30%	35%	(5) ppt	(14)
Activos invertidos (en miles de millones de €)	143	131	12	9
Información adicional:				
Resultados, excluidas las actividades de seguros y relacionadas vendidas				
Ingresos netos	4.385	4.498	(113)	(3)
Provisiones para insolvencias	322	200	122	61
Costes operativos	3.606	3.776	(170)	(4)
Pagos a asegurados	-	-	-	-
Intereses minoritarios	2	1	1	114
Gastos de reestructuración	-	240	(240)	(100)
Amortización de fondos de comercio	-	-	-	-
Total gastos no financieros¹	3.607	4.017	(410)	(10)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	314	48	266	N/S
Beneficios antes de impuestos sobre sociedades	456	280	176	63
Ratio de eficiencia en %	82%	89%	(7) ppt	(8)
Activos invertidos (en miles de millones de €)	143	131	12	9

ppt - Puntos porcentuales N/S - No significativo

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

Los beneficios antes de impuestos sobre sociedades de nuestra división Private & Business Clients fueron de 456 millones de € en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003. El descenso de 338 millones de € con respecto a 2002 se debió a las plusvalías netas derivadas de ventas de negocios obtenidas en 2002 de 503 millones de € en total (de los cuales 494 millones de € estuvieron relacionados con la venta a Zurich Financial Services de la mayoría de nuestras actividades de seguros y relacionadas realizada en el segundo trimestre de 2002 y otros 9 millones de € con la venta de una filial italiana en el tercer trimestre de 2002). Si excluimos estas plusvalías en ventas, los beneficios antes de impuestos sobre sociedades se hubiesen incrementado en 165 millones de €, debido principalmente a las considerables reducciones de nuestros gastos no financieros en 2003.

Los datos comparativos correspondientes a períodos históricos se vieron afectados sustancialmente por la venta de las actividades de seguros y relacionadas. Por tanto, analizamos a continuación los resultados de las operaciones en 2003 de la división Private & Business Clients excluyendo los resultados de dichas actividades.

Los ingresos netos han caído 113 millones de €, o un 3%, con respecto a 2002. La caída de los ingresos netos se debió, en gran medida, a la difícil situación de los mercados, especialmente a comienzos de 2003, y también fue atribuible, en menor grado, a un descenso de los ingresos tras la racionalización de nuestra red de sucursales. Los ingresos procedentes de productos de gestión de carteras/fondos cayeron 88 millones de €, debido a que nuestros clientes desplazaron su atención de los productos de gestión discrecional de carteras hacia los productos de intermediación financiera, a causa de las discretas condiciones de los mercados. De ahí que aumentasen los ingresos derivados de productos de intermediación financiera en 102 millones de €, reflejando también algunas exitosas colocaciones de productos, como fondos de inversión inmobiliarios, principalmente en la primera mitad de 2003. Los ingresos generados por préstamos/depositos fueron 56 millones de € menores que en 2002. Este descenso fue atribuible a la caída de los márgenes de tipos de interés y a la bajada de los volúmenes de los depósitos. La rúbrica Servicios de pagos, de cuenta y restantes servicios financieros cayó 29 millones de €, debido en parte a la venta antes mencionada de la filial italiana en el tercer trimestre de 2002. Los ingresos procedentes de Otros productos por valor de 297 millones de € en 2003 incluyeron unas plusvalías materializadas de 55 millones de € en valores disponibles para la venta reconocidas contablemente en el segundo trimestre de 2003. El retroceso con respecto al ejercicio anterior fue debido a la aportación de la mayoría de nuestros planes de pensiones a un trust de pensiones segregado realizada en diciembre de 2002, que provocó a partir de enero de 2003 una caída del margen financiero y de los gastos en pensiones.

Las provisiones para insolvencias crecieron 322 millones de € en 2003, reflejando el impacto de la complicada situación económica en Alemania en la posición financiera individual de algunos de nuestros clientes y la caída de los valores de los bienes inmuebles en Alemania.

Los gastos no financieros se situaron en 2003 en 3.600 millones de €, lo que supone una caída de 410 millones de €, o del 10%, frente a 2002. Los gastos correspondientes a medidas de integración y reorganización ocultaron en sendos ejercicios la evolución ligada a la actividad de nuestros gastos no financieros. En 2002, contabilizamos unos gastos en total de 289 millones de €, repartidos entre 240 millones de € de gastos por actividades de reestructuración y 48 millones de € de gastos por pagos de indemnizaciones por despido. En 2003, año en el que no se contabilizaron gastos de reestructuración, los pagos de indemnizaciones por despido aumentaron hasta 314 millones de €. Si excluimos los gastos de reestructuración y los pagos de indemnizaciones por despido, los gastos no financieros hubiesen sido de 3.300 millones de € en 2003 y de 3.700 millones de € en 2002. Esta caída significativa de 434 millones de €, o del 12%, fue reflejo de unos recortes de plantilla de aproximadamente el 10% a raíz de las medidas de reorganización antes comentadas, del recorte de los gastos en pensiones, así como de los ahorros en todas las principales categorías de gastos, correspondiendo las mayores contribuciones a los gastos de IT y a los gastos de mantenimiento y alquiler de inmuebles.

En 2003 el ratio de eficiencia se situó en el 82%. Esta mejora significativa de 7 puntos porcentuales en comparación con 2002 evidenció el descenso de nuestros gastos no financieros antes descrito.

Los activos invertidos fueron en 2003 de 143 millones de €, lo que supone un incremento de 12.000 millones de € frente a 2002, debido a la mejora de las bolsas a finales de año.

División del Grupo Corporate Investments

En el siguiente cuadro figuran los resultados de nuestra División del Grupo Corporate Investments correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a nuestros sistemas de información de gestión:

en millones de € (excepto cuando se indique otra cosa)	2003	2002	Incremento (reducción) en 2003 con respecto a 2002	
			en €	en %
Ingresos netos	(916)	3.000	(3.916)	(131)
De los cuales: Margen financiero e ingresos por operaciones financieras	(6)	(29)	23	79
Provisiones para insolvencias en préstamos	36	155	(119)	(77)
Provisiones para posiciones fuera de balance	(2)	(11)	9	84
Total provisiones para insolvencias	35	144	(110)	(76)
Costes operativos	681	1.228	(547)	(45)
Intereses minoritarios	(31)	3	(34)	N/S
Gastos de reestructuración	-	1	(1)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	114	62	52	84
Total gastos no financieros¹	763	1.293	(530)	(41)
De los cuales: Pagos de indemnizaciones por despido	20	19	1	4
Beneficios/(pérdidas) antes de impuestos sobre sociedades	(1.714)	1.563	(3.277)	N/S
Más (menos)				
(Plusvalías)/minusvalías netas procedentes de empresas vendidas/mantenidas para la venta	141	(18)	159	N/S
Cobros significativos procedentes de renta variable/(plusvalías)/minusvalías netas derivadas de inversiones	938	1.197	(259)	(22)
(Plusvalías)/minusvalías netas en valores disponibles para la venta/participaciones industriales, incluida la actividad de cobertura	184	(3.659)	3.844	105
(Plusvalías)/minusvalías netas en la venta de inmuebles	107	-	107	N/S
Gastos de reestructuración	-	1	(1)	(100)
Depreciación permanente de fondos de comercio	114	62	52	84
Pérdida subyacente antes de impuestos	(232)	(855)	623	73
Ratio de eficiencia en %	N/S	43%	N/S	N/S
Ratio de eficiencia subyacente en %	150%	N/S	N/S	N/S
Activo	18.987	26.536	(7.549)	(28)
Posiciones ponderadas en función de los riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	13.019	19.219	(6.200)	(32)
Recursos propios activos medios ²	5.236	6.522	(1.286)	(20)
Rentabilidad de los recursos propios activos medios en %	(33)%	24%	(57) ppt	N/S
Rentabilidad subyacente de los recursos propios activos medios en %	(4)%	(13)%	9ppt	66

ppt - Puntos porcentuales N/S - No significativo

¹ Excluye la provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de las provisiones para insolvencias).

² Véase en la nota [28] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas una descripción de cómo asignamos los recursos propios activos medios a las divisiones.

Nuestra División del Grupo Corporate Investments declaró unas pérdidas antes de impuestos sobre sociedades de 1.700 millones de € en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, en contraste con unos beneficios antes de impuestos sobre sociedades de 1.600 millones de € en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002.

La caída fue atribuible principalmente al descenso de las plusvalías generadas por la venta de participaciones industriales.

Los ingresos netos fueron en 2003 negativos en 916 millones de €, lo que supone una caída de 3.900 millones de € con respecto al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002.

Los ingresos netos incluyeron en 2003 unas pérdidas netas de 184 millones de € en valores disponibles para la venta y en nuestra cartera de participaciones industriales, que estuvieron relacionados principalmente con depreciaciones consideradas no transitorias en nuestras posiciones en EFG Eurobank Ergasias S.A., Fiat S.p.A. y mg technologies ag, así como unas pérdidas en derivados con fines distintos de la negociación relacionados con la cobertura de nuestra cartera de participaciones industriales. Posteriormente estos cargos se vieron compensados en parte por las plusvalías reconocidas en la venta de nuestra participación en EFG Eurobank Ergasias S.A. y mg technologies ag, así como por las plusvalías generadas por la reducción de nuestra participación en Allianz AG y la venta de HeidelbergCement AG. En 2002, los ingresos netos incluyeron plusvalías netas por importe de 3.700 millones de € resultantes de las ventas de valores disponibles para la venta y de nuestra cartera de participaciones industriales. La mayor operación fue la venta del resto de nuestra participación en Munich Re, que se saldó con una plusvalía neta de 2.600 millones de €. Las plusvalías procedentes de derivados con fines distintos de la negociación ascendieron en 2002 aproximadamente a 150 millones de €.

En 2003, los ingresos netos incluyeron unas pérdidas netas relacionadas con negocios vendidos y con negocios mantenidos para la venta de 141 millones de €, reflejo principalmente de los gastos relacionados con la venta de nuestra participación íntegramente consolidada en Tele Columbus y con la venta de partes del resto de nuestro negocio de financiación comercial y al consumo en Norteamérica. En 2002, los ingresos netos incluyeron unas plusvalías netas de 438 millones de € relacionadas con la fusión y posterior exclusión de la consolidación de nuestra filial de banca hipotecaria EUROHYPO AG, junto con la contribución de parte de nuestro negocio de banca de inversiones inmobiliarias con sede en Londres. Estas partidas se vieron compensadas por las pérdidas de 184 millones de € correspondientes a nuestro negocio de renta variable no cotizada mantenido para la venta y por unas minusvalías netas de 236 millones de € relacionadas con la venta de la mayoría de nuestro negocio de servicios financieros en Norteamérica.

Los ingresos netos también reflejaron en 2003 unas minusvalías netas de 107 millones de € resultantes de la venta de inmuebles y unas minusvalías netas de 938 millones de € procedentes de importantes inversiones puestas en equivalencia y de otras inversiones, incluidos 490 millones de € por la amortización completa de nuestra inversión puesta en equivalencia en Gerling-Konzern Versicherungs-Beteiligungs-AG. Las cargas similares de 2002 ascendieron a 1.200 millones de €, incluida nuestra participación en las pérdidas netas de 706 millones de € procedentes de Gerling-Konzern Versicherungs-Beteiligungs-AG.

La restante diferencia de los ingresos netos entre 2003 y 2002 fue atribuible a los menores ingresos tras la salida del perímetro de consolidación de nuestras participaciones en Center Parks y en Tele Columbus en el primer y tercer trimestre de 2003, respectivamente, y al efecto durante todo el ejercicio de la exclusión de la consolidación de EUROHYPO AG y de nuestro negocio de servicios financieros en Norteamérica, consolidados ambos parcialmente en 2002. Estos descensos se vieron parcialmente compensados por la subida de los ingresos de dividendos procedentes de nuestra cartera de participaciones industriales.

Las provisiones para insolvencias ascendieron en 2003 a 35 millones de € frente a los 144 millones de € de 2002. La reducción de 109 millones de € fue principalmente atribuible al descenso de la exposición crediticia tras la salida antes mencionada de EUROHYPO AG del perímetro de consolidación y la venta de la mayor parte de nuestro negocio de servicios financieros en Norteamérica. Los gastos no financieros totales cayeron en 2003 hasta 763 millones de € frente a los 1.300 millones de € de 2002. Esta reducción obedeció principalmente a la venta de los negocios antes citados, incluida la adquisición por la dirección del 80% de nuestras participaciones en empresas no cotizadas "maduras", y excluye varios factores negativos. Entre éstos destacamos los costes por superficie ociosa, las pérdidas de

subarrendamiento y otros costes de eliminación de superficie sobrante como consecuencia de recortes de plantilla y de la venta de empresas de un importe total de 174 millones de €, así como los cargos por depreciación permanente de fondos de comercio de 114 millones de € tras las decisiones acerca de los negocios basados en comisiones de renta variable no cotizada. En 2002, los gastos no financieros incluyeron 62 millones de € de cargos por depreciación permanente de fondos de comercio relacionados con la adquisición por la dirección antes mencionada y cargos por importe de 60 millones de € derivados de la recompra de nuestros Planes de Coinversión.

Al cierre del ejercicio 2003, la cartera de activos alternativos de la División del Grupo Corporate Investments tenía un valor contable de 2.900 millones de €, de los cuales un 31% correspondían a inversiones directas en renta variable no cotizada, un 32% a inversiones inmobiliarias y un 37% a inversiones indirectas en renta variable no cotizada y a otras inversiones. Seguimos realizando un seguimiento trimestral de la cartera para detectar cualquier depreciación permanente potencial. Si siguiesen deteriorándose los mercados bursátiles y de financiación de alta rentabilidad, podríamos decidir que es necesario contabilizar nuevas amortizaciones y rectificaciones de valor.

Acuerdos fuera de balance

A través de acuerdos con entidades no consolidadas realizamos ciertas actividades comerciales, pudiendo prestar respaldo financiero o estar expuestos en otra forma a riesgos de pérdidas derivados de estos acuerdos, normalmente como consecuencia de garantías que aportamos o intereses subordinados retenidos sobre activos. Más adelante se describen los propósitos, riesgos y efectos de estos acuerdos. Véase asimismo en la nota [31] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas información sobre el total de las garantías y compromisos relacionados con préstamos en vigor celebrados en el giro o tráfico ordinario que dan lugar a riesgo crediticio fuera de balance.

Fundamentalmente, facilitamos apoyo financiero en relación con actividades fuera de balance asociadas a titulizaciones de activos, programas de pagarés de empresa (*commercial paper*) y sociedades de arrendamiento financiero de activos inmobiliarios comerciales que gestionamos y no consolidamos. Sólo abordaremos en esta sección la parte no consolidada de estas actividades. Véase en la nota [9] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas información financiera acerca de los componentes tanto consolidado como no consolidado de estas actividades.

Prestamos apoyo financiero en relación con las operaciones de titulación de activos, reteniendo intereses subordinados en los activos titulizados. En la titulación de activos, vendemos activos financieros a un vehículo de titulación, que financia su compra emitiendo deuda (valores con garantía real) para su adquisición por inversores. No tenemos control alguno sobre el vehículo de titulación tras la venta y nosotros y nuestros acreedores no tienen título alguno sobre los activos vendidos. De forma similar, si los créditos resultasen fallidos, los inversores y el vehículo de titulación no tendrían derecho de recurso contra nuestros otros activos. Por dichas razones no se permite consolidar estos vehículos. Los valores procedentes de la titulación de activos son atractivos para los inversores al constituir un mercado líquido y amplio que reduce los costes de endeudamiento y aumenta el crédito disponible para negocios y consumidores.

Los vehículos de titulación que utilizamos en estas operaciones representan riesgos de liquidez limitados, ya que los pagos a los inversores están directamente vinculados a los pagos recibidos de los activos del vehículo y no se ven afectados por cambios en nuestra propia calificación de solvencia crediticia o situación financiera. Una brusca caída de la demanda de inversión en valores con garantía real podría obligarnos a recortar nuestras operaciones de inversión crediticia para los tipos de empréstitos que solemos titular, pero no dependemos de las

titulizaciones como fuente de financiación y una evolución tal del mercado no representaría ningún riesgo de liquidez adicional significativo que no estuviese ya considerado en nuestros análisis de riesgos. En la medida en que mantenemos deuda principal o subordinada emitida por un vehículo de titulización, asumimos un riesgo de crédito que se considera parte de nuestras estimaciones de riesgo de crédito o valoraciones de mercado. La nota [9] de la memoria relativa a los estados financieros consolidados proporciona información adicional sobre el volumen de nuestras operaciones de titulización de activos y la extensión de los intereses retenidos en operaciones de titulización.

Los programas de pagarés de empresa representan un mecanismo en virtud del cual terceras partes pueden titular sus activos financieros. En los programas de pagarés de empresa no se titulan nuestros propios activos financieros, sino que actuamos únicamente como agente de administración. En nuestra calidad de agente de administración, facilitamos la venta de empréstitos, otros derechos de cobro o valores de diversos terceros a una entidad no consolidada ad hoc (SPE). También podemos facilitar la transmisión de empréstitos y valores representativos de garantías prestadas por terceros a cambio de préstamos concedidos por la SPE no consolidada. La SPE lanza a continuación en el mercado pagarés de empresa garantizados. En estos casos, el emisor de pagarés no puede adquirir activos nuestros ni concedernos préstamos.

A diferencia de los vehículos de titulización, los programas de pagarés de empresa sí representan un riesgo de liquidez, ya que los pagarés de empresa se emiten a corto plazo, mientras que los activos del emisor son a más largo plazo. Asumimos este riesgo siempre que concedemos una línea de liquidez al emisor. En 2003, el Comité de Activos y Pasivos del Grupo desarrolló y aprobó una metodología para incorporar estos pasivos contingentes a nuestro marco de riesgo de liquidez (incluida la simulación de escenarios de crisis). Las agencias de calificación crediticia suelen calificar dichos pagarés con la máxima categoría a corto plazo en virtud de la garantía real aportada y del respaldo crediticio que normalmente proporciona una entidad financiera.

También podemos garantizar los activos del emisor como parte de la línea de liquidez, lo que nos acarrea un riesgo de crédito secundario con la primera pérdida incurrida por los terceros que vendieron sus activos a la SPE.

Respaldamos sociedades de arrendamiento financiero de activos inmobiliarios comerciales y fondos de inversión cerrados en los que terceros inversores facilitan la financiación principal para la compra del inmueble comercial que es arrendado a otros inversores. Normalmente, o facilitamos financiación subordinada o bien garantizamos la inversión realizada por terceros, lo que nos expone al riesgo del mercado inmobiliario, recibiendo comisiones por nuestros servicios administrativos.

La magnitud del respaldo financiero que prestamos respecto a los acuerdos que acabamos de describir se indica en la nota [9] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas dentro de la información sobre la exposición máxima del Grupo a pérdidas como consecuencia de su participación en entidades de interés variable no consolidadas en la que el Grupo mantiene una participación variable significativa.

Los riesgos derivados de estos acuerdos se incluyen en la valoración general de nuestros riesgos de crédito, liquidez y mercado.

Descripción tabular de las obligaciones contractuales

En la tabla siguiente figuran las necesidades de pagos de dinero en efectivo derivadas de las obligaciones contractuales indicadas vigentes a 31 de diciembre de 2003:

Obligaciones contractuales en millones de €	Total	Menos de 1 año	1-3 años	3-5 años	Obligación de pago descompuesta por períodos Más de 5 años
Obligaciones por deuda a largo plazo	97.480	15.462	20.971	18.583	42.464
Obligaciones por arrendamientos financieros	2.163	150	320	455	1.238
Obligaciones por arrendamientos operativos	2.839	481	725	559	1.074
Obligaciones por compras	2.146	378	625	457	686
Fianzas a largo plazo	24.982	-	10.578	5.045	9.359
Otros pasivos a largo plazo	11.488	474	1.125	962	8.927
Total	141.098	16.945	34.344	26.061	63.748

Las fianzas a largo plazo excluyen los contratos con un plazo de vigencia residual inferior a un año. Las obligaciones por compras reflejan los pagos mínimos adeudados en virtud de obligaciones a largo plazo relacionadas con bienes inmuebles y de contratos a largo plazo de externalización de funciones que requieren pagos de 10 millones de € o más en un año o bien de 15 millones de € o más durante toda la vigencia del contrato. Las obligaciones por arrendamientos operativos excluyen el ahorro de 302 millones de € en rentas de contratos de subarrendamiento no cancelables. La rúbrica Otros pasivos a largo plazo comprende principalmente obligaciones de comprar acciones ordinarias y provisiones para pólizas de seguro que se clasifican dentro de la columna "Más de 5 años", ya que las obligaciones tienen una naturaleza a largo plazo y las fechas de pago reales no pueden determinarse de una manera concreta. Véase más información a este respecto en las siguientes notas de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas: Nota [11] acerca de las obligaciones relacionadas con contratos de arrendamiento, Nota [14] acerca de depósitos, Nota [16] sobre deuda a largo plazo, Nota [18] acerca de la obligación de comprar acciones ordinarias y Nota [24] sobre pasivos relacionados con seguros.

Principales normas de contabilidad y estimaciones contables cruciales

Hemos formulado nuestras cuentas anuales consolidadas de conformidad con los U.S. GAAP. Nuestras principales normas de contabilidad, descritas en la Nota [1] de la Memoria relativa a las Cuentas Anuales Consolidadas, son esenciales para entender nuestros resultados de las operaciones declarados y nuestra situación financiera. Algunas de estas normas de contabilidad requieren estimaciones contables cruciales, que se sirven de apreciaciones complejas y subjetivas y del uso de hipótesis, algunas de las cuales pueden referirse a asuntos que son inciertos por definición y susceptibles de cambio. Dichas estimaciones contables cruciales pueden variar de uno a otro período y tienen un impacto sustancial en la situación financiera, los cambios en la situación financiera y los resultados de las operaciones. Las estimaciones contables cruciales también pueden constar de estimaciones en las que la dirección podría razonablemente haber utilizado otra estimación en el período contable en curso. Los resultados efectivos pueden diferir respecto a estas estimaciones si variasen las condiciones o las circunstancias subyacentes.

Revisamos la selección de estas normas y la aplicación de estas estimaciones contables cruciales con el Comité de Auditoría de nuestro Consejo de Supervisión. Hemos identificado las siguientes normas de contabilidad significativas en las que intervienen estimaciones contables cruciales.

Estimaciones del valor razonable

Los precios de mercado cotizados en mercados organizados son el indicador más fiable del valor razonable. No obstante, puede que no existan precios de mercado cotizados para determinados instrumentos, inversiones y actividades, como los contratos no negociados en un mercado y las empresas de capital-riesgo, y los valores de renta variable intransmisibles.

Cuando no se dispone de precios de mercado cotizados, se establecen los valores de instrumentos financieros derivados y de valores financieros en función de un análisis de los flujos de tesorería descontados, de una comparación con operaciones de mercado observables similares o del uso de modelos financieros. El análisis de los flujos de tesorería descontados depende de los flujos de tesorería futuros estimados y de la tasa de descuento aplicada. La valoración mediante modelos de fijación de precios depende del valor temporal, la curva de rentabilidades, factores de volatilidad, velocidades de prepago, tasas de impago, magnitudes de siniestros, precios de mercado corrientes y precios de operaciones respecto a instrumentos financieros subyacentes. Los ajustes en los precios introducidos para modelizar las valoraciones de nuestras carteras tienen en cuenta factores como la liquidez, la exposición crediticia, los riesgos de concentración, las estrategias de cobertura, la calidad de los datos introducidos en el modelo, así como otros factores.

Cuando la valoración de los instrumentos financieros es subjetiva, debido a la ausencia de precios o de datos de mercado observables, la dirección debe aplicar su criterio al realizar estimaciones y determinadas hipótesis. Por ejemplo, si los precios o los datos introducidos en modelos financieros son utilizados para instrumentos financieros similares, se aplica el criterio subjetivo para realizar ajustes pertinentes respecto a diferencias en el riesgo de crédito, la liquidez u otros factores.

Como el valor razonable establecido puede ser diferente de los valores de realización netos reales, las estimaciones se consideran estimaciones contables cruciales. Estas estimaciones son estimaciones contables cruciales para nuestra división Corporate Banking & Securities, que contrata algunos derivados financieros negociados en mercados descentralizados (OTC), algunos de los cuales pueden presentar estructuras con largos plazos o complejas, que se valoran mediante modelos financieros. Las estimaciones del valor razonable también son cruciales para nuestra División del Grupo Corporate Investments, que posee inversiones no negociadas de forma activa.

Para maximizar la exactitud de nuestras valoraciones, hemos establecido controles internos en todo el proceso de valoración, que incluyen una verificación de precios independiente, la prueba y aprobación de modelos de valoración, una revisión y un análisis de las pérdidas y ganancias diarias, la validación de la valoración mediante una liquidación de pérdidas y ganancias, y la validación retrospectiva de los VaR. Llevamos a cabo una prueba de precios de los parámetros introducidos en el modelo y de los precios de los instrumentos monetarios, mediante la que confirmamos que las valoraciones han sido realizadas usando modelos aprobados y se determina la pertinencia de las valoraciones. También probamos y autorizamos los modelos de fijación de precios.

Provisiones para insolvencias en préstamos

Mantenemos provisiones para insolvencias en préstamos respecto a los riesgos de nuestra cartera equivalentes a nuestra estimación de las pérdidas probables en nuestra cartera. El cálculo de la provisión para insolvencias exige a la dirección realizar importantes apreciaciones y estimaciones. Los componentes de la provisión para insolvencias incluyen un componente de insolvencia específico y un componente de insolvencia inherente, que consiste en la provisión para riesgo-país, la provisión para insolvencias homogénea estandarizada de pequeño saldo y la restante provisión para insolvencias inherentes. A nuestro juicio, la estimación contable relacionada con la provisión para insolvencias constituye una estimación contable crucial,

debido a que las hipótesis subyacentes utilizadas para establecer los componentes de insolvencia tanto específico como inherente de la provisión pueden cambiar de un período a otro. Dichas variaciones pueden afectar sustancialmente a nuestros resultados de las operaciones. La estimación relativa a la provisión para insolvencias constituye una estimación contable crucial para nuestras divisiones Corporate Banking & Securities y Private & Business Clients.

El componente de insolvencia específico representa la provisión para insolvencias en préstamos respecto a los cuales la dirección considera que no podrá cobrar la totalidad del principal y de los intereses adeudados en virtud del contrato de préstamo. Este componente constituye la parte mayor de nuestra provisión y exige considerar varios factores subyacentes. Estas hipótesis incluyen, a título meramente enunciativo aunque no limitativo, la solidez financiera de nuestros clientes, los flujos de tesorería futuros previstos, el valor razonable de las garantías aportadas o el precio de mercado del préstamo. Reevaluamos periódicamente todas las exposiciones crediticias que ya han sido expresamente provisionadas, así como todas las exposiciones crediticias incluidas en la lista de vigilancia. Nuestras hipótesis son validadas o bien revisadas en consecuencia con base en nuestra reevaluación.

Algunos de los factores subyacentes empleados para establecer el componente de insolvencia inherente comprenden, a título meramente enunciativo aunque no limitativo, el historial de insolvencias y factores políticos, económicos y otros factores relevantes. Establecemos nuestras provisiones para riesgo-país basándonos en el historial de insolvencias y en los datos de mercado que afectan a la situación financiera de un país. Evaluamos de manera agregada nuestra cartera homogénea estandarizada de pequeño saldo con base en el historial de insolvencias y considerando factores como la situación de morosidad y los valores de recuperación de garantías para cada tipo de producto. A la hora de determinar nuestras provisiones para otras insolvencias inherentes, incorporamos nuestro cálculo de la insolvencia prevista, que cuantifica las pérdidas que podríamos soportar en nuestra cartera de créditos por insolvencias en el plazo de un año, calculada en base a datos históricos obtenidos de nuestros negocios. En el cálculo de la pérdida esperada tenemos en cuenta garantías, plazos de vencimiento y procedimientos de promediación estadística para reflejar las características de riesgo de los distintos tipos de exposiciones y líneas de crédito.

Variaciones significativas de alguno de estos factores pueden afectar sustancialmente a nuestras provisiones para insolvencias. Por ejemplo, si nuestras hipótesis actuales acerca de los flujos de tesorería futuros previstos utilizadas para calcular el componente de insolvencia específico fueran diferentes de los resultados reales, posiblemente necesitaríamos dotar más provisiones para insolvencias. Además, la solidez financiera prevista de cualquier cliente dado puede cambiar debido a diversas circunstancias, como cambios futuros en la economía mundial o la obtención de nueva información acerca de la solidez financiera que no existiese en el momento de realizar nuestras estimaciones. Esta nueva información puede exigirnos introducir un ajuste en nuestras estimaciones actuales y dotar más provisiones para insolvencias.

Nuestras provisiones para insolvencias en préstamos ascendían en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 a 1.100 y 2.100 millones de €, respectivamente.

Para un análisis más detallado de nuestras provisiones para insolvencias en préstamos, véase nuestro Informe de Gestión de Riesgos y las Notas [7] y [8] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas.

Depreciación permanente (*impairment*) de activos distintos de préstamos

Algunos activos, tales como las inversiones puestas en equivalencia y otras inversiones (incluidas las empresas de capital riesgo y los valores de renta variable intransmisibles), los valores disponibles para la venta y el fondo de comercio, son objeto de una análisis de depreciación permanente. Contabilizamos provisiones por depreciación permanente de activos

cuando consideramos que un activo ha sufrido una pérdida de valor no transitoria o cuando su coste no pueda ser recuperado. Puede que sea preciso dotar provisiones por depreciación permanente futura si se producen hechos desencadenantes, como una situación coyuntural de los mercados adversa, que indiquen un deterioro de la capacidad de recuperación de un activo o de su valor razonable. La apreciación del momento en que dichas pérdidas de valor se vuelven no transitorias y/o del importe de dicha depreciación permanente es una cuestión muy subjetiva.

La evaluación de la depreciación permanente de las inversiones puestas en equivalencia, otras participaciones accionariales y los valores disponibles para la venta tiene lugar trimestralmente o con una frecuencia mayor si hechos o cambios en las circunstancias indicasen una depreciación permanente de estas inversiones. Por ejemplo, entre los indicadores de que estas inversiones se han depreciado podrían estar las condiciones específicas de un sector o de una zona geográfica o información concreta acerca de la situación financiera de la empresa, como una rebaja del rating de solvencia. Si nos llegase información después de realizar nuestra evaluación, posiblemente tengamos que reconocer en el futuro una depreciación no temporal. Como la estimación respecto a la depreciación no temporal podría cambiar de un período a otro en función de hechos futuros que se producirán o no, consideramos que se trata de una estimación contable crucial. Hemos detectado una depreciación no temporal en el caso de inversiones puestas en equivalencia, otras participaciones accionariales y valores disponibles para la venta en los ejercicios 2003, 2002 y 2001. Para más información sobre los valores disponibles para la venta, véase la Nota [5] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas y, en relación con las inversiones puestas en equivalencia y otras participaciones accionariales, véase la Nota [6] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas.

Se realiza un análisis anual o bien con más frecuencia de la depreciación permanente del fondo de comercio si los hechos o cambios en las circunstancias indicasen que el fondo de comercio pueden haberse depreciado, como un cambio adverso en la coyuntura empresarial. El cálculo del valor razonable utilizado en el análisis de depreciación permanente exige estimaciones basadas en los precios de mercado cotizados, los precios de empresas comparables, el valor actual u otras técnicas de valoración, o bien en una combinación de estos métodos, lo que exige a la dirección realizar apreciaciones e hipótesis subjetivas. Como estas estimaciones e hipótesis pueden conducir a grandes diferencias con las sumas contabilizadas si cambiasen las circunstancias subyacentes, consideramos que esta estimación es crucial. Al 31 de diciembre de 2003, el importe contable del fondo de comercio era de 6.700 millones de €. La evaluación de la depreciación permanente representa una estimación significativa para múltiples divisiones. En 2003, se contabilizó una pérdida por depreciación permanente de fondos de comercio de 114 millones de € relacionada con la unidad de negocio Private Equity (renta variable no cotizada) tras las decisiones relacionadas con el negocio basado en comisiones de renta variable no cotizada, incluida la transmisión de algunos negocios a la División Asset and Wealth Management. Durante 2002, se contabilizó una provisión por depreciación del fondo de comercio tras realizar una evaluación de su depreciación permanente debido a un cambio en el valor razonable estimado como consecuencia del mantenimiento de una parte significativa de nuestra unidad de negocio en venta Private Equity en nuestra División del Grupo Corporate Investments. Véase un análisis más detallado del fondo de comercio en la Nota [12] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas.

Provisiones por depreciación de impuestos anticipados

Reconocemos impuestos anticipados o diferidos respecto a los efectos fiscales futuros atribuibles a diferencias entre los importes contables anotados en las cuentas anuales de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases imponibles, a pérdidas de explotación netas compensables en ejercicios posteriores y a desgravaciones fiscales. Mantenemos provisiones por depreciación respecto a los impuestos anticipados cuya no materialización estimamos más probable que no con base en las pruebas disponibles en el momento de realizarse la estimación. La determinación de la provisión por depreciación exige a la dirección realizar importantes

apreciaciones subjetivas e hipótesis. A la hora de determinar la provisión por depreciación, utilizamos los resultados de explotación históricos y futuros previstos, basados en los planes de negocio acordados, incluida una revisión de los períodos de compensación de pérdidas admisibles, en las oportunidades de planificación fiscal y en otros factores. Cada trimestre, reevaluamos nuestra estimación relativa a la provisión por depreciación, incluidas nuestras hipótesis sobre rentabilidad futura.

A nuestro juicio, la estimación contable relativa a la provisión por depreciación constituye una estimación contable crucial, debido a que las hipótesis subyacentes pueden variar de un período a otro. Por ejemplo, las modificaciones de la legislación tributaria o las desviaciones de los resultados de explotación proyectados pueden acarrear cambios de la provisión por depreciación. Si no pudiéramos materializar en el futuro la totalidad o parte de nuestros impuestos anticipados netos, se efectuará un ajuste de nuestra provisión por depreciación de impuestos anticipados a la rúbrica de impuesto sobre sociedades a pagar en el período en que se tome dicha decisión.

Nuestra rúbrica Impuestos sobre sociedades a pagar incluye unos gastos relacionados con variaciones en las provisiones por depreciación por importe de aproximadamente 99, 254 y 286 millones de € respecto a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente. Estos cambios se debieron a revisiones de los factores analizados anteriormente.

Normas contables recientemente aprobadas

SFAS 146

Adoptamos, con efectos desde el 1 de enero de 2003, el SFAS nº 146, "Contabilización de los costes asociados a las actividades de salida o enajenación" (en lo sucesivo, el "SFAS 146"). El SFAS 146 exige a las empresas que reconozcan los costes asociados a las actividades de salida o enajenación en el momento en que incurran en ellos, en lugar de hacerlo en la fecha de firma de un compromiso con un plan de salida o enajenación. El SFAS 146 sustituye a las directrices en vigor proporcionadas por la Decisión EITF nº 94-3, "Reconocimiento de obligaciones respecto a determinadas prestaciones por despido de trabajadores y otros costes de abandono de una actividad (incluidos determinados costes soportados en una reestructuración)". El SFAS 146 va a ser aplicado, con carácter prospectivo, a las actividades de salida o enajenación iniciadas con posterioridad al 31 de diciembre de 2002. La adopción del SFAS 146 no tuvo una incidencia significativa en nuestras cuentas anuales consolidadas.

FIN 45

Adoptamos, con efectos desde el 1 de enero de 2003, las disposiciones en materia contable de la Interpretación nº 45, "Obligaciones en materia de contabilidad y comunicación de información de un garante respecto a las garantías, incluidas las garantías indirectas de deudas de terceros" (en lo sucesivo, la "FIN 45") promulgada por el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera ("FASB", en sus siglas en inglés). La FIN 45 exige el reconocimiento de un pasivo respecto al valor razonable en el momento de la constitución de las garantías constituidas o modificadas después del 31 de diciembre de 2002. La FIN 45 también aborda la información que ha de comunicar un garante en sus cuentas semestrales y anuales acerca de sus obligaciones relacionadas con garantías. La adopción de la FIN 45 no tuvo una incidencia significativa en nuestras cuentas anuales consolidadas.

SFAS 148

Decidimos adoptar, con carácter prospectivo, las disposiciones sobre reconocimiento del valor razonable establecidas en el SFAS nº 123, "Contabilización de la retribución en forma de acciones" (en lo sucesivo, el "SFAS 123") respecto a todos los incentivos a favor de trabajadores concedidos, modificados o liquidados después del 1 de enero de 2003. La adopción con carácter prospectivo es uno de los métodos previstos en el SFAS nº 148 "Contabilización de

la retribución en forma de acciones – Transición y comunicación”. La adopción, con carácter prospectivo, de las disposiciones sobre reconocimiento del valor razonable establecidas en el SFAS nº 123 respecto a los incentivos basados en acciones correspondientes al ejercicio 2003 no tuvo una incidencia significativa en nuestras cuentas anuales consolidadas.

FIN 46

En enero de 2003, el FASB promulgó la Interpretación nº 46 “Consolidación de entidades de interés variable” (en lo sucesivo, la “FIN 46”). La FIN 46 exige a una empresa que consolide las entidades como el principal beneficiario si la inversión accionarial en riesgo no es suficiente para que la entidad financie sus actividades sin un respaldo financiero subordinado adicional de otras partes o si los inversores en el capital carecen de las características esenciales de una participación financiera de control. Los instrumentos de titulización que sean considerados entidades *ad-hoc* autorizadas (*qualifying special purpose entities*) quedan excluidos de la nueva norma y siguen sin ser consolidados.

La Interpretación entró en vigor inmediatamente para aquellas entidades creadas después del 31 de enero de 2003 y para las participaciones obtenidas en entidades de interés variable después de esa fecha. En el caso de las entidades de interés variable creadas antes del 1 de febrero de 2003, la FIN 46 entró originariamente en vigor para nosotros el 1 de julio de 2003. En octubre de 2003, el FASB aplazó la fecha de entrada en vigor, de manera que la aplicación pudiera retrasarse para algunas o todas esas entidades de interés variable hasta el 31 de diciembre de 2003, a la espera de la resolución de varias cuestiones y de la publicación de unas directrices aclaratorias. El 1 de julio de 2003, optamos por no aplicar la FIN 46 a un número reducido de entidades de interés variable creadas antes del 1 de febrero de 2003, que considerábamos que no tendrían que ser consolidadas al 31 de diciembre de 2003. Aplicamos la FIN 46 a prácticamente todas las demás entidades de interés variable desde el 1 de julio de 2003. En consecuencia, contabilizamos una ganancia de 140 millones de € como un efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad y los activos totales se incrementaron en 18.000 millones de €. Hemos adoptado completamente, con efectos a partir del 31 de diciembre de 2003, la FIN 46. No se ha producido ningún efecto significativo desde la aplicación de la FIN 46 en las entidades de interés variable respecto a las cuales la adopción de esta norma contable haya tenido lugar después del 1 de julio de 2003.

Las entidades consolidadas como consecuencia de la aplicación de la FIN 46 fueron principalmente los vehículos para pagarés de empresa multivendedor que administramos en la División del Grupo Corporate and Investment Bank y fondos de inversión ofrecidos por la División del Grupo Private Clients and Asset Management en los que garantizamos el valor de las participaciones de los fondos compradas por los inversores.

En el momento de la adopción de esta norma el 1 de julio de 2003, 12.000 millones de € del incremento de los activos totales se debía a la consolidación de los vehículos para pagarés de empresa multivendedor. Posteriormente, procedimos a la reestructuración y consiguiente exclusión de la consolidación de algunos de estos vehículos con unos activos totales de 4.000 millones de €.

Las participaciones efectivas de los inversores en los fondos de inversión garantizados se incluyen dentro de Otros pasivos y totalizaban al 31 de diciembre de 2003 una cifra de 15.000 millones de €. Los activos de los fondos constan principalmente de activos de negociación por importe de 13.000 millones de €. Los ingresos netos de estos fondos adeudados a los inversores totalizaban 115 millones de € en el semestre terminado el 31 de diciembre de 2003. Estos ingresos netos de los fondos comprenden 179 millones de € de margen financiero, unos ingresos negativos por operaciones financieras de 20 millones de € y unos gastos de administración de fondos de 44 millones de €. La obligación de trasladar los ingresos netos a los inversores se anota como un incremento de la obligación por participación efectiva dentro de Otros pasivos y el correspondiente cargo en Otros ingresos de un importe de 115 millones de €.

Algunas entidades fueron excluidas del perímetro de consolidación a raíz de la aplicación de la FIN 46, principalmente instrumentos de inversión y trusts asociados a los *trust preferred securities* de los que somos promotores en los que los inversores asumen los riesgos económicos. La plusvalía resultante de la aplicación de la FIN 46 representa principalmente la reversión del impacto en los beneficios de valores mantenidos por los vehículos de inversión que excluimos de la consolidación.

SFAS 149

Adoptamos, con efectos desde el 1 de julio de 2003, el SFAS nº 149, "Modificación del SFAS 133 sobre instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura" (en lo sucesivo, el "SFAS 149"). El SFAS 149 modifica y esclarece la declaración y contabilización de los instrumentos financieros derivados, incluidos determinados derivados incorporados a otros contratos, y de las actividades de cobertura según el SFAS nº 133, "Contabilización de los instrumentos financieros derivados y las actividades de cobertura". La adopción del SFAS 149 no tuvo una incidencia significativa en nuestras cuentas anuales consolidadas.

SFAS 150

Adoptamos, con efectos desde el 1 de julio de 2003, el SFAS nº 150, "Contabilización de ciertos instrumentos con características comunes a la deuda y a los recursos propios" (en lo sucesivo, el "SFAS 150"). El SFAS 150 exige que una entidad clasifique como pasivos (o activos en algunas circunstancias) determinados instrumentos financieros con características comunes a la deuda y a los recursos propios. El SFAS 150 es de aplicación a ciertos instrumentos financieros autónomos que incorporan una obligación para la entidad y que pueden obligar a la entidad a emitir acciones o a amortizar o recomprar sus acciones.

El SFAS 150 ha supuesto un cambio en la contabilización de compras a plazo en vigor de aproximadamente 52 millones de acciones ordinarias de Deutsche Bank, con un precio de ejercicio medio ponderado de 56,17 €, que fueron contratadas para cumplir obligaciones en el marco de incentivos retributivos al personal en forma de acciones. Reconocimos una plusvalía después de impuestos de 11 millones de €, neta de un pago de impuestos de 5 millones de €, como un efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, debido a que estos contratos fueron ajustados a su valor razonable en el momento de la adopción del SFAS 150. Los contratos fueron entonces modificados con efectos desde el 1 de julio de 2003 para permitir exclusivamente la liquidación mediante entrega física. Esto se tradujo en un cargo en los recursos propios de 2.900 millones de € y en el establecimiento del correspondiente pasivo clasificado como una obligación de compra de acciones ordinarias. Las liquidaciones de los contratos a plazo en el segundo semestre de 2003 redujo la obligación de comprar acciones ordinarias hasta 2.300 millones de € al 31 de diciembre de 2003. Desde el 1 de julio de 2003, los costes de estos contratos han sido contabilizados como gastos por intereses en lugar de cómo una reducción directa de los recursos propios.

La contabilización de los contratos a plazo liquidados mediante entrega física reduce los recursos propios, lo que se traduce de hecho en la contabilización de las acciones como si estuviesen amortizadas o en autocartera, aun cuando las acciones sigan en circulación. Así, el SFAS 150 también exige que el número de acciones en circulación asociadas a contratos a plazo liquidados mediante entrega física sea eliminado del denominador a la hora de calcular el beneficio por acción (BPA) básico y diluido. La media ponderada del número de acciones que ya no se consideran en circulación a efectos del cálculo del BPA en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 relacionadas con los contratos de compra a plazos antes descritos es de 23 millones de acciones.

EITF 02-3

La EITF 02-3 aborda el tratamiento contable de los contratos de derivados mantenidos con fines de negociación y de los contratos involucrados en actividades de trading de energía y de gestión

de riesgos, y la presentación en la cuenta de pérdidas y ganancias de los beneficios y pérdidas en contratos de derivados mantenidos con fines de negociación. Adoptamos, con efectos desde el 1 de enero de 2003, determinadas disposiciones de la EITF 02-3 relativas a contratos de energía y de derivados mantenidos con fines de negociación, los cuales no tuvieron una incidencia significativa en nuestras cuentas anuales consolidadas.

FIN 46 (revisada en diciembre de 2003)

En diciembre de 2003, el FASB emitió una versión revisada de la FIN 46, "Consolidación de entidades de interés variable, una interpretación de ARB No. 51" (en lo sucesivo, la "FIN 46(R)"). El FASB modificó la FIN 46 para abordar algunas correcciones técnicas y cuestiones sobre su aplicación que habían surgido. La FIN 46(R) permite elegir el momento de la aplicación de las normas revisadas. Adoptaremos la FIN 46(R) no más tarde del 31 de marzo de 2004. En el momento de la adopción de la FIN 46(R), es posible que se excluya de la consolidación un importe significativo de los fondos de inversión garantizados. No hay entidades que sea razonablemente posible que tengamos que consolidar ni acerca de las cuales hayamos de revelar información cuando entre en vigor esta Interpretación.

FSP 106-1

En enero de 2004, el FASB emitió la Posición Profesional 106-1, "Obligaciones de contabilización y comunicación relacionadas con la Ley de medicamentos con receta, mejora y modernización del sistema Medicare de 2003" (en lo sucesivo, la "FSP 106-1"). Esta Ley, refrendada con rango de ley en EE.UU el 8 de diciembre de 2003, introduce una prestación en forma de medicamentos con receta, así como una ayuda a las entidades promotoras de planes de prestaciones sanitarias de jubilación que proporcionen una prestación que sea, al menos, equivalente desde el punto de vista actuarial a las prestaciones previstas en la Ley. La FSP 106-1 permite a las entidades realizar la elección excepcional de aplazar los efectos de la Ley en la contabilización de sus planes de prestaciones de jubilación con arreglo al SFAS nº 106, "Contabilización por las empresas contratadoras de las prestaciones de jubilación distintas de las pensiones" (en lo sucesivo, el "SFAS 106") hasta la emisión de una directriz contable autorizada o hasta la nueva cuantificación de los activos de los planes y de las obligaciones debido a un hecho significativo.

Hemos optado por aplazar el reconocimiento de los efectos de la Ley en la contabilización de nuestros planes de prestaciones de jubilación con arreglo al SFAS nº 106, y las obligaciones y gastos en materia de prestaciones de jubilación declarados en las cuentas anuales adjuntas y las notas de la Memoria no reflejan los efectos de la Ley. Está pendiente la publicación de una directriz autorizada sobre la contabilización de la ayuda pública y es posible que dicha directriz exija, cuando sea publicada, que modifiquemos la información previamente declarada.

SAB 105

En marzo de 2004, la SEC emitió el Boletín Contable del Personal nº 105, "Aplicación de los principios de contabilidad a los compromisos por préstamos" (en lo sucesivo, el "SAB 105"). El SAB 105 aclara los requisitos para la valoración inicial de los compromisos por préstamos que sean contabilizados como derivados de acuerdo con el SFAS 133 y está vigente respecto a los compromisos contraídos después del 31 de marzo de 2004. Estamos evaluando actualmente los efectos que eventualmente tendrá la adopción del SAB 105 en nuestras cuentas anuales consolidadas.

Factores de riesgo

La inversión en nuestras acciones conlleva una serie de riesgos. Debe analizar detenidamente la siguiente información acerca de los riesgos que afrontamos, así como toda la demás información contenida en este documento, teniendo presente nuestro *mix* de actividades cuando tome decisiones de inversión relacionadas con nuestras acciones.

Los descensos de los mercados y la volatilidad pueden afectar muy adversamente a nuestros ingresos y beneficios. Los cambios experimentados por nuestro negocio en los últimos años han causado un trasvase entre los principales riesgos que asumimos. En particular, hemos incrementado nuestra exposición a los mercados financieros a medida que nos centrábamos en el crecimiento de nuestras actividades de banca de inversiones, incluidas las actividades de trading. Hemos prestado menos importancia al crecimiento en nuestro negocio crediticio tradicional. Las condiciones por las que atraviesen los mercados financieros afectan sustancialmente a nuestras actividades. No sólo pueden producirse caídas de los mercados como consecuencia de factores puramente económicos, sino también a raíz de guerras, atentados terroristas, desastres naturales u otros sucesos similares, y dichas caídas pueden provocar descensos de nuestros ingresos. Si no pudiéramos reducir nuestros gastos al mismo ritmo, podría deteriorarse nuestra rentabilidad. A veces también la volatilidad puede afectarnos adversamente.

En particular, representa las siguientes circunstancias:

- *Podemos sufrir fuertes pérdidas en nuestras actividades de trading e inversión debido a fluctuaciones de los mercados.* Tomamos y mantenemos elevadas posiciones de trading e inversión en los mercados de renta fija, renta variable y de divisas, sobre todo a través de nuestra División Corporate Banking & Securities, muchas de las cuales incluyen instrumentos financieros derivados. También hemos realizado cuantiosas inversiones en empresas individuales a través de nuestra División del Grupo Corporate Investments. En cada una de las líneas de productos y de negocio en la que tomamos estos tipos de posiciones, analizamos los mercados financieros y las tendencias existentes en ellos. Los ingresos y beneficios que obtenemos de muchas de nuestras posiciones y operaciones relacionadas con ellas dependen de la evolución de los precios de mercado.
- *Caídas prolongadas de los mercados puede reducir su liquidez, dificultando la venta de activos y desencadenando fuertes pérdidas.* En algunas de nuestras áreas de negocio, los movimientos prolongados de los mercados, especialmente las caídas de los precios de los activos, pueden reducir el nivel de actividad en el mercado o reducir la liquidez del mercado. Estos fenómenos pueden acarrear cuantiosas pérdidas si no podemos liquidar a tiempo las posiciones en proceso de deterioro.
- *Aunque las pérdidas sean anotadas en las cuentas de nuestros clientes, puede que no nos reembolsen las deudas, causándonos grandes pérdidas, y es posible que se vea dañada nuestra reputación.*
- *Nuestros ingresos de banca de inversiones representados por comisiones de asesoramiento financiero y aseguramiento pueden descender ante condiciones de mercado o económicas adversas.*
- *Es posible que generemos menos ingresos en la actividad de intermediación financiera y en otros negocios basados en comisiones si las caídas de los mercados conducen a descensos del volumen de las operaciones.* Las comisiones que cobramos por gestionar las carteras de nuestros clientes están basadas, en muchos casos, en el valor o la rentabilidad de dichas carteras. Un desplome del mercado que reduzca el valor de las carteras de nuestros clientes o que incremente el importe de las retiradas de fondos reduciría los ingresos que percibimos.

Nuestros negocios crediticios no tradicionales tienen una contribución sustancial a nuestros riesgos crediticios bancarios tradicionales. Muchas de las actividades que ejercemos más allá de los negocios crediticios tradicionales también exponen a nuestra entidad al riesgo crediticio, como la custodia de valores de terceros o la celebración de swaps o de otros contratos de derivados. Llevamos a cabo la mayoría de estas actividades a través de nuestra División Corporate Banking & Securities, que abarca operaciones de crédito, frecuentemente de forma accesoria a otras transacciones.

Si no pudiéramos ejecutar la Fase 2 de nuestra agenda de gestión, es posible que no alcanzáramos nuestra rentabilidad de los recursos propios (RoE) objetivo y que nuestros beneficios y nuestra cotización bursátil se viesen afectados sustancial y adversamente.

Como parte de la Fase 2, nos hemos marcado los objetivos concretos de mantener un estricto control de los costes, del capital y de los riesgos, rentabilizar el liderazgo mundial de nuestra División del Grupo Corporate and Investment Bank (CIB), conseguir un crecimiento rentable en nuestra División del Grupo Private Clients and Asset Management (PCAM) y situar a Deutsche Bank como la marca de mejor reputación. Hemos afirmado que nos proponemos ofrecer a nuestros accionistas una rentabilidad de los recursos propios subyacente antes de impuestos del 25% una vez haya concluido la estrategia. Nuestros beneficios futuros y, por ende, nuestra capacidad para alcanzar esta rentabilidad de los recursos propios objetivo, así como el valor futuro de nuestras acciones y nuestra capacidad para competir eficazmente, pueden verse afectados, de forma considerable y adversa, si no alcanzamos los objetivos de la Fase 2 o si los objetivos de la Fase 2 logrados no producen los beneficios esperados. Hay una serie de factores que podrían impedir la consecución de estos objetivos o la materialización de sus beneficios esperados, como los cambios en los mercados donde operamos, las condiciones económicas mundiales, regionales y nacionales y la intensificación de la competencia para empresas y empleados. Además, puede que no seamos capaces de poner en práctica las medidas internas que necesitamos para conseguir nuestros objetivos.

La dimensión de nuestras actividades de compensación nos expone a un mayor riesgo de sufrir pérdidas significativas si estas operaciones no funcionan correctamente. A nuestro juicio, el propio alcance de nuestra actividad de compensación y liquidación acrecienta el riesgo de que nuestra entidad, nuestros clientes u otros terceros puedan sufrir cuantiosas pérdidas si nuestros sistemas no funcionasen correctamente, incluso durante cortos períodos. Sucederá así hasta cuando la razón de la interrupción sea ajena a nosotros.

Nuestros procedimientos, políticas y métodos de gestión de riesgos pueden exponernos a riesgos no identificados o imprevistos, que podrían ocasionar pérdidas considerables. Hemos consagrado grandes esfuerzos al desarrollo de nuestros procedimientos, políticas y métodos de gestión y evaluación de riesgos y pretendemos seguir haciéndolo en el futuro. Pese a todo, nuestras técnicas y estrategias de gestión de riesgos no pueden ser totalmente eficaces a la hora de atenuar nuestra exposición al riesgo en todos los ámbitos económicos y de mercado o frente a todos los tipos de riesgo, incluidos los riesgos que no podamos identificar o prever.

Puede que tengamos dificultades para identificar y ejecutar adquisiciones, y tanto realizar adquisiciones como evitarlas podría perjudicar sustancialmente nuestros resultados de las operaciones y nuestra cotización bursátil. Las industrias de servicios bancarios y financieros internacionales atraviesan por un proceso de rápida concentración. En los últimos años se ha producido una fuerte concentración en Estados Unidos y en Europa, regiones en las que obtenemos la mayoría de nuestros ingresos. Aunque analizamos las empresas que planeamos adquirir, por lo general no es factible que estos análisis sean completos en todos los aspectos. En consecuencia, puede que asumamos pasivos inesperados o que una adquisición no funcione tan bien como preveíamos. Si tuviésemos que anunciar o concluir una operación de unión de empresas significativa, nuestra cotización bursátil podría registrar una caída sustancial si los inversores considerasen que la operación es excesivamente costosa u opinasen que es improbable que mejore nuestra competitividad. Si eludiésemos la celebración de operaciones adicionales de unión de empresas o no lográsemos identificar empresas atractivas que comprar, puede que los agentes del mercado tuviesen una percepción negativa de nosotros, especialmente en la atmósfera actual de concentración sectorial.

Es posible que nos topemos con dificultades para vender activos no estratégicos a precios favorables, o incluso que no podamos hacerlo.

Los sucesos acaecidos en las empresas en las que hayamos invertido pueden dificultar la venta de nuestras participaciones y ocasionar cuantiosas pérdidas al margen de la evolución de los mercados. Cuando mantenemos elevadas inversiones en otras compañías, el efecto de las pérdidas y riesgos en esas compañías puede reducir considerablemente el valor de

nuestras participaciones, incluido el valor de dichas inversiones reflejado en nuestras cuentas, hasta cuando la coyuntura general del mercado sea favorable.

La intensa competencia, sobre todo en nuestro mercado doméstico de Alemania, podría perjudicar sustancialmente nuestros ingresos y nuestra rentabilidad. Todas nuestras principales áreas de negocio están sujetas a una intensa competencia. En 2003 obtuvimos en Alemania aproximadamente el 29% de nuestros ingresos netos totales. Si no pudiésemos responder a este entorno competitivo, podríamos ceder cuota de mercado en importantes áreas de nuestro negocio o sufrir pérdidas en algunas o en todas nuestras actividades. Además, las desaceleraciones de la economía alemana podrían añadir presión competitiva, por ejemplo vía mayor presión sobre los precios y descenso de los volúmenes de negocio para nosotros y para nuestros competidores.

Hechos imprevisibles pueden interrumpir nuestras operaciones y causar cuantiosas pérdidas y costes adicionales. Existen hechos imprevisibles, como los atentados terroristas en Estados Unidos del 11 de septiembre de 2001, que pueden provocar una interrupción brusca de nuestras operaciones, que eventualmente ocasionará elevadas pérdidas. Si nuestros planes de continuidad de la actividad no diesen respuesta a esos hechos o no pudiesen ejecutarse en las circunstancias dadas, estas pérdidas podrían ser mayores.

Perspectivas

La estabilidad y la confianza retornaron durante todo el año 2003 a la economía mundial y a los mercados financieros. A comienzos de 2004, la mayoría de los indicadores adelantados apuntaban a una aceleración adicional de la actividad económica mundial, que se ha reflejado en la fortaleza de los mercados bursátiles internacionales. La economía estadounidense seguirá siendo el motor del crecimiento mundial. Después de registrar en 2003 un notable crecimiento del 3%, el Producto Interior Bruto (PIB) de EE.UU. crecerá este año previsiblemente alrededor de un 4%, gracias a la subida de la inversión y del empleo. La recuperación en la zona euro debería ampliarse en 2004, ya que el consumo privado se beneficiará de la menor inflación, favorecida por la fortaleza del euro. El crecimiento del PIB alemán podría alcanzar en 2004 el 2%, situándose ligeramente por encima de la media en la zona euro. Ello va a exigir, no obstante, cierta reactivación del consumo, que se ha mantenido deprimido hasta ahora. Las recientes actualizaciones de las encuestas empresariales han puesto de manifiesto que pese a la fortaleza de la economía mundial, la apreciación del euro está suponiendo un freno para la actividad en el sector industrial.

Los riesgos tienen su origen principalmente en EE.UU., donde podría frustrarse la transición hacia un crecimiento autosostenido en 2005, provocando una crisis para el dólar inducida por la balanza por cuenta corriente, de manera que la carga del posible ajuste se trasladaría al resto del mundo. Por último, las primas de riesgo en los mercados de crédito han descendido hasta niveles que convierten a los mercados financieros en extremadamente vulnerables a turbulencias causadas, entre otros factores, por los acontecimientos en Oriente Medio o por el terrorismo.

El año 2003 ha sido para Deutsche Bank un período en el que los resultados de nuestro programa de transformación se reflejaron en nuestro resultado neto y la expansión creciente de nuestro negocio contó con el reconocimiento positivo de los mercados. Pero también aprovechamos el año pasado para sentar las bases de la siguiente fase de nuestra estrategia: crear un trampolín para el crecimiento.

En la División del Grupo Corporate and Investment Bank (CIB), hemos lanzado iniciativas sistemáticas de crecimiento para fortalecer aún más el negocio, como la desaparición de la brecha en materia de productos y distribución existente entre nuestro banco y las tres principales entidades en todos los aspectos de la renta fija estadounidense en el caso del área Global Markets; la expansión de los productos estructurados en EE.UU. y hacia Asia/Pacífico en el área Global Equities; la continuación de la construcción de nuestro negocio estadounidense de fusiones y adquisiciones, mercados de capitales y productos de deuda en el área Global Corporate Finance; la introducción de la fijación de las condiciones de los préstamos basada en el mercado en nuestra división de negocio Global Banking; y la venta de productos de gestión de riesgos a través de Global Trade Finance en el área Global Transaction Banking.

También estamos decididos a generar crecimiento rentable adicional en la División del Grupo Private Client and Asset Management (PCAM). Proseguiremos con nuestros esfuerzos por incrementar la eficiencia y optimizar el abanico de productos y servicios. Hemos creado una batería completa de iniciativas empresariales concebida para tratar de aprovechar el potencial de crecimiento adicional de los beneficios. Nuestra División de Negocio Asset Management persigue incrementar nuestra clientela y fortalecer nuestra marca y cultura a partir de un entorno de estricto control de los costes. De cara al futuro, nuestra División de Negocio Private Wealth Management pretende incrementar los activos invertidos, los ingresos y la contribución global al resultado neto del Grupo. Nuestra División Private & Business Clients trata de conseguir un crecimiento rentable atrayendo y conservando clientes y creando equipos. Este área de negocio busca atraer y conservar clientes prestándoles servicios durante toda su vida y conjugando el correcto asesoramiento con la oferta acertada al cliente idóneo.

Dentro de la División del Grupo Corporate Investments, prevemos seguir reduciendo en 2004 nuestra presencia en actividades no estratégicas mediante la continuación de nuestra estrategia de obtención de resultados oportunista al tiempo que preservamos/mejoramos el valor de la cartera en su conjunto. Ello nos permitirá reorientar capital y otros recursos de nuevo a nuestras áreas de negocio de clientes estratégicas.

Hicimos en 2003 grandes avances en el control de riesgos y prevemos que estos esfuerzos se verán respaldados en 2004 por la mejora de las condiciones económicas. Seguiremos gestionando de cerca los activos ponderados en función del riesgo. Utilizaremos cada vez más las estrategias de cobertura y las estructuras de titulización siempre que nos permitan gestionar de forma eficiente el riesgo económico y los activos ponderados en función del riesgo. Ampliaremos el uso por nuestro banco de la fijación de las condiciones de los préstamos con base en los precios de mercado. Con el respaldo de esta estructura de precios, seguiremos redistribuyendo nuestros recursos en balance hacia relaciones con clientes más rentables.

La contención continuada de los costes seguirá siendo una clara prioridad y estamos volcados en mantener nuestra actitud rigurosa de reducción de los costes, mejorando constantemente la eficiencias de nuestras actividades, las plataformas de infraestructura y los procesos internos. Con este propósito, pretendemos reducir aún más los costes de explotación en 800 millones de € a la conclusión de la segunda fase de nuestra estrategia. Confiamos en que podremos cumplir este objetivo a medida que se haga más patente en este ejercicio el impacto de las tempranas medidas de recorte de costes y conforme se realicen más rebajas de los costes de infraestructuras.

La gestión de capital se verá respaldada aún más por nuestra continua determinación por devolver capital a los accionistas. En vista de la fortaleza actual de nuestro ratio de recursos propios básicos, estamos muy confiados en que nuestro segundo programa de recompra de acciones también logrará favorecer nuestros objetivos estratégicos sin poner en peligro nuestra vigorosa capitalización.

Nuestra estrategia de transformación sienta unas sólidas bases para un crecimiento continuado. Nos hemos marcado objetivos ambiciosos, aunque realistas, para la segunda fase de nuestra agenda de gestión, y la poderosa plataforma competitiva, unido al positivo dinamismo de los ingresos, nos permite confiar en que conseguiremos nuestro objetivo de una rentabilidad de los recursos propios (ROE) subyacente antes de impuestos del 25 por ciento en el momento en que ejecutemos por completo nuestra estrategia.

El año 2004 ha comenzado bien para nuestro banco y confiamos en que nuestros objetivos de crecimiento serán alcanzables si siguen evolucionando positivamente las economías y los mercados financieros mundiales.

Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

en millones de €	[Notas]	2003	2002	2001
Ingresos por intereses	[23], [31]	27.583	35.781	53.639
Gastos por intereses	[23], [31]	21.736	28.595	45.019
Margen financiero		5.847	7.186	8.620
Provisiones para insolvencias en préstamos	[6], [7], [8]	1.113	2.091	1.024
Margen financiero después de provisiones para insolvencias en préstamos		4.734	5.095	7.596
Comisiones por actividades fiduciarias		3.273	3.926	3.537
Comisiones de intermediación, aseguramiento y suscripción de valores y otras actividades relacionadas con valores		3.564	4.319	4.557
Comisiones por otros servicios a clientes		2.495	2.589	2.633
Primas de seguro		112	744	2.717
Ingresos por operaciones financieras, netos	[31]	5.611	4.024	6.031
Plusvalías netas de la cartera de valores disponibles para la venta	[5]	20	3.523	1.516
Minusvalía neta de inversiones puestas en equivalencia	[6]	(422)	(887)	(365)
Otros ingresos	[6], [13], [31]	768	1.123	295
Total ingresos no financieros		15.421	19.361	20.921
Gastos de personal	[20], [25], [31]	10.495	11.358	13.360
Gastos netos de alquiler y mantenimiento de inmuebles		1.251	1.291	1.334
Mobiliario y equipos		193	230	357
Costes de IT		1.913	2.188	2.343
Honorarios de servicios de agencia y otros servicios profesionales		724	761	1.080
Servicios de comunicación e informáticos		626	792	891
Pagos a asegurados		110	759	3.002
Otros gastos		2.002	2.883	3.182
Amortización/depreciación permanente de fondos de comercio	[12]	114	62	871
Gastos de reestructuración	[29]	(29)	583	294
Total gastos no financieros		17.399	20.907	26.714
Resultado antes de impuestos sobre sociedades a pagar y de efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad		2.756	3.549	1.803
Impuestos sobre sociedades a pagar	[26]	1.327	372	434
Reversión de las desgravaciones fiscales por cambios en los tipos impositivos en 1999/2000	[26]	215	2.817	995
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, neto de impuestos		1.214	360	374
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	[2]	151	37	(207)
Resultado neto		1.365	397	167

Cifras relativas al beneficio por acción

en €	[Notas]	2003	2002	2001
Beneficio por acción ordinaria	[2], [12], [20], [27]			
Básico				
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, después de impuestos		2,17	0,58	0,60
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, después de impuestos		0,27	0,06	(0,33)
Resultado neto		2,44	0,64	0,27
Diluido				
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, después de impuestos		2,06	0,57	0,60
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, después de impuestos		0,25	0,06	(0,33)
Resultado neto		2,31	0,63	0,27
Dividendo líquido declarado por acción ordinaria		1,30	1,30	1,30

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas.

Cuenta consolidada de resultados “Comprehensive Income”

Cuenta de resultados Comprehensive Income”

en millones de €	2003	2002	2001
Resultado neto	1.365	397	167
Reversión de las desgravaciones fiscales por cambios en los tipos impositivos en 1999/2000	215	2.817	995
Plusvalías (minusvalías) latentes resultantes de valores disponibles para la venta			
Minusvalías latentes netas del ejercicio después de impuestos y de otras partidas ¹	1.619	(5.596)	(2.496)
Reclasificación neta por minusvalías (plusvalías) materializadas después de impuestos y de otras partidas ²	162	(3.527)	(1.423)
Plusvalías (minusvalías) latentes netas de productos derivados para la cobertura de la volatilidad de los flujos de tesorería, después de impuestos ³	(4)	2	(1)
Compromiso por pensiones mínimo después de impuestos ⁴	8	(8)	-
Diferencias de conversión monetaria			
Plusvalías (minusvalías) latentes netas del ejercicio después de impuestos ⁵	(936)	(1.602)	85
Reclasificación neta por plusvalías materializadas después de impuestos ⁶	(54)	-	-
Otros beneficios /pérdidas(-) “comprehensive income” totales	1.010	(7.914)	(2.840)
Beneficio /pérdida (-) “comprehensive income”	2.375	(7.517)	(2.673)

¹ Importes netos de impuestos sobre sociedades a pagar (compensar) de 38 millones, (69) millones y (105) millones en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente, y de rectificaciones en obligaciones con asegurados y costes de adquisición diferidos de 4 millones, (230) millones y (610) millones en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

² Importes netos de impuestos sobre sociedades a pagar de 41 millones, 15 millones y 144 millones en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente, y de rectificaciones en obligaciones con asegurados y costes de adquisición diferidos de (10) millones, 110 millones y (44) millones en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

³ Importe neto de una desgravación en el impuesto sobre sociedades en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2001 y de un impuesto sobre sociedades a pagar en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002.

⁴ Importe neto de un impuesto de sociedades a pagar de 3 millones en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003 y de una desgravación en el impuesto sobre sociedades de 3 millones en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002.

⁵ Importes netos de impuestos sobre sociedades a pagar (compensar) de 70 millones, 26 millones y (41) millones en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

⁶ Importe neto de una desgravación en el impuesto sobre sociedades de 5 millones en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003.

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas.

Balance de Situación Consolidado

Activo

en millones de €	[Notas]	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Caja y entidades de crédito		6.636	8.979
Depósitos remunerados en entidades de crédito	[33]	14.649	25.691
Certificados del banco central vendidos y adquisición temporal de activos	[33]	112.419	117.689
Préstamo de valores (operaciones de activos)	[33]	72.796	37.569
Cartera de negociación, de los cuales fueron entregados en garantía a acreedores y pueden ser vendidos o reentregados en garantía 107.000 y 70.000 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente	[4], [10], [33]	345.371	294.679
Valores disponibles para la venta, de los cuales fueron entregados en garantía a acreedores y pueden ser vendidos o reentregados en garantía 404 y 736 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente	[5], [10], [33]	24.631	21.619
Otras inversiones	[6], [33]	8.570	10.768
Inversión crediticia, neto	[7], [8], [9], [10], [32], [33]	144.946	167.303
Activos materiales, neto	[10], [11]	5.786	8.883
Fondo de comercio	[2], [12]	6.735	8.372
Otros activos inmateriales, neto	[2], [12]	1.122	1.411
Otros activos relacionados con el negocio de seguros	[24]	8.249	7.797
Efectos aceptados pendientes de vencimiento		60	99
Intereses devengados a cobrar		3.612	4.208
Operaciones sobre valores pendientes después de su fecha de liquidación		11.082	5.524
Otros activos	[26]	36.950	37.764
Total Activo		803.614	758.355

Pasivo

en millones de €	[Notas]	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Depósitos	[14], [33]	306.154	327.625
Cartera de negociación acreedora	[4], [33]	153.234	131.212
Certificados del banco central comprados y cesión temporal de activos	[10], [33]	102.433	90.709
Préstamos de valores (operación de pasivos)	[10], [33]	14.817	8.790
Otras deudas a corto plazo	[15], [19], [33]	22.290	11.573
Efectos aceptados pendientes de vencimiento		60	99
Siniestros y reservas por pólizas de seguro	[24]	9.071	8.557
Intereses devengados a pagar		3.793	4.668
Operaciones sobre valores pendientes después de su fecha de liquidación		10.390	4.611
Otros pasivos	[19], [25], [26], [29]	53.380	33.084
Deuda a largo plazo	[19], [16], [33]	97.480	104.055
Instrumentos híbridos de capital (<i>trust preferred securities</i>)	[17]	-	3.103
Obligación de comprar acciones ordinarias	[18]	2.310	278
Total acreedores		775.412	728.364
Acciones ordinarias, sin valor a la par, con un valor nominal de 2,56 € ¹	[20]	1.490	1.592
Prima de emisión		11.147	11.199
Reservas		20.486	22.087
Acciones ordinarias en autocartera, a valor de coste ²		(971)	(1.960)
Recursos propios clasificados como obligación de comprar acciones ordinarias	[18]	(2.310)	(278)
Opciones sobre acciones		954	955
"Other comprehensive income" acumulados			
Impuestos diferidos sobre las plusvalías netas latentes en valores disponibles para la venta relacionadas con modificaciones de los tipos impositivos aplicadas en 1999 y 2000 en Alemania		(2.828)	(3.043)
Plusvalías latentes netas resultantes de valores disponibles para la venta, después de impuestos y otras partidas		1.937	156
Plusvalías (minusvalías) latentes netas por productos derivados para la cobertura de la volatilidad de los flujos de tesorería, después de impuestos		(3)	1
Compromisos por pensiones mínimo, después de impuestos		-	(8)
Diferencias de conversión monetaria, después de impuestos		(1.700)	(710)
Total "Other comprehensive income" acumulados		(2.594)	(3.604)
Total recursos propios	[20], [22]	28.202	29.991
Total Pasivo		803.614	758.355

Compromisos y pasivos contingentes: véanse las Notas [11], [31] y [34].

¹ Emitidas: 2003: 581,9 millones de acciones; 2002: 621,9 millones de acciones

² 2003: 16,8 millones de acciones; 2002: 36,4 millones de acciones.

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas.

Estado Consolidado de Cambios en los Recursos Propios

Estado de Cambios en los Recursos Propios

en millones de €	2003	2002	2001
Acciones ordinarias			
Saldo al inicio del ejercicio	1.592	1.591	1.578
Acciones ordinarias entregadas a empleados en virtud de planes de incentivos	-	1	13
Amortización de acciones ordinarias	(102)	-	-
Saldo al cierre del ejercicio	1.490	1.592	1.591
Primas de emisión			
Saldo al inicio del ejercicio	11.199	11.253	10.876
Acciones ordinarias entregadas a empleados en virtud de planes de incentivos	-	21	462
Minusvalías netas en acciones propias vendidas	(36)	(129)	(85)
Otras	(16)	54	-
Saldo al cierre del ejercicio	11.147	11.199	11.253
Reservas			
Saldo al inicio del ejercicio	22.087	22.619	23.331
Resultado neto	1.365	397	167
Dividendos líquidos declarados y pagados	(756)	(800)	(801)
Minusvalías netas en acciones propias vendidas	(386)	-	-
Amortización de acciones ordinarias	(1.801)	-	-
Otras	(23)	(129)	(78)
Saldo al cierre del ejercicio	20.486	22.087	22.619
Acciones ordinarias en autocartera, a valor de coste			
Saldo al inicio del ejercicio	(1.960)	(479)	(119)
Compras de acciones	(25.464)	(30.755)	(37.032)
Venta de acciones	23.903	28.441	36.090
Amortización de acciones	1.903	-	-
Acciones propias entregadas a empleados en virtud de planes de incentivos	647	833	582
Saldo al cierre del ejercicio	(971)	(1.960)	(479)
Recursos propios clasificados como obligación de comprar acciones ordinarias			
Saldo al inicio del ejercicio	(278)	-	-
Adiciones	(2.911)	(330)	-
Deducciones	879	52	-
Saldo al cierre del ejercicio	(2.310)	(278)	-
Opciones sobre acciones – acciones ordinarias emitibles			
Saldo al inicio del ejercicio	1.955	1.666	1.883
Acciones diferidas comprometidas, netas	888	1.098	487
Acciones diferidas distribuidas	(647)	(809)	(704)
Saldo al cierre del ejercicio	2.196	1.955	1.666
Opciones sobre acciones – retribución diferida			
Saldo al inicio del ejercicio	(1.000)	(767)	(1.016)
Acciones diferidas comprometidas, netas	(888)	(1.098)	(487)
Amortización de la retribución diferida, neta	646	865	736
Saldo al cierre del ejercicio	(1.242)	(1.000)	(767)
“Other comprehensive income” acumulado			
Saldo al inicio del ejercicio	(3.604)	4.310	7.150
Reversión de las desgravaciones fiscales por cambios en los tipos impositivos en 1999/2000	215	2.817	995
Variación de las plusvalías latentes netas resultantes de valores disponibles para la venta después de impuestos y otras partidas	1.781	(9.123)	(3.919)
Variación de las plusvalías/minusvalías netas latentes por productos derivados para la cobertura de la volatilidad de los flujos de tesorería, después de impuestos	(4)	2	(1)
Variación del compromiso por pensiones mínimo, después de impuestos	8	(8)	-
Diferencias de conversión monetaria, después de impuestos	(990)	(1.602)	85
Saldo al cierre del ejercicio	(2.594)	(3.604)	4.310
Total recursos propios al cierre del ejercicio	28.202	29.991	40.193

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas.

Estado Consolidado de Flujos de Tesorería

Estado de Flujos de Tesorería

en millones de €	2003	2002	2001
beneficio neto	1.365	397	167
Conciliación del beneficio neto con los flujos netos de tesorería aplicados en las actividades ordinarias			
Provisiones para insolvencias en préstamos	1.113	2.091	1.024
Gastos de reestructuración	(29)	583	294
Plusvalías resultantes de la venta de valores disponibles para la venta, otras inversiones, préstamos y otros	(201)	(4.928)	(2.806)
Impuestos diferidos, netos	269	2.480	(159)
Depreciación, amortización y otros saneamientos y revalorizaciones	3.072	2.845	4.886
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	(151)	(37)	207
Participación en el resultado de las inversiones puestas en equivalencia	(42)	753	278
Variación neta en			
Cartera de negociación	(37.624)	(4.071)	(1.263)
Otros activos	(7.452)	8.627	(9.670)
Cartera de negociación acreedora	22.719	11.412	(3.022)
Otros pasivos	8.095	(20.639)	(4.559)
Otros, neto	47	(296)	1.412
Flujos netos de tesorería aplicados en las actividades ordinarias	(8.819)	(783)	(13.211)
Variación neta en			
Depósitos remunerados en entidades de crédito	11.305	7.800	9.232
Certificados del banco central vendidos y adquisición temporal de activos	5.378	(14.004)	(47.959)
Préstamo de valores (operaciones de activo)	(35.226)	2.749	33.138
Inversión crediticia	12.789	9.634	5.802
Ingresos procedentes de			
Venta de valores disponibles para la venta	13.620	25.835	41.128
Vencimiento de valores disponibles para la venta	7.511	7.731	2.746
Venta de otras inversiones	2.068	5.089	7.096
Cesión de préstamos	16.703	9.508	16.185
Venta de activos materiales	2.628	717	1.015
Compra de			
Valores disponibles para la venta	(19.942)	(22.464)	(34.289)
Otras inversiones	(2.141)	(4.474)	(7.976)
Préstamos	(9.030)	(2.364)	(8.903)
Activos materiales	(991)	(1.696)	(3.689)
Ingresos (pagos) netos por fusiones y ventas de empresas	2.469	(1.110)	924
Otros, neto	327	687	958
Flujos netos de tesorería generados en las actividades de inversión	7.468	23.638	15.408
Variación neta en			
Depósitos	(21.423)	(41.278)	22.548
Préstamos de valores (operación de activo) y certificados del banco central comprados y cesión temporal de activos	17.751	7.603	(16.096)
Otras deudas a corto plazo	(4.303)	274	(15.151)
Emisiones de deuda a largo plazo e instrumentos híbridos de capital (<i>trust preferred securities</i>)	43.191	40.245	32.958
Amortizaciones y cancelaciones de deuda a largo plazo e instrumentos híbridos de capital (<i>trust preferred securities</i>)	(32.366)	(27.201)	(22.884)
Emisiones de acciones ordinarias	-	73	320
Compras de acciones propias	(25.464)	(30.755)	(37.032)
Venta de acciones propias	23.389	28.665	36.024
Dividendos líquidos pagados	(756)	(800)	(801)
Otros, neto	(37)	(455)	(522)

Flujos netos de tesorería aplicados en las actividades de financiación	(18)	(23.629)	(636)
Efecto neto de las fluctuaciones de los tipos de cambio sobre caja y entidades de crédito	(974)	(635)	325
Incremento (disminución) neto de caja y entidades de crédito	(2.343)	(1.409)	1.886
Saldo al inicio del ejercicio de caja y entidades de crédito	8.979	10.388	8.502
Saldo al cierre del ejercicio de caja y entidades de crédito	6.636	8.979	10.388
Intereses pagados	22.612	31.349	48.099
Impuestos sobre sociedades pagados, neto	911	408	1.251
Actividades de inversión sin incidencia sobre la tesorería			
Traspasos de valores disponibles para la venta a la cartera de negociación	-	-	22.101
Traspaso de activos de la cartera de negociación a la cartera de valores disponibles para la venta	-	-	14.938

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas.

Memoria relativa a las Cuentas Anuales Consolidadas

[1] Principales normas de contabilidad

Deutsche Bank Aktiengesellschaft (en lo sucesivo, "Deutsche Bank" o la "Matriz") es una sociedad por acciones organizada con arreglo al Derecho de la República Federal de Alemania. Deutsche Bank, junto con todas las filiales en las que ostenta una participación mayoritaria (en lo sucesivo, el "Grupo"), es un proveedor mundial de una amplia variedad de productos y servicios de banca empresarial y de inversiones, banca privada y gestión de activos. Véase en la Nota [28] un análisis de la información por segmentos de negocio del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se indican en euros y se han formulado de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos ("US GAAP"). La formulación de las cuentas anuales de conformidad con las normas US GAAP exige a la dirección realizar estimaciones e hipótesis que afectan a los importes presentados de los activos y pasivos y a la información sobre activos y pasivos contingentes en la fecha de cierre del balance, así como a los importes presentados de ingresos y gastos durante el período examinado. Los resultados reales pueden no coincidir con las estimaciones de la dirección. Se han reclasificado determinados importes de períodos anteriores para adaptarlos a la presentación actual.

Se incluye a continuación una descripción de los principios de contabilidad del Grupo más importantes.

Normas de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas incluyen a Deutsche Bank junto con todas las entidades en las que Deutsche Bank cuenta con una participación mayoritaria. El Grupo consolida las entidades en las que tiene un porcentaje de voto mayoritario cuando controla la entidad mediante significativas participaciones accionariales con derecho a voto y los accionistas asumen el riesgo económico residual de dicha entidad. El Grupo consolida aquellas entidades que no cumplen con estos criterios cuando asume el grueso de las pérdidas esperadas de la entidad, o, en caso de que ningún tercero asuma el grueso de esas pérdidas esperadas, cuando corresponda al Grupo la mayor parte de la rentabilidad residual esperada de la entidad.

Sin perjuicio de lo anterior, no se consolidan ciertos instrumentos de titulización (entidades *ad-hoc* autorizadas) si son distintos o no están controlados por las entidades que aportaron los activos al instrumento de titulización y sus actividades están legalmente especificadas, tienen una significativa limitación desde su lanzamiento y cumplen con determinadas restricciones en relación con los activos que pueden poseer y con los casos en que pueden enajenarse dichos activos.

Respecto a los fondos de inversión garantizados consolidados, en los que el Grupo cuenta con una participación accionarial minoritaria, la obligación de atribuir los ingresos netos de estos fondos a los inversores se contabiliza en la partida de Otros pasivos, con el correspondiente cargo en la de Otros ingresos.

Antes del 1 de enero de 2003, el Grupo consolidaba todas las filiales en las que poseía una participación mayoritaria, así como las entidades *ad-hoc* que se consideraban controladas por el Grupo o en las que le seguían correspondiendo la mayoría de los riesgos y beneficios.

Las entidades *ad-hoc* autorizadas no eran consolidadas.

Todos los saldos y operaciones significativos entre filiales han sido eliminados. Las emisiones de acciones subordinadas a favor de terceros son consideradas como operaciones de capital.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos son contabilizados cuando se hacen efectivos o liquidables y son percibidos. Este concepto se aplica a las principales actividades generadoras de ingresos del Grupo según los siguientes principios:

Margen financiero – Los intereses de activos y pasivos remunerados son contabilizados a lo largo de la vida del activo o pasivo conforme se devengan, en base a la rentabilidad efectiva constante contractualmente estipulada, así como cualesquiera comisiones netas diferidas, primas, descuentos o costes de emisión de deuda relacionados. La sección de "Préstamos" de esta nota contiene más información específica sobre los intereses en préstamos a cobrar.

Valoración de activos y pasivos – Ciertos activos y pasivos tienen que ser reevaluados al cierre de cada ejercicio, siendo reconocido como ingreso la cantidad compensatoria de la variación del valor contable. Estos elementos incluyen activos y pasivos mantenidos para fines de negociación, ciertos derivados mantenidos para fines distintos de negociación, préstamos mantenidos para su venta e inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia. Además, los activos son reevaluados para registrar posibles pérdidas por depreciación permanente en los ingresos, siempre que se cumplan ciertos requisitos. En el análisis contenido en las secciones "Activos y pasivos de negociación y valores disponibles para la venta," "Derivados," "Otras inversiones," "Provisiones para insolvencias crediticias," y "Depreciación permanente" de esta nota se contiene una explicación más detallada de los métodos de valoración empleados, así como de los métodos seguidos para determinar las pérdidas por depreciación de los distintos tipos de activos considerados.

Honorarios y comisiones – Los ingresos generados por los diversos servicios que el Grupo presta son anotados cuando se cumplen los siguientes criterios: existen pruebas concluyentes de la existencia de un acuerdo, los servicios han sido prestados, el honorario o comisión está especificado o es determinable y su cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos por honorarios en concepto de incentivos correspondientes a los servicios de asesoramiento inversor son reconocidos al cierre de cada período contractual cuando las posibles contingencias que afecten a los incentivos hayan quedado resueltas.

Ventas de activos – Las plusvalías y minusvalías por venta de activos se generan fundamentalmente en las enajenaciones de activos financieros en mercados monetarios, incluyendo la venta de activos de negociación, valores disponibles para su venta, otras inversiones y préstamos. Además, el Grupo contabiliza los ingresos procedentes de la venta de activos no financieros, como activos inmobiliarios, filiales y otros activos.

En la medida en que los activos son intercambiados por derechos efectivos o dominicales en esos mismos activos, la operación no es considerada una venta, no contabilizándose plusvalía o minusvalía alguna. En otro caso, las plusvalías y minusvalías conseguidas en el intercambio de activos financieros que son contabilizados por su valor razonable, así como las plusvalías en activos no contabilizados por su valor razonable, son registradas cuando el Grupo ha cedido el control de dichos activos financieros. Las plusvalías conseguidas en el intercambio de activos no financieros son contabilizadas una vez que la venta ha quedado cerrada o consumada, excepto cuando el Grupo mantenga cierto tipo de compromiso continuo en el activo vendido, en cuyo caso se difiere el reconocimiento de las ganancias. Las pérdidas consecuencia de la venta de activos no financieros y de activos financieros no contabilizados por su valor razonable son reconocidas una vez que el activo pasa a considerarse como mantenido para su venta.

Se calculan las plusvalías y minusvalías conseguidas en mercados monetarios como la diferencia entre el valor contable de los activos enajenados y el valor razonable de la ganancia obtenida y de los pasivos asumidos. Se calculan las plusvalías y minusvalías conseguidas en mercados no monetarios como la diferencia entre el valor contable de los activos enajenados y el valor razonable de los activos enajenados y los pasivos asumidos como parte de la operación, excepto cuando se emplee el valor razonable de los activos recibidos, por ser más fácilmente determinable.

Conversión monetaria

Los activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional de la entidad son convertidos a dicha moneda funcional empleando los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio y las beneficios y pérdidas resultantes de esta operación son contabilizadas como ingresos de negociación. Los ingresos, gastos, beneficios y pérdidas en moneda extranjera son contabilizados considerando el tipo de cambio vigente en las fechas en que son reconocidos.

Los beneficios y pérdidas resultantes de la conversión a la moneda de cuenta de la entidad matriz de los estados financieros de las inversiones netas en operaciones extranjeras son incluidos, netos de cualquier cobertura y efecto fiscal, en Otros "other comprehensive income" acumulados dentro de los recursos propios. Los ingresos y gastos son convertidos al tipo de cambio medio ponderado del año, mientras que los activos y pasivos son convertidos al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

Adquisiciones y cesiones temporales de activos

Los valores comprados con pactos de reventa ("adquisiciones temporales de activos") y los valores vendidos con pactos de recompra ("cesiones temporales de activos") se consideran financiaciones garantizadas y se contabilizan por el importe de las sumas de dinero desembolsadas y recibidas, respectivamente. La parte que desembolsa el dinero tiene la posesión de los valores que sirven de garantía para la financiación. Las adquisiciones temporales de activos consisten principalmente en deudas soberanas de países de la OCDE o en bonos con garantía soberana. Los valores en propiedad o entregados en garantía de cesiones temporales de activos en las que la contraparte tenga el derecho, por contrato o por usos y costumbres, a vender o reentregar en garantía figuran dentro del Balance de Situación Consolidado.

El Grupo realiza un seguimiento del valor razonable de los valores recibidos o entregados. En el caso de las adquisiciones temporales de activos, el Grupo solicita valores adicionales o la devolución de un parte del dinero en efectivo desembolsado cuando sea oportuno como respuesta a un descenso del valor de mercado de los valores recibidos. Del mismo modo, se solicita, cuando procede, la devolución de los valores excedentarios o de la tesorería adicional como respuesta a un incremento del valor de mercado de los valores objeto de cesiones temporales de activos. El Grupo procede a compensar las adquisiciones temporales de activos y las cesiones temporales de activos con la misma contraparte según acuerdos marcos de compensación cuando tengan el mismo vencimiento y cumplan con otros criterios específicos relativos a su compensación y mecanismos de transferencia. Los ingresos por intereses de adquisiciones temporales de activos y los intereses soportados por cesiones temporales de activos se contabilizan, respectivamente, como ingresos por intereses y gastos por intereses.

Préstamo de valores (operaciones de activo y pasivo)

Los valores tomados a préstamo y los valores prestados se contabilizan por el importe del dinero en efectivo anticipado y del dinero en efectivo recibido, respectivamente. Las operaciones con valores tomados a préstamo exigen al Grupo, por lo general, que deposite dinero en efectivo en el prestamista de los valores. En el caso de una operación con valores prestados, el Grupo

recibe, por lo general, garantías en forma de dinero en metálico de una cuantía equivalente o superior al valor de mercado de los valores prestados o en forma de valores. Si los valores recibidos pueden venderse o reentregarse en garantía, se contabilizan dentro de la cartera de negociación y se anota la correspondiente obligación de devolver el valor. El Grupo realiza un seguimiento del valor razonable de los valores tomados a préstamo y de los valores prestados y, en caso necesario, se obtienen garantías adicionales. Las comisiones percibidas o pagadas se contabilizan dentro de los ingresos por intereses y gastos por intereses, respectivamente. Los valores en propiedad y entregados en garantía en el marco de contratos de préstamo de valores en los que la contraparte tenga derecho, por contrato o por usos y costumbres, a vender o reentregar en garantía se incluyen en el Balance de Situación Consolidado.

Cartera de negociación y cartera de negociación acreedora y valores disponibles para la venta

El Grupo designa los valores de deuda y de renta variable negociables clasificándolos como mantenidos con fines de negociación o disponibles para la venta en la fecha de adquisición.

La cartera de negociación y la cartera de negociación acreedora se contabilizan por sus valores razonables y las plusvalías y minusvalías materializadas y latentes asociadas se incluyen dentro de los ingresos por operaciones financieras.

Los valores disponibles para la venta se contabilizan por su valor razonable, registrándose las variaciones del valor razonable en Otros "other comprehensive income" acumulados dentro de los recursos propios, a menos que el valor esté sujeto a una cobertura del valor razonable, en cuyo caso las variaciones del valor razonable que resulten del riesgo objeto de cobertura se contabilizan dentro de Otros ingresos. Las sumas contabilizadas dentro de Otros "other comprehensive income" se expresan netas de los impuestos sobre sociedades diferidos y de los ajustes en los pasivos de asegurados y los costes de adquisición diferidos.

Las disminuciones del valor razonable de los valores disponibles para la venta por debajo de su coste amortizado que se consideren no temporales y las plusvalías y minusvalías materializadas se incluyen en la Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias dentro de las plusvalías netas por valores disponibles para la venta. La amortización de primas y acumulación de descuentos se contabilizan dentro de los ingresos por intereses. Por lo general, se utiliza el método del coste medio ponderado para calcular el coste de los valores vendidos.

El valor razonable se basa en los precios de mercado cotizados, en los precios ofrecidos por mediadores por cuenta ajena o por cuenta propia o en estimaciones basadas en los flujos de tesorería esperados descontados.

Derivados

Todos los contratos independientes considerados como derivados a efectos contables son incluidos en el balance de situación por su valor razonable, ya sean mantenidos con fines de negociación o no. Los instrumentos derivados incorporados a otros contratos que reúnan determinados criterios también se cuantifican por su valor razonable. Los valores razonables de los derivados se basan en los precios de mercado cotizados, el análisis del descuento de flujos de tesorería, la comparación con operaciones de mercado similares que se puedan analizar o en modelos de valoración que tienen en cuenta los precios de mercado corrientes o los precios contractuales del instrumento subyacente, así como el valor en el tiempo y la curva de rentabilidades o factores de volatilidad subyacentes a las posiciones. Los valores razonables también tienen en consideración los riesgos de mercado previstos, los riesgos de modelización, los costes administrativos y consideraciones en materia de solvencia. Los activos y pasivos derivados de contratos con la misma contraparte cubiertos por acuerdos marco de compensación autorizados y que son legalmente exigibles se contabilizan por su importe neto.

El Grupo celebra diversos contratos con fines de negociación, como permutas financieras, contratos de futuros, compromisos a plazo, opciones y otros tipos similares de contratos y compromisos basados en los tipos de interés o en los tipos de cambio, en los precios de la renta variable y de las materias primas y en el riesgo de crédito. El Grupo también adquiere compromisos para la emisión de préstamos hipotecarios que serán mantenidos para su venta. Dichas posiciones se consideran como derivados y se contabilizan por sus valores razonables, ya sea dentro de la cartera de negociación o bien dentro de la cartera de negociación acreedora, y las plusvalías y minusvalías asociadas se incluyen dentro de los ingresos por operaciones financieras. Los instrumentos derivados incorporados a otros contratos sin fines de negociación se cuantifican por separado por su valor razonable cuando no estén clara o estrechamente relacionados con el contrato al que estén incorporados y cuando se ajusten a la definición de un derivado. A menos que sean designados como una operación de cobertura, las variaciones del valor razonable de dicho derivado incorporado se contabilizan como ingresos por operaciones financieras. El importe contable se incluye en el Balance de Situación Consolidado junto con el contrato al que esté incorporado.

Determinados derivados contratados con fines distintos de la negociación y que no reúnen los requisitos para acogerse a la contabilización de una operación de cobertura que, de otro modo, valgan para compensar el efecto de las operaciones sobre los ingresos y gastos no financieros se contabilizan dentro de otros activos o de otros pasivos, incluyéndose las variaciones del valor razonable en las mismas partidas de ingresos y gastos no financieros afectadas por la operación que esté compensándose. Las variaciones del valor razonable de todos los demás derivados que no reúnan las condiciones para ser contabilizados como una operación de cobertura se contabilizan dentro de los ingresos por operaciones financieras.

A efectos de contabilización, hay tres posibles tipos de coberturas, contabilizándose cada una de ellas de manera diferente: (1) coberturas del valor razonable de los activos, pasivos o compromisos firmes (coberturas del valor razonable), (2) coberturas de la variabilidad de los flujos de tesorería futuros en operaciones previstas y en activos y pasivos a interés variable (coberturas de flujos de tesorería), y (3) coberturas de los ajustes de conversión resultantes de convertir los estados financieros de las inversiones netas en actividades en el extranjero a la moneda de cuenta de la matriz. La contabilización de cobertura, como queda definida en los párrafos siguientes, se aplica a cada uno de estos tipos de coberturas si están debidamente documentadas desde su inicio y tienen una gran efectividad en la compensación de los cambios del valor razonable, la variabilidad de los flujos de tesorería, o los efectos de conversión de las inversiones netas en actividades en el extranjero.

En el caso de las coberturas del valor razonable, los cambios en el valor razonable del activo o del pasivo cubierto debidos al riesgo objeto de la cobertura se reconocen dentro de los beneficios, junto con los cambios en el valor razonable íntegro del derivado. Cuando está cubriéndose el riesgo de tipo de interés, en el caso tanto del derivado como del elemento cubierto, cualquier interés devengado o pagado se contabiliza dentro de los ingresos por intereses o de los gastos por intereses y las plusvalías y minusvalías latentes derivadas de rectificaciones del valor razonable se contabilizan dentro de otros ingresos. Cuando se procede a la cobertura del riesgo de tipo de cambio en un valor disponible para la venta, las rectificaciones del valor razonable relacionadas con los riesgos de tipo de cambio también se contabilizan dentro de otros ingresos. La ineficacia como cobertura se anota dentro de Otros ingresos y se mide como el efecto neto de las rectificaciones del valor razonable realizadas respecto al derivado y al activo cubierto que sean el resultado de cambios en el tipo o el precio de mercado que estén relacionados con el riesgo objeto de cobertura.

Si se anula una cobertura del valor razonable debido a la cancelación del derivado o a que deje de designarse como una cobertura, cualquier rectificación del valor razonable que reste relacionada con tipos de interés efectuada en el importe contable de un instrumento de deuda

cubierto se amortiza con cargo a los ingresos o gastos por intereses durante el plazo de vigencia residual de la cobertura original. Respecto a los otros tipos de rectificaciones del valor razonable o en cualquier momento en que se venda o cancele el activo o pasivo cubierto, se incluye cualquier rectificación de base en el cálculo de la plusvalía o minusvalía con ocasión de la venta o anulación.

Por lo que respecta a las coberturas de flujos de tesorería, no existe ninguna contabilización especial del activo cubierto y se contabiliza el derivado por su valor razonable, incluyéndose las variaciones de valor inicialmente dentro de Otros "other comprehensive income" en la medida en que la cobertura sea eficaz. Estos importes inicialmente contabilizados dentro de Otros "other comprehensive income" se reclasifican posteriormente como beneficios en los mismos períodos durante los cuales la operación prevista afecta a los beneficios. De este modo, en el caso de las coberturas del riesgo de tipos de interés, los importes se amortizan con cargo a los ingresos por intereses o en los gastos por intereses, junto con el devengo de intereses de la operación cubierta. Cuando se está cubriendo el riesgo de cambio de un valor disponible para la venta, los importes resultantes del riesgo de cambio se incluyen en el cálculo de la plusvalía o minusvalía en el momento de la venta una vez que se vende el valor cubierto. La ineficacia como cobertura de las coberturas de los flujos de tesorería se anota dentro de otros ingresos y se calcula, por lo general, como la diferencia entre las variaciones del valor razonable del derivado de cobertura real y de una cobertura hipotéticamente perfecta.

Cuando se anulan coberturas de flujos de tesorería del riesgo de tipos de interés, los importes que resten en la rúbrica Otros "other comprehensive income" acumulado se amortizan con cargo a los ingresos por intereses o los gastos por intereses a lo largo del plazo de vigencia original de la operación de cobertura. En el caso de las anulaciones de otros tipos de cobertura de flujos de tesorería, los importes relacionados acumulados en la rúbrica Otros "other comprehensive income" se reclasifican en beneficios ya sean en la misma rúbrica de la cuenta de resultados y en el mismo período que la operación prevista o bien dentro de Otros ingresos cuando ya no sea probable que se produzca la operación prevista.

Por lo que respecta a las coberturas de los ajustes de conversión resultantes de la conversión de los estados financieros de las inversiones netas en actividades en el extranjero a la moneda de cuenta de la matriz, la parte de la variación del valor razonable del derivado ocasionada por oscilaciones en el tipo de cambio al contado se contabiliza como un ajuste de conversión monetaria dentro de Otros "other comprehensive income" en la medida en que la cobertura es efectiva, anotándose el resto como Otros ingresos.

Cualquier derivado que deje de ser designado como una cobertura se traslada a la cartera de negociación y a la cartera de negociación acreedora, y es objeto de una liquidación diaria de pérdidas y ganancias, reconociéndose las variaciones del valor razonable dentro de los ingresos por operaciones financieras. En el caso de un derivado de cobertura que sea cancelado, la diferencia entre el importe contable del derivado y la suma de dinero en efectivo abonada o percibida se reconoce como Otros ingresos.

Otras inversiones

La rúbrica de Otras inversiones incluye las inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia, las participaciones en compañías de inversión designadas que son consolidadas y otras participaciones accionariales intransmisibles e inversiones en compañías de capital riesgo.

La contabilización por el método de puesta en equivalencia se aplica cuando el Grupo no tiene una participación mayoritaria, pero cuenta con capacidad para influir significativamente en las políticas financieras y operativas de la participada. Por lo general, este es el caso cuando el Grupo tiene una inversión de entre el 20% y el 50% de las acciones con voto de la entidad o de

un 3% o más en el caso de sociedades en comandita. Otros factores que son tenidos en cuenta a la hora de determinar si el Grupo ejerce una influencia significativa incluyen la representación en el consejo de administración (consejo de supervisión en el caso de las sociedades por acciones alemanas) y un volumen de operaciones importante con las filiales.

Al contabilizar por el método de puesta en equivalencia, el porcentaje de participación en el beneficio o pérdida de la participada, determinados en base a los US GAAP, así como las plusvalías y minusvalías por enajenaciones y las provisiones por depreciaciones no temporales, son incluidas en el beneficio neto de las inversiones por puesta en equivalencia. Las pérdidas por puesta en equivalencia que excedan de la inversión contabilizada por el Grupo en la entidad participada son cargadas contra los otros activos que el Grupo posea relacionados con dicha entidad. Antes del 1 de enero de 2002, la diferencia entre los costes satisfechos por el Grupo y su porcentaje de participación accionarial subyacente en los activos netos de la participada en la fecha de la inversión ("fondo de comercio por puesta en equivalencia ") era amortizada linealmente durante un plazo no superior a quince años con cargo al beneficio neto de las inversiones contabilizadas por puesta en equivalencia. Desde el 1 de enero de 2002, el fondo de comercio por puesta en equivalencia ya no es amortizado y, en su lugar, se analiza su posible depreciación, junto con el análisis realizado sobre el conjunto de las inversiones.

Las inversiones mantenidas por las compañías de inversión designadas que son consolidadas se incluyen en la partida de Otras inversiones, ya que se trata fundamentalmente de valores de renta variable intransmisibles, y son contabilizadas por su valor razonable, siendo registrados las variaciones de dicho valor razonable en Otros ingresos.

Las otras inversiones en renta variable intransmisibles y las inversiones en compañías de capital riesgo en las que el Grupo no posee una participación mayoritaria o una influencia significativa son incluidas en Otras inversiones y contabilizadas por su coste histórico, descontando las disminuciones del valor razonable por debajo del coste histórico que son consideradas no temporales. Las plusvalías y minusvalías generadas por su venta o depreciación son incluidas en Otros ingresos.

Préstamos

Los préstamos se contabilizan, en general, por el principal pendiente, netos de préstamos incobrables, primas o descuentos no amortizados y comisiones y costes diferidos respecto a préstamos emitidos. Se devengan ingresos por intereses sobre el saldo principal pendiente de cobro. Las comisiones diferidas netas y las primas o descuentos diferidos netos se contabilizan como un ajuste de la rentabilidad (ingresos por intereses) a lo largo de los plazos de vigencia de los préstamos de que se trate. Las comisiones por compromisos de préstamo se contabilizan en comisiones por otros servicios a clientes durante la vigencia del compromiso.

No se contabilizan los intereses impagados (non-accrual status) de préstamos si éste se encuentra en situación de impago de principal o de intereses durante 90 días o un plazo superior y si el préstamo no está perfectamente garantizado ni se encuentra en proceso de cobro; o cuando el préstamo todavía no se encuentra en una situación de morosidad de 90 días aunque, a juicio de la dirección, debe interrumpirse el devengo de intereses antes de 90 días debido a que es probable que no se cobren todos los pagos contractuales de intereses y de principal. Cuando no se contabilizan los intereses impagados de un préstamo, se procede a la reversión de cualquier interés devengado impagado que se haya contabilizado anteriormente con cargo a los ingresos por intereses del período en curso. Los cobros en metálico de intereses respecto a préstamos en los que no se contabilicen los intereses impagados se contabilizan como ingresos por intereses o bien como una reducción del principal según el criterio de la dirección acerca de la posibilidad de cobro del principal. El devengo de intereses se reanuda sólo cuando el préstamo está al corriente respecto a todos los pagos contractuales debidos y no se ha depreciado permanentemente.

Operaciones de arrendamiento financiero

Las operaciones de financiación mediante arrendamiento, que incluyen la financiación directa y los arrendamientos apalancados, en las que una entidad del Grupo sea el arrendador se clasifican como inversión crediticia. Los ingresos no percibidos se amortizan con cargo a los ingresos por intereses a lo largo del plazo de vigencia del arrendamiento de acuerdo con el método financiero. Los arrendamientos financieros en los que una entidad del Grupo sea el arrendatario se capitalizan como activos y se contabilizan dentro de los activos materiales.

Provisiones para insolvencias crediticias

Las provisiones para insolvencias representan la estimación de la dirección de las posibles pérdidas que se van a producir en la cartera de préstamos y en otros compromisos relacionados con operaciones crediticias a la fecha de cierre de las cuentas anuales consolidadas. La provisión para insolvencias en préstamos se contabiliza como una reducción de la inversión crediticia y la provisión para insolvencias en compromisos relacionados con operaciones crediticias se contabiliza dentro de Otros pasivos.

Para permitir a la dirección establecer el nivel adecuado de la provisión para insolvencias en préstamos, se revisan periódicamente todas las relaciones con contrapartes significativas, como en el caso de los préstamos bajo una supervisión especial, por ejemplo, los préstamos objeto de una depreciación permanente. Se realiza una evaluación conjunta de la depreciación permanente de los préstamos homogéneos estandarizados de pequeño saldo. Este análisis abarca la información actual y los hechos relacionados con la contraparte, así como factores sectoriales, geográficos, económicos, políticos y otros factores ambientales. Este proceso conduce a una provisión para insolvencias en préstamos compuesta de un componente de insolvencia específico y un componente de insolvencia inherente. Los préstamos sujetos al componente de insolvencia específico no son evaluados respecto al componente de insolvencia inherente.

El componente de insolvencia específico es la provisión para préstamos depreciados permanentemente. Los préstamos que han sufrido una pérdida de valor representan préstamos respecto a los cuales la dirección considera probable, en base a la información y los hechos actuales, que el Grupo no sea capaz de cobrar la totalidad del principal y de los intereses adeudados de acuerdo con las condiciones contractuales del contrato de préstamo. La cuantificación de la insolvencia específica se calcula como el importe en que la inversión contabilizada en el préstamo, incluidos los intereses devengados, exceda del valor actual de los flujos de tesorería futuros previstos, el valor razonable de las garantías subyacentes o bien el precio de mercado del préstamo. Por lo general, no se contabilizan los intereses impagados de los préstamos que han perdido valor.

El componente de insolvencia inherente está relacionado con todos los demás préstamos que individualmente no sean evaluados, pero que se juzgue, a nivel de la cartera, que presentan cierta insolvencia inherente que probablemente haya acaecido y que se pueda estimar razonablemente. El componente de insolvencia inherente consiste en una provisión para riesgo país, una provisión para riesgos homogéneos estandarizados de pequeño saldo y otro componente de insolvencia inherente.

El componente de riesgo país está concebido para los riesgos de préstamos en países en los que existan serias dudas acerca de la capacidad de las contrapartes para cumplir las condiciones de reembolso, como consecuencia de la situación económica o política prevaleciente en el país de dicha contraparte, es decir, respecto a los riesgos de transferencia y de convertibilidad monetaria.

La provisión para riesgos homogéneos de pequeño saldo se dota para préstamos a particulares y pequeñas empresas clientes del segmento de negocio de banca privada y minorista. Se realiza una evaluación colectiva de estos préstamos para detectar insolvencias inherentes basada en el análisis del historial de insolvencia de cada tipo de producto según criterios como situación de morosidad y valores de recuperación de garantías.

El componente de otra insolvencia inherente representa una estimación de las pérdidas inherentes resultantes de las imprecisiones e incertidumbres a la hora de establecer las insolvencias crediticias. Las cantidades que se determine que son irrecuperables son saneadas con cargo a esta provisión. Los importes que se consideren incobrables se cargan en la provisión. Las posteriores recuperaciones, si las hubiera, se abonan a la provisión. La provisión para insolvencias en préstamos, que se adeuda en la cuenta de resultados, equivale a la suma necesaria para ajustar la provisión hasta el nivel establecido de acuerdo con el proceso antes descrito.

Las provisiones para insolvencia respecto a compromisos relacionados con la actividad crediticia, que se dotan con cargo a otros gastos, se calculan aplicando las mismas técnicas de medición que a las provisiones para insolvencias en préstamos.

Préstamos mantenidos para la venta

Los préstamos mantenidos para la venta son contabilizados de forma individualizada por el menor de su coste o valor de mercado y se incluyen en Otros activos. Las comisiones de concesión y los costes directos son diferidos hasta que los préstamos correspondientes son vendidos e incluidos en la determinación de las plusvalías y minusvalías a su venta, las cuales son incluidas en Otros ingresos. Las rectificaciones de valoración relacionadas con los préstamos mantenidos para la venta son registradas en otros activos y otros ingresos, y no se incluyen en la provisión para insolvencias crediticias ni en la provisión para insolvencias en préstamos.

Titulizaciones de activos

Cuando el Grupo cede activos financieros a instrumentos de titulización, puede que retenga uno o más tramos subordinados, cuentas de reserva de tesorería o, en algunos casos, derechos de administración o títulos segregados con sólo intereses, que representan todos ellos derechos retenidos sobre los activos titulizados. Los beneficios o pérdidas derivados de las transmisiones contabilizadas como ventas dependen, en parte, de los importes contables anteriores de los activos financieros implicados en la transmisión, asignados entre los activos vendidos y los derechos retenidos basándose en sus valores razonables relativos a la fecha de la transmisión. Los derechos retenidos distintos de los derechos de administración se clasifican dentro de la cartera de negociación, de los valores disponibles para la venta o de otros activos, dependiendo de la naturaleza de los derechos retenidos y de la intención de la dirección. Los derechos de administración se clasifican dentro de los activos inmateriales, contabilizándose por su valor asignado o, si fuera inferior, por su valor razonable corriente y se amortizan en proporción y a lo largo del período de los ingresos de administración netos.

Para obtener los valores razonables, se utilizan, si existen, los precios de mercado cotizados. Sin embargo, en el caso de los valores que representen derechos retenidos derivados de titulizaciones de activos financieros, no suelen estar disponibles los precios cotizados, de manera que, por lo general, el Grupo estima el valor razonable basándose en el valor actual de los flujos de tesorería futuros previstos aplicando las mejores estimaciones de la dirección acerca de las principales hipótesis (insolvencias en préstamos, ritmos de cancelación anticipada, curvas de rentabilidades a plazo y tasas de descuento) de manera proporcional a los riesgos implicados. Los ingresos por intereses respecto a los derechos retenidos se reconocen aplicando el método de la rentabilidad efectiva.

Inmuebles y equipos (activos materiales)

Los inmuebles y equipos se contabilizan a precios de coste, deduciéndose la depreciación y amortización acumulada. Por lo general, se calcula la amortización con arreglo al método lineal a lo largo de las vidas útiles estimadas de los activos. Las vidas útiles estimadas de los inmuebles es de 25 a 50 años y la del mobiliario y equipos es de 3 a 10 años. Las mejoras en inmuebles arrendados se amortizan de acuerdo con el método lineal a lo largo del plazo de vigencia del contrato de arrendamiento o, si fuese más corta, a lo largo de la vida útil estimada de la mejora, generalmente de 3 a 15 años. La depreciación y amortización de los inmuebles se incluye dentro de los gastos de alquiler y mantenimiento de inmuebles, mientras que la depreciación de equipos se incluye dentro de los gastos en mobiliario y equipos o los costes de IT, según corresponda. El mantenimiento y las reparaciones se llevan a gastos y las mejoras se capitalizan. Los beneficios y pérdidas derivados de ventas se incluyen dentro de Otros ingresos.

Los inmuebles arrendados que cumplan determinados criterios se capitalizan como activos dentro de la rúbrica de activos materiales y se amortizan a lo largo de los plazos de vigencia de los contratos de arrendamiento.

Los costes computables relacionados con aplicaciones informáticas (software) desarrolladas u obtenidas para su uso interno se capitalizan y amortizan de acuerdo con el método lineal a lo largo de un período de 3 a 5 años. Los costes computables incluyen los costes directos externos de materiales y servicios, así como las nóminas y costes relacionados con nóminas de empleados directamente asociados a un proyecto de creación de software para uso interno. Los gastos generales, así como los costes soportados durante la planificación o con posterioridad a que el software esté listo para ser utilizado, se llevan a gastos conforme se soportan.

Fondo de comercio y otros activos inmateriales

A partir del 1 de enero de 2002, el fondo de comercio, que representa el importe en que el coste de adquisición de una entidad excede del valor razonable de los activos netos adquiridos en la fecha de compra, deja de amortizarse y se analiza la depreciación permanente del fondo de comercio con carácter anual o con una frecuencia mayor en caso de que hechos o cambios en las circunstancias indiquen una posible depreciación permanente del fondo de comercio, como un cambio adverso en la situación coyuntural empresarial. Los derechos de administración se contabilizan por su valor asignado o, si fuera inferior, por su valor razonable corriente y se amortizan en proporción y a lo largo del período de los ingresos de administración netos. Otros activos inmateriales que tengan una vida útil finita se amortizan durante un período de 3 a 15 años. Además, otros activos inmateriales adquiridos con posterioridad al 1 de enero de 2002, que se estableció que tenían una vida útil indefinida, principalmente contratos de gestión de inversiones relacionados con fondos de inversión destinados al mercado minorista, no se amortizan. La depreciación permanente de estos activos se analiza al menos una vez al año, siendo también confirmadas sus vidas útiles con al menos dicha frecuencia. Antes del 1 de enero de 2002, la rúbrica Fondo de comercio y otros activos inmateriales se amortizaban a lo largo de sus vidas útiles estimadas. El fondo de comercio se amortizaba de acuerdo con el método lineal a lo largo de un período no mayor de quince años.

Obligación de comprar acciones ordinarias

Los contratos de compra a plazo de acciones de una compañía del Grupo consolidado que requieren su liquidación por entrega física son incluidos como obligaciones de adquirir acciones ordinarias. Al adquirirse la obligación se contabiliza por el valor razonable de las acciones, que equivale al valor actual del importe de liquidación del contrato a plazo. En los contratos de compra a plazo de acciones de Deutsche Bank, se efectúa el correspondiente cargo en los recursos propios, siendo contabilizados como capital social clasificado como obligación de

adquirir acciones ordinarias. En los contratos de compra a plazo de acciones correspondientes a participaciones minoritarias, se realiza la correspondiente reducción de otros pasivos.

El pasivo se contabiliza siguiendo el principio del devengo si el precio de compra está determinado, siendo contabilizados los costes por intereses del pasivo como gastos por intereses. Las acciones ordinarias de Deutsche Bank sujetas a tales contratos no se consideran en circulación a efectos del cálculo del beneficio por acción. A la liquidación de dichos contratos de compra a plazo, el pasivo es cancelado, mientras que el cargo efectuado en los recursos propios se mantiene, aunque es reclasificado como acciones ordinarias en autocartera.

Antes del 1 de julio de 2003, las opciones de venta vendidas sobre acciones de una compañía del Grupo consolidada que cumplieran ciertos criterios de liquidación también eran contabilizadas como obligación de adquirir acciones ordinarias. A partir del 1 de julio de 2003, tales opciones de venta vendidas eran incluidas como derivados.

Depreciación permanente

Los valores disponibles para la venta, las inversiones puestas en equivalencia y las inversiones directas (incluidas las inversiones en empresas de capital riesgo y los valores de renta variable intransmisibles) y los valores residuales no garantizados en arrendamientos financieros son objeto de análisis de la depreciación permanente. Se contabiliza un gasto por depreciación permanente si se considera que no es temporal el descenso del valor razonable por debajo, dependiendo de la naturaleza del activo, del coste amortizado o del valor contable del activo.

Otros activos inmateriales con vidas útiles finitas y el inmovilizado material también son objeto de análisis de la depreciación permanente si un cambio en las circunstancias indica que el importe contable de un activo podría ser irrecuperable. Si los flujos de tesorería no descontados estimados que estén relacionados con un activo mantenido y utilizado son inferiores a su importe contable, se contabiliza un gasto por depreciación permanente en la medida en que el valor razonable del activo sea menor a su importe contable. En el caso de un activo mantenido para su venta, se contabiliza un gasto por depreciación permanente basado en el valor contable o, si fuera menor, en el valor razonable del activo, menos el coste de venderlo. Un activo que vaya a enajenarse por un medio distinto de una venta se considera mantenido y utilizado y se contabiliza como tal hasta que sea enajenado.

A partir del 1 de enero de 2002, el fondo de comercio y otros activos inmateriales que no se amorticen son objeto de un análisis de la depreciación permanente al menos una vez al año. Antes del 1 de enero de 2002, el fondo de comercio era objeto de un análisis de la depreciación permanente si un cambio en las circunstancias indicaba que su importe contable podría ser irrecuperable.

Reconocimiento de gastos

Los costes directos y diferenciales relacionados con los servicios de suscripción y asesoramiento y con la concesión de préstamos son diferidos y reconocidos junto con el ingreso correspondiente. Los costes de concesión de préstamos son compensados con las comisiones de concesión de préstamos durante la vida contractual de los préstamos correspondientes. Otros costes operativos, incluyendo los costes publicitarios, son contabilizados cuando se incurre en ellos.

Impuestos sobre sociedades

El Grupo reconoce el impacto en materia de impuestos corrientes y diferidos de todas las operaciones que se hayan reconocido en las cuentas anuales consolidadas, aplicando las disposiciones de las normativas tributarias de las correspondientes jurisdicciones. Se reconocen

impuestos anticipados y diferidos respecto a los efectos fiscales futuros atribuibles a diferencias entre los importes contables que figuren en las cuentas anuales de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases imponibles, netos de las pérdidas de explotación compensables en ejercicios posteriores y de las desgravaciones fiscales. El importe de los impuestos anticipados se reduce en una reserva de valoración, en caso necesario, hasta el importe que sea más probable, a juicio de la dirección, que no se realizará en base a las evidencias disponibles.

Los impuestos anticipados y diferidos son rectificadas para tener en cuenta el efecto de los cambios en la normativa fiscal y los tipos impositivos en el ejercicio de su promulgación.

Retribución basada en acciones

Desde el 1 de enero de 2003, el Grupo ha adoptado con carácter prospectivo el método de contabilización basado en el valor razonable para todos los incentivos para empleados otorgados, modificados o liquidados después del 1 de enero de 2003. Según el método de contabilización basado en el valor razonable, los gastos de retribución se cuantifican en la fecha de atribución por el valor razonable de los incentivos en acciones. Los valores razonables de los incentivos en forma de opciones sobre acciones se estiman empleando el modelo de valoración de opciones de Black-Scholes. En el caso de incentivos en forma de acciones, el valor razonable es el precio de mercado cotizado de la acción menos el valor descontado de los dividendos previstos que los empleados no recibirán, y ajustado por el efecto, en su caso, de cualquier posible restricción con posterioridad a la fecha de ejercitabilidad. Antes del 1 de enero de 2003, el Grupo contabilizaba sus incentivos en forma de acciones de acuerdo con el método basado en el valor intrínseco, según el cual el gasto de retribución es el importe, en su caso, en que el precio de mercado cotizado de las acciones en la fecha de la adjudicación o en otra fecha de medición exceda del importe que un empleado deba pagar, en su caso, para adquirir las acciones.

En la tabla siguiente se ilustra el efecto sobre el beneficio neto y el beneficio por acción si el Grupo hubiese aplicado a todos los incentivos en forma de acciones el método de contabilización basado en el valor razonable.

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002	31 de diciembre de 2001
Beneficio neto, publicado	1.365	397	167
Sumar: gasto en retribuciones basadas en acciones incluido en el beneficio neto publicado, neto de los efectos fiscales relacionados	433	228	671
Restar: gasto en retribuciones basadas en acciones establecido de acuerdo con el método del valor razonable para todas las opciones sobre acciones, neto de los efectos fiscales relacionados	(346)	(478)	(875)
Beneficio (pérdida) neto(a) pro forma	1.452	147	(37)
en €			
Beneficio (pérdida) por acción			
Básico (a) – publicado	2,44	0,64	0,27
Básico (a) – pro forma	2,60	0,24	(0,06)
Diluido (a) – publicado	2,31	0,63	0,27
Diluido (a) – pro forma	2,46	0,23	(0,06)

El Grupo contabiliza sus obligaciones derivadas de adjudicaciones de acciones diferidas y de opciones sobre acciones en circulación dentro del estado de variación de los recursos propios en la rúbrica Incentivos en forma de acciones – Acciones ordinarias emitibles. También se incluye la retribución diferida relacionada en el estado de variación de los recursos propios. Estas clasificaciones se basan en la intención del Grupo de liquidar estas atribuciones con sus acciones ordinarias. El gasto de retribución se contabiliza por el método lineal durante el período en que los empleados prestan los servicios a que se refieren los incentivos. Dicho gasto

es anulado en el ejercicio en que se cancela algún incentivo. El gasto de retribución correspondiente a adjudicaciones basadas en acciones pagaderas en dinero en metálico vuelve a medirse en base a las variaciones del precio de la acción subyacente y las obligaciones relacionadas se incluyen dentro de otros pasivos hasta su pago.

La Nota [20] de las cuentas anuales consolidadas contiene información adicional sobre provisiones específicas relativas a los incentivos en forma de acciones y los valores razonables e hipótesis significativas empleados en la estimación de los valores razonables de las opciones.

Resultados "Comprehensive income"

Se define el "comprehensive income" como la variación de los recursos propios de una entidad, excluidas las operaciones con accionistas, como la emisión de acciones ordinarias o acciones privilegiadas, el pago de dividendos y la compra de acciones propias. El "comprehensive income" se divide en dos grandes componentes: resultado neto, según se indique en la Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias, y "other comprehensive income" que figura en la Cuenta Consolidada de Resultados "Comprehensive Income". Los "Other comprehensive income" incluyen partidas como las plusvalías y minusvalías latentes derivadas de la conversión de inversiones netas en actividades en el extranjero, netas de los efectos de cobertura relacionados, las plusvalías y minusvalías latentes procedentes de cambios en el valor razonable de valores disponibles para la venta, netas de los impuestos sobre sociedades diferidos aplicables, y los ajustes relacionados en los pasivos de asegurados y los costes de adquisición diferidos, el compromiso por pensiones mínimo y las partes efectivas de las plusvalías y minusvalías materializadas y latentes resultantes de productos derivados utilizados como coberturas de los flujos de tesorería, deducidos los importes reclasificados en los beneficios, junto con los activos cubiertos. El "comprehensive income" no incluye las variaciones del valor razonable de los valores de renta variable intransmisibles, los productos crediticios tradicionales ni tampoco otros activos, contabilizados, en general, a precios de coste.

Estado de Flujos de Tesorería

A los efectos del Estado Consolidado de Flujos de Tesorería, la tesorería y medios líquidos equivalentes del Grupo consisten en la rúbrica caja y entidades de crédito.

Negocio de seguros

Primas de seguro – Para el negocio de seguros *unit-linked*, las primas de seguro consisten de los costes calculados por los servicios de gestión y el riesgo de mortalidad. Las primas de seguros por contratos de seguros de vida de larga duración y por los contratos de seguro de vida incluidos son contabilizadas cuando son pagaderas por los asegurados.

Costes de adquisición diferidos. Los costes de adquisición que varían y están principalmente relacionados con la adquisición de nuevos contratos de seguro y con la renovación de contratos de seguro existentes, principalmente comisiones, determinados gastos de aseguramiento y agencia y los costes de emisión de pólizas, se difieren en la medida en que sean recuperables con los beneficios futuros. Los costes de adquisición diferidos del ramo de no vida se amortizan a lo largo del periodo de pago de las primas de las pólizas asociadas. Los costes de adquisición diferidos del ramo de vida se amortizan, por lo general, a lo largo del plazo de vigencia del contrato de seguro o bien en función de una tasa constante basada en el valor actual de los beneficios brutos estimados o de los márgenes brutos estimados que se prevea obtener. Los costes de adquisición diferidos se contabilizan dentro de la rubrica Otros activos relacionados con el negocio de seguros.

Negocio de seguros *unit-linked*. Las reservas para el negocio de *unit-linked* representan fondos en los que el riesgo de inversión, así como los ingresos de inversión y las plusvalías y

minusvalías de inversión, se devenga directamente a favor de los titulares del contrato. Las reservas por el negocio de *unit-linked* se contabilizan en reclamaciones y reservas por pólizas de seguros. Los activos relacionados con estas cuentas se segregan legalmente y no están sujetos a las reclamaciones que afectan a cualquier otro negocio del Grupo. Estos activos en cuentas separadas se contabilizan por su valor razonable como otros activos relacionados con el negocio asegurador. Los depósitos recibidos en virtud de seguros *unit linked* se han minorado en los importes para hacer frente a los servicios de gestión y las primas de riesgo. Los depósitos, resultados financieros netos y plusvalías y minusvalías de inversión materializadas respecto a estas cuentas se excluyen de los ingresos, y los incrementos de los pasivos relacionados se excluyen de los gastos.

Otros pasivos incluidos en reclamaciones y reservas por pólizas de seguros. Además de la reserva para el negocio de seguros *unit linked*, el pasivo correspondiente a reclamaciones y reservas por pólizas de seguro incluye reservas para prestaciones y otras provisiones y pasivos por pólizas de seguros.

Se han calculado las reservas para prestaciones del negocio de seguros de vida, anualidades y pólizas de enfermedad en base a las hipótesis sobre mortalidad, morbilidad, persistencia y tipos de interés aplicables a estas coberturas, incluidas las provisiones para desviaciones adversas. Se tiene en cuenta en estas hipótesis la experiencia del Grupo y los estándares sectoriales, que pueden revisarse si se establece que la experiencia futura diferirá sustancialmente de la asumida anteriormente.

Las reservas para los contratos de seguro de vida cualificados incluyen las provisiones para los dividendos residuales. Las plusvalías y minusvalías latentes relacionadas con las inversiones se incluyen dentro de la reserva para prestaciones en la medida en que el asegurado participe en dichas plusvalías y minusvalías sobre la base de las disposiciones legales o contractuales. En la determinación de las reservas para seguros, el Grupo lleva a cabo un análisis constante de su posición general, sus técnicas de dotación de reservas y las posibles recuperaciones. Como las reservas se basan en estimaciones, el pasivo final podría ser mayor o menor que las reservas contabilizadas. Los efectos de la variación de dichas reservas estimadas son incluidas en los beneficios del ejercicio en que se modifican dichas estimaciones. Las Otras provisiones y pasivos para seguros representan fundamentalmente pasivos por riesgos auto asegurados.

[2] Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad

SFAS 150

El Grupo adoptó, con efectos desde el 1 de julio de 2003, el SFAS nº 150, "Contabilización de ciertos instrumentos con características comunes a la deuda y a los recursos propios" (en lo sucesivo, el "SFAS 150"). El SFAS 150 exige que una entidad clasifique como pasivos (o activos en algunas circunstancias) determinados instrumentos financieros con características comunes a la deuda y a los recursos propios. El SFAS 150 es de aplicación a ciertos instrumentos financieros autónomos que incorporan una obligación para la entidad y que pueden obligar a la entidad a emitir acciones o a amortizar o recomprar sus acciones.

El SFAS 150 ha supuesto un cambio en la contabilización de compras a plazo en vigor de aproximadamente 52 millones de acciones ordinarias de Deutsche Bank, con un precio de ejercicio medio ponderado de 56,17 €, que fueron contratadas para cumplir obligaciones en el marco de incentivos retributivos al personal en forma de acciones. El Grupo reconoció una plusvalía después de impuestos de 11 millones de €, neta de un pago de impuestos de 5 millones de €, como un efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad, debido a que estos contratos fueron ajustados a su valor razonable en el momento de la adopción del SFAS 150. Los contratos fueron entonces modificados con efectos desde el 1 de julio de 2003 para permitir exclusivamente la liquidación mediante entrega física. Esto se tradujo en un cargo en los

recursos propios de 2.900 millones de € y en el establecimiento del correspondiente pasivo clasificado como una obligación de compra de acciones ordinarias. Las liquidaciones de los contratos a plazo en el segundo semestre de 2003 redujo la obligación de comprar acciones ordinarias hasta 2.300 millones de € al 31 de diciembre de 2003. Desde el 1 de julio de 2003, los costes de estos contratos han sido contabilizados como gastos por intereses en lugar de cómo una reducción directa de los recursos propios.

La contabilización de los contratos a plazo liquidados mediante entrega física reduce los recursos propios, lo que se traduce de hecho en la contabilización de las acciones como si estuviesen amortizadas o en autocartera, aun cuando las acciones sigan en circulación. Así, el SFAS 150 también exige que el número de acciones en circulación asociadas a contratos a plazo liquidados mediante entrega física sea eliminado del denominador a la hora de calcular el beneficio por acción (BPA) básico y diluido. La media ponderada del número de acciones que ya no se consideran en circulación a efectos del cálculo del BPA en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 relacionadas con los contratos de compra a plazos antes descritos es de 23 millones de acciones.

FIN 46

En enero de 2003, el FASB promulgó la Interpretación nº 46 "Consolidación de entidades de interés variable" (en lo sucesivo, la "FIN 46"). La FIN 46 exige a una empresa que consolide las entidades como el principal beneficiario si la inversión accionarial en riesgo no es suficiente para que la entidad financie sus actividades sin un respaldo financiero subordinado adicional de otras partes o si los inversores en el capital carecen de las características esenciales de una participación financiera de control. Los instrumentos de titulización que sean considerados entidades *ad-hoc* autorizadas (*qualifying special purpose entities*) quedan excluidos de la nueva norma y siguen sin ser consolidados.

La Interpretación entró en vigor inmediatamente para aquellas entidades creadas después del 31 de enero de 2003 y para las participaciones obtenidas en entidades de interés variable después de esa fecha. En el caso de las entidades de interés variable creadas antes del 1 de febrero de 2003, la FIN 46 entró originariamente en vigor para el Grupo el 1 de julio de 2003. En octubre de 2003, el FASB aplazó la fecha de entrada en vigor, de manera que la aplicación pudiera retrasarse para algunas o todas esas entidades de interés variable hasta el 31 de diciembre de 2003, a la espera de la resolución de varias cuestiones y de la publicación de unas directrices aclaratorias. El 1 de julio de 2003, el Grupo optó por no aplicar la FIN 46 a un número reducido de entidades de interés variable creadas antes del 1 de febrero de 2003, que considerábamos que no tendrían que ser consolidadas al 31 de diciembre de 2003. El Grupo aplicó la FIN 46 a prácticamente todas las demás entidades de interés variable desde el 1 de julio de 2003. En consecuencia, el Grupo contabilizó una ganancia de 140 millones de € como un efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad y los activos totales se incrementaron en 18.000 millones de €. Hemos adoptado completamente, con efectos a partir del 31 de diciembre de 2003, la FIN 46. No se ha producido ningún efecto significativo desde la aplicación de la FIN 46 en las entidades de interés variable respecto a las cuales la adopción de esta norma contable haya tenido lugar después del 1 de julio de 2003.

Las entidades consolidadas como consecuencia de la aplicación de la FIN 46 fueron principalmente los vehículos para pagarés de empresa multivendedor que el Grupo administra en la División del Grupo Corporate and Investment Bank y fondos de inversión ofrecidos por la División del Grupo Private Clients and Asset Management en los que el Grupo garantiza el valor de las participaciones de los fondos compradas por los inversores.

En el momento de la adopción de esta norma el 1 de julio de 2003, 12.000 millones de € del incremento de los activos totales se debía a la consolidación de los vehículos para pagarés de empresa multivendedor. Posteriormente, procedimos a la reestructuración y consiguiente

exclusión de la consolidación de algunos de estos vehículos con unos activos totales de 4.000 millones de €.

Las participaciones efectivas de los inversores en los fondos de inversión garantizados se incluyen dentro de Otros pasivos y totalizaban al 31 de diciembre de 2003 una cifra de 15.000 millones de €. Los activos de los fondos constan principalmente de activos de negociación por importe de 13.000 millones de €. Los ingresos netos de estos fondos adeudados a los inversores totalizaban 115 millones de € en el semestre terminado el 31 de diciembre de 2003. Estos ingresos netos de los fondos comprenden 179 millones de € de margen financiero, unos ingresos negativos por operaciones financieras de 20 millones de € y unos gastos de administración de fondos de 44 millones de €. La obligación de trasladar los ingresos netos a los inversores se anota como un incremento de la obligación por participación efectiva dentro de Otros pasivos y el correspondiente cargo en Otros ingresos de un importe de 115 millones de €.

Algunas entidades fueron excluidas del perímetro de consolidación a raíz de la aplicación de la FIN 46, principalmente instrumentos de inversión y trusts asociados a los *trust preferred securities* de los que el Grupo es promotor en los que los inversores asumen los riesgos económicos. La plusvalía resultante de la aplicación de la FIN 46 representa principalmente la reversión del impacto en los beneficios de valores mantenidos por los vehículos de inversión que excluimos de la consolidación.

SFAS 141 y 142

Con efectos desde el 1 de enero de 2002, el Grupo adoptó el SFAS nº 141, "Uniones de empresas" (en lo sucesivo, el "SFAS 141") y el SFAS nº 142, "Fondo de comercio y otros activos inmateriales" (en lo sucesivo, el "SFAS 142"). El SFAS 141 exige que todas las uniones de empresas iniciadas con posterioridad al 30 de junio de 2001 se contabilicen mediante el método del precio de adquisición y elimina el uso del método de la unión de intereses. Otras disposiciones del SFAS 141 y del SFAS 142 exigen que, a partir del 1 de enero de 2002, deje de amortizarse el fondo de comercio, se efectúen las reclasificaciones entre el fondo de comercio y otros activos inmateriales en función de determinados criterios y, una vez asignadas a las unidades en que se informa (el nivel de segmento de negocio o un nivel inferior), se realicen al menos anualmente los análisis de depreciación permanente del fondo de comercio. En el momento de la adopción de los requisitos del SFAS 142 a partir del 1 de enero de 2002, el Grupo dejó de amortizar el fondo de comercio con un importe neto contable de 8.700 millones de €. En ese mismo momento, el Grupo reconoció como un efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad una plusvalía fiscalmente exenta de 37 millones de € procedente de la amortización de diferencias de adquisición negativas y no se produjeron reclasificaciones entre el fondo de comercio y otros activos inmateriales. El SFAS 142 no exige la reelaboración de partidas, con carácter retroactivo, para todos los períodos presentados, pese a lo cual aportamos información pro forma para 2001 (véase la Nota [12]), en la que se asume que el SFAS 142 estaba en vigor a 1 de enero de 2001.

SFAS 133

El Grupo adoptó, con efectos a partir del 1 de enero de 2001, el SFAS nº 133, "Contabilización de los instrumentos derivados y de las actividades de cobertura" (en lo sucesivo, el "SFAS 133"). El SFAS 133, en su versión modificada, establece las normas de contabilidad y comunicación de instrumentos derivados, incluidos determinados instrumentos derivados incorporados a otros contratos, y de las actividades de cobertura. Esta norma exige a las empresas el reconocimiento en el balance de todos los derivados incluidos en el ámbito de aplicación del SFAS 133 como activos o pasivos medidos por su valor razonable. La variación del valor razonable de un derivado se reconoce generalmente en los beneficios o en los fondos propios del período en curso. En el momento de la adopción del SFAS 133, el Grupo contabilizó un gasto de transición neto de 207 millones de €, neto de una desgravación en el

impuesto sobre sociedades de 118 millones de €, como un efecto acumulado de una modificación de principios contables. Este importe se debió principalmente al ajuste requerido para contabilizar determinados derivados incorporados a otros contratos por su valor razonable y para ajustar el importe contable de los contratos de acogida relacionados (elementos a los que se encuentran incorporado los derivados) a 1 de enero de 2001, según establecen las disposiciones transitorias del SFAS 133 respecto a los derivados incorporados que deban contabilizarse por separado. Según autoriza el SFAS 133, en el momento de la adopción de esta norma el Grupo traspasó valores de deuda con un valor razonable de 22.101 millones de € de la rúbrica de valores disponibles para la venta a la cartera de negociación y reconoció unas plusvalías latentes relacionadas de 150 millones de € en los beneficios del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2001.

EITF 99-20

El Grupo adoptó, con efectos a partir del 1 de abril de 2001, la Decisión EITF nº 99-20, "Reconocimiento de ingresos por intereses y de la depreciación permanente de derechos comprados y retenidos sobre activos financieros titulizados". La EITF 99-20 ofrece información orientativa acerca del reconocimiento de los beneficios y del establecimiento de la depreciación permanente de determinados valores procedentes de la titulización de activos mantenidos como inversiones, teniendo una incidencia especial en las inversiones mantenidas fuera de las cuentas de negociación. La adopción de la EITF 99-20 no tuvo ninguna repercusión significativa en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, ni se tradujo en un efecto acumulado como consecuencia de un cambio en las normas contables.

[3] Adquisiciones y enajenaciones

En los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003 y 2002, las plusvalías (minusvalías) generadas por las enajenaciones fueron de 513 millones de € y 755 millones de €, respectivamente. A continuación se analizan las principales adquisiciones y enajenaciones realizadas por el Grupo en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002.

En julio de 2003, fue vendido el Grupo Tele Columbus, una filial consolidada de la División del Grupo Corporate Investments. El Grupo anotó una minusvalía vinculada a esa enajenación de 115 millones de €.

En marzo de 2003, el Grupo adquirió el banco privado suizo Rued, Blass & Cie AG Bankgeschaef. Dicha compra provocó la contabilización de un fondo de comercio y de unos activos inmateriales de 59 millones de € y 10 millones de €, respectivamente.

En febrero de 2003, el Grupo completó la venta del 80% de su cartera de renta variable no cotizada (*private equity*) madura, que se gestionaba en la División del Grupo Corporate Investments. Antes de la venta, la cartera de *private equity* había sido amortizada hasta su valor razonable.

En enero de 2003, el Grupo completó la venta a Northern Trust Corporation de la mayoría de su negocio de Passive Asset Management, lo que se tradujo en una plusvalía de 55 millones de €.

En 2003, el Grupo anotó una plusvalía de 583 millones de € relativa a la venta de su negocio Global Securities Services. En enero de 2003 el Grupo vendió una parte sustancial de este negocio a State Street Corporation. Las unidades de negocio incluidas en esta enajenación fueron las de custodia global, servicios globales de fondos (incluyendo los servicios de Depotbank) y de agencia de préstamo de valores. Además se incluyeron en la operación los servicios domésticos de custodia y compensación de valores de EE.UU. y el Reino Unido. La finalización de la venta de los segmentos italiano y austriaco del negocio se llevó a cabo en el tercer trimestre de 2003 en una operación independiente pero relacionada.

En enero de 2003, se transfirió a EUROHYPO AG parte del negocio alemán de financiación inmobiliaria comercial. Esto incrementó la participación del Grupo en EUROHYPO AG hasta el 37,7%. EUROHYPO AG se formó tras la fusión en 2002 de la antigua filial de banca hipotecaria del Grupo, "EUROHYPO AG Europäische Hypothekenbank der Deutschen Bank", con las filiales de banca hipotecaria de Dresdner Bank AG y Commerzbank AG. Esta operación se saldó con la salida de esta compañía del perímetro de consolidación en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Junto con la aportación relacionada a EUROHYPO AG de parte del negocio de banca de inversión inmobiliaria del Grupo radicado en Londres, el Grupo contabilizó una plusvalía neta de 438 millones de € en 2002. Tras la fusión, la participación del Grupo en la entidad conjunta era del 34,6%. Desde la fusión en agosto de 2002, el Grupo ha contabilizado su inversión por el método de puesta en equivalencia.

En 2003, el Grupo reconoció una minusvalía de 57 millones de € relativa a la venta de la mayoría de los activos residuales de su negocio de financiación comercial en Norteamérica. En 2001, el Grupo se había comprometido a ejecutar un plan para la venta de ese negocio y, por tanto, dicho negocio fue valorado por el importe menor entre su valor contable y su valor razonable, menos los costes de venta, lo que se tradujo en una provisión de 80 millones de €. En 2002 se vendieron los negocios de financiación comercial y al consumo de Deutsche Financial Services, lo que originó una minusvalía neta adicional de 236 millones de €.

En el segundo trimestre de 2002, el Grupo compró Zurich Scudder Investment, Inc., la división de gestión de patrimonios de Scudder. Esta operación fue tratada como una permuta de la sociedad de cartera aseguradora alemana del Grupo, Versicherungsholding der Deutschen Bank Aktiengesellschaft (Deutscher Herold), y como un pago neto en dinero en metálico de aproximadamente 1.700 millones de € de Scudder. La compra trajo consigo un fondo de comercio de aproximadamente 1.000 millones de € y unos activos inmateriales de vida útil indefinida de 1.100 millones de €. Además, Deutsche Bank vendió las filiales de seguros domiciliadas en España, Italia y Portugal. Estas operaciones se tradujeron en unas ganancias de 494 millones de € para la división Private & Business Clients y de 8 millones de € para la división Asset and Wealth Management.

En abril de 2002, el Grupo adquirió RoPro U.S. Holding Inc., que es la sociedad de cartera de la gestora estadounidense de inversiones inmobiliarias RREEF. El precio de compra de esta adquisición ascendió aproximadamente a 501 millones de US\$. El fondo de comercio fue de 306 millones de US\$.

Las adquisiciones y enajenaciones acaecidas en 2003 no tuvieron una incidencia significativa en los activos totales del Grupo.

[4] Operaciones activas y pasivas de la cartera de negociación

Se incluyen a continuación los componentes de estas cuentas:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Obligaciones y otros valores de renta fija	204.324	175.042
Acciones y otros valores de renta variable	66.306	47.354
Valores de mercado positivos de los instrumentos financieros derivados ⁽¹⁾	65.460	65.729
Otros activos de la cartera de negociación	9.281	6.554
Cartera de negociación	345.371	294.679
Obligaciones y otros valores de renta fija	66.685	51.124
Acciones y otros valores de renta variable	25.382	17.987
Valores de mercado negativos de los instrumentos financieros derivados ⁽¹⁾	61.167	62.101
Cartera de negociación acreedora	153.234	131.212

⁽¹⁾ Los derivados sujetos a acuerdos de compensación contractual figuran por su importe neto.

[5] Valores disponibles para la venta

En el siguiente cuadro se incluye el valor razonable, el coste amortizado y las plusvalías y minusvalías latentes brutas resultantes de los valores disponibles para la venta del Grupo:

en millones de €	Valor razonable	Posición latente bruta		31 de diciembre de 2003 Coste amortizado
		Plusvalía	Minusvalía	
Valores de deuda				
Estado alemán	2.802	52	(23)	2.773
Tesoro estadounidense y organismos públicos estadounidenses	150	-	(1)	151
Organismos locales (municipales) estadounidenses	2	-	-	2
Otros gobiernos extranjeros	3.294	26	(105)	3.373
Empresas	5.646	173	(45)	5.518
Otros valores de titulización de activos (<i>asset backed securities</i>)	1.679	-	-	1.679
Valores de titulización hipotecaria, incluyendo obligaciones de organismos federales estadounidenses	2.708	1	-	2.707
Otros valores de deuda	532	-	-	532
Total valores de deuda	16.813	252	(174)	16.735
Valores de renta variable				
Acciones	6.866	1.868	(8)	5.006
Certificados de inversión y fondos de inversión	951	29	(10)	932
Otros valores de renta variable	1	-	-	1
Total valores de renta variable	7.818	1.897	(18)	5.939
Total valores disponibles para la venta	24.631	2.149	(192)	22.674

en millones de €				31 de diciembre de 2002
	Valor razonable	Posición latente bruta		Coste amortizado
		Plusvalía	Minusvalía	
Valores de deuda				
Estado alemán	396	20	-	376
Tesoro estadounidense y organismos públicos estadounidenses	168	-	-	168
Organismos locales (municipales) estadounidenses	2	-	-	2
Otros gobiernos extranjeros	2.893	39	(18)	2.872
Empresas	6.400	231	(47)	6.216
Otros valores de titulación de activos (<i>asset backed securities</i>)	2.977	-	-	2.977
Valores de titulación hipotecaria, incluidas obligaciones de organismos federales estadounidenses	164	1	-	163
Otros valores de deuda	652	1	(3)	654
Total valores de deuda	13.652	292	(68)	13.428
Valores de renta variable				
Acciones	6.441	757	(596)	6.280
Certificados de inversión y fondos de inversión	1.499	10	(55)	1.544
Otros valores de renta variable	27	16	-	11
Total valores de renta variable	7.967	783	(651)	7.835
Total valores disponibles para la venta	21.619	1.075	(719)	21.263

en millones de €				31 de diciembre de 2001
	Valor razonable	Posición latente bruta		Coste amortizado
		Plusvalía	Minusvalía	
Valores de deuda				
Estado alemán	4.339	66	(9)	4.282
Tesoro estadounidense y organismos públicos estadounidenses	192	-	-	192
Organismos locales (municipales) estadounidenses	50	-	-	50
Otros gobiernos extranjeros	14.676	229	(210)	14.657
Empresas	22.116	643	(193)	21.666
Otros valores de titulación de activos (<i>asset backed securities</i>)	3.189	12	(2)	3.179
Valores de titulación hipotecaria, principalmente obligaciones de organismos federales estadounidenses	1.083	21	(1)	1.063
Otros valores de deuda	1.857	55	(1)	1.803
Total valores de deuda	47.502	1.026	(416)	46.892
Valores de renta variable				
Acciones	22.600	10.022	(750)	13.328
Certificados de inversión y fondos de inversión	1.507	48	(13)	1.472
Otros valores de renta variable	57	36	-	21
Total valores de renta variable	24.164	10.106	(763)	14.821
Total valores disponibles para la venta	71.666	11.132	(1.179)	61.713

Al 31 de diciembre de 2003, los valores emitidos por DaimlerChrysler AG con un valor razonable de 4.400 millones de € eran los únicos valores de un emisor individual que excedían del 10% de los recursos propios totales del Grupo.

Se incluyen en el siguiente cuadro los componentes de las plusvalías netas en valores disponibles para la venta según constan en la Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias:

en millones de €	2003	2002	2001
Valores de deuda – plusvalías materializadas brutas	106	149	405
Valores de deuda – minusvalías materializadas brutas ⁽¹⁾	(35)	(235)	(256)
Valores de renta variable – plusvalías materializadas brutas	488	4.094	2.376
Valores de renta variable – minusvalías materializadas brutas ⁽²⁾	(539)	(485)	(1.009)
Total plusvalías netas en valores disponibles para la venta	20	3.523	1.516

(1) Incluye amortizaciones por importe de 7, 156 y 27 millones de € correspondientes a depreciaciones permanentes de los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

(2) Incluye amortizaciones por importe de 479, 152 y 401 millones de € correspondientes a depreciaciones permanentes de los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

El 1 de enero de 2001, el Grupo traspasó valores de deuda con un valor razonable de 14.900 millones de € de la cartera de negociación a la rúbrica de valores disponibles para la venta. Este traspaso no tuvo incidencia alguna en los beneficios y afectó principalmente a valores emitidos por el estado alemán y por otros gobiernos extranjeros. Antes de 2001, se gestionaba el riesgo en estos valores junto con los derivados que se clasificaban como de negociación debido principalmente a los requisitos de documentación de cobertura contemporánea que no podían cumplirse en el momento de adopción inicial de las normas US GAAP después de los hechos que los originaron. A partir de 2001, se procede a la cobertura de estos valores, de acuerdo con las prácticas de gestión del Grupo, mediante derivados que reúnen las condiciones para ser contabilizados como una operación de cobertura y dichos valores se reclasifican en consecuencia.

En el siguiente cuadro figuran el valor razonable, los plazos residuales de vencimiento, las rentabilidades medias ponderadas aproximadas (basadas en el coste amortizado) y el coste amortizado total desglosados por plazos de vencimiento de los componentes de deuda de los valores disponibles para la venta del Grupo a fecha de 31 de diciembre de 2003:

en millones de €	Hasta un año		Más de un año y hasta cinco años		Más de cinco años y hasta diez años		Más de diez años		Total	
	Importe	Rentabilidad	Importe	Rentabilidad	Importe	Rentabilidad	Importe	Rentabilidad	Importe	Rentabilidad
Estado alemán			190	3,16%	322	4,05%	2.290	5,97%	2.802	5,56%
Tesoro estadounidense y organismos públicos estadounidenses	130	1,75%					20	7,30%	150	2,52%
Organismos locales (municipales) estadounidenses	2	1,91%							2	1,91%
Otros gobiernos extranjeros	1.580	2,87%	470	5,25%	360	4,02%	884	5,82%	3.294	4,17%
Empresas	661	2,84%	1.884	3,49%	908	3,85%	2.193	6,27%	5.646	4,54%
Otros valores de titulización de activos (<i>asset backed securities</i>)			1.679	3,50%					1.679	3,50%
Valores de titulización hipotecaria, principalmente obligaciones de organismos federales estadounidenses	629	5,30%	1	7,30%			2.078	5,68%	2.708	5,59%
Otros valores de deuda	448	1,13%	74	4,46%	10	8,35%			532	1,73%
Total valor razonable	3.450	-	4.298	-	1.600	-	7.465	-	16.813	-
Total coste amortizado	3.394		4.263		1.617		7.461		16.735	

La siguiente tabla muestra las minusvalías latentes del Grupo en valores disponibles para la venta y el valor razonable de los valores relacionados, agrupados por categoría de inversión y plazo de tiempo que los valores individuales han estado en una posición continua de pérdida latente, con fecha de 31 de diciembre de 2003:

en millones de €	Valor razonable	Pérdidas latentes en un plazo inferior a 12 meses	Valor razonable	Pérdidas latentes en un plazo de 12 meses o superior	Valor razonable	Total Pérdidas latentes
Valores de deuda						
Estado alemán	2.802	(23)	-	-	2.802	(23)
Tesoro estadounidense y organismos públicos estadounidenses	18	(1)	-	-	18	(1)
Otros gobiernos extranjeros	2.191	(105)	-	-	2.191	(105)
Empresas	1.614	(19)	715	(26)	2.329	(45)
Total valores de deuda	6.625	(148)	715	(26)	7.340	(174)
Valores de renta variable						
Acciones	9	(4)	96	(4)	105	(8)
Certificados de depósito y fondos de inversión	66	(1)	71	(9)	137	(10)
Total valores de renta variable	75	(5)	167	(13)	242	(18)
Total de valores temporalmente depreciados	6.700	(153)	882	(39)	7.582	(192)

Las pérdidas latentes por inversiones en valores de deuda estaban fundamentalmente relacionadas con los movimientos de los tipos de interés. Como el Grupo tiene la intención y capacidad para mantener estas inversiones hasta que el precio de mercado se recupera o hasta su vencimiento, no se consideran como depreciadas no temporalmente. Las pérdidas latentes por inversiones en valores de renta variable son fundamentalmente atribuibles a las fluctuaciones generales de los mercados más que a concretas condiciones adversas. En consecuencia, y considerando nuestra intención y capacidad de mantener estos valores hasta que su precio de mercado se recupera, estas inversiones no están consideradas como depreciadas no temporalmente.

[6] Otras inmovilizaciones financieras

En el siguiente cuadro se resume la composición de las otras inmovilizaciones financieras:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Inversiones puestas en equivalencia	6.001	6.039
Inversiones mantenidas por sociedades de inversión designadas	181	230
Otras participaciones en el capital	2.388	4.499
Total otras inversiones	8.570	10.768

Inversiones puestas en equivalencia

La participación proporcional del Grupo en el beneficio o las pérdidas de las participadas calculada de acuerdo con las normas US GAAP representaba un beneficio de 42 millones de € y una pérdida de 753 millones de € en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Además, unos saneamientos por depreciaciones no temporales de 617 y 305 millones de € en los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, se incluían dentro del resultado neto de las inversiones puestas en equivalencia.

Los préstamos a participadas puestas en equivalencia, la cartera de negociación relacionada con estas inversiones, así como los valores de deuda disponibles para la venta emitidas por estas

participadas sumaban 5.085 millones de € y 5.971 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, se contabilizaban como impagados los intereses correspondientes a préstamos por un total de 115 millones de € concedidos a tres participadas puestas en equivalencia. Al 31 de diciembre de 2002, se contabilizaban como impagados los intereses correspondientes a préstamos por un total de 117 millones de € concedidos a dos participadas puestas en equivalencia.

Al 31 de diciembre de 2003, las siguientes sociedades representaban el 75% del valor contable de las inversiones puestas en equivalencia:

Inversión	% de propiedad
Atradius N.V., Amsterdam ¹	38,36%
Blackrock US Low Duration Bond Fund, Drinagh	21,40%
Cassa di Risparmio di Asti S.p.A., Asti	20,00%
Debra International Finance Cooperatieve U.A., Amsterdam	25,00%
Deutsche European Partners IV, Londres	24,46%
Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG, Berlín	45,51%
EUROHYPO AG, Francfort	37,72%
Fondo Piramide Globale, Milán	39,88%
MidOcean Partners, LP, Nueva York	20,00%
MLA Funding Limited, Londres ²	94,34%
Santorini Investments Limited Partnership, Edimburgo ²	51,00%

¹ Anteriormente denominada Gerling NCM Credit and Finance AG, Colonia.

² El Grupo no tiene una participación mayoritaria en estas participadas.

La siguiente tabla muestra un resumen de la cuenta de resultados agregada (de acuerdo con los US GAAP) de las principales participadas por el Grupo antes mencionadas (excluyendo EUROHYPO AG, que es individualmente analizada más adelante).

en millones de €	2003	2002	2001
Ingresos netos por intereses, honorarios y comisiones	137	125	105
Ingresos netos por operaciones financieras	282	(493)	(4)
Beneficios brutos en enajenaciones y resultado neto del negocio asegurador	82	32	77
Resultado neto de otras inversiones y beneficios netos en valores disponibles para su venta	(126)	(6)	10
Otros ingresos	64	40	144
Total ingresos	439	(302)	332
Provisión para insolvencias en préstamos	8	7	8
Salarios y prestaciones	23	21	24
Otros gastos	119	146	251
Total gastos	150	174	283
Resultado antes de impuesto sobre sociedades	289	(476)	49
Impuesto de sociedades a pagar	48	16	27
Resultado neto	241	(492)	22

La siguiente tabla muestra un resumen del balance de situación agregado (de acuerdo con los US GAAP) de las principales participadas por el Grupo antes mencionadas (excluyendo EUROHYPO AG, que es individualmente analizada más adelante).

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Activo		
Caja, depósitos bancarios y cuentas a cobrar	1.847	2.632
Cartera de negociación	380	463
Valores disponibles para la venta y otras inversiones	2.792	1.706
Préstamos (neto)	4.022	951
Inmuebles, instalaciones, equipos y existencias	822	754
Fondo de comercio y otros activos inmateriales	70	80
Otros activos	274	1.069
Total activo	10.207	7.655
Pasivo		
Obligaciones a pagar a bancos	528	581
Depósitos de cliente	1.263	1.248
Pasivos a largo plazo	2.487	1.148
Otros pasivos y provisiones	1.862	2.649
Participaciones de minoritarios	2	2
Capital y reservas	3.812	2.557
"Other comprehensive income" acumulado (pérdida)	12	(38)
Beneficio (pérdida) en el ejercicio declarado	241	(492)
Total pasivo	10.207	7.655

EUROHYPO AG

La inversión del Grupo en EUROHYPO AG, contabilizada por el método de puesta en equivalencia, es lo suficientemente significativa como para ser individualmente considerada. La siguiente tabla muestra un resumen de la cuenta de resultados consolidada de EUROHYPO AG de acuerdo con los GAAP alemanes correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2002 y 2001. Los estados financieros correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 todavía no están públicamente disponibles. A efectos de los GAAP alemanes, la fusión tuvo lugar en agosto de 2002, pero con efectos desde 1 de enero de 2002. Según los GAAP alemanes, la fusión fue contabilizada como si fuera una unión de intereses. Las siguientes cifras correspondientes al ejercicio 2001 representan doce meses de información pro forma como si se hubiera producido la fusión el 1 de enero de 2001:

en millones de €	2002	2001
Margen financiero e ingresos netos por comisiones	1.167	1.166
Otros ingresos de explotación	63	210
Gastos generales administrativos	(399)	(419)
Amortizaciones, depreciaciones y rectificaciones de valor	(152)	(297)
Otros gastos	(355)	(143)
Beneficio neto antes de impuestos	324	517
Impuestos sobre sociedades a pagar	30	-
Beneficio neto	294	517

Incluimos en la siguiente tabla un resumen del balance de situación consolidado de EUROHYPO AG de acuerdo con los GAAP alemanes (cifras pro forma de 2001):

en millones de €	31 de diciembre de 2002	31 de diciembre de 2001
Activo		
Créditos sobre bancos	21.812	31.578
Créditos sobre clientes	166.899	173.362
Obligaciones y otros valores de renta fija	36.768	42.321
Otros activos	2.988	3.466
Total activo	228.467	250.727
Pasivo		
Débitos frente a bancos	30.974	31.559
Débitos frente a clientes	41.485	43.578
Pasivos representados mediante títulos	145.289	166.755
Provisiones y otros pasivos	5.953	4.404
Capital y reservas	4.766	4.431
Total pasivo	228.467	250.727

Inversiones mantenidas por Sociedades de Inversión Designadas

Las posiciones de inversión subyacentes de las sociedades de inversión designadas del Grupo se contabilizan por su valor razonable y ascendían al 31 de diciembre de 2003 y 2002 a 181 y 230 millones de €, respectivamente.

Otras participaciones en el capital

Las otras participaciones en el capital por importe total al 31 de diciembre de 2003 y 2002 de 2.400 y 4.500 millones de €, respectivamente, incluyen las inversiones en las que el Grupo no tiene una influencia significativa, incluidas determinadas sociedades de capital riesgo y valores de renta variable intransmisibles. La disminución de 2.100 millones de € registrada en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 respondió principalmente a enajenaciones en los negocios de renta variable no cotizada del Grupo. Los saneamientos respecto a depreciaciones no temporales de estas inversiones eran de 214, 423 y 968 millones de € en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

[7] Inversión crediticia

En el siguiente cuadro se resume la composición de la inversión crediticia:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Alemania		
Bancos y seguros	3.861	1.600
Industriales	8.668	9.388
Economías domésticas (excluidas hipotecas)	14.161	13.768
Economías domésticas – hipotecas	25.445	25.226
Sector público	1.388	1.750
Distribución mayorista y comercial	5.133	4.549
Actividades inmobiliarias comerciales	11.629	15.841
Financiación de arrendamientos	855	416
Otros	12.736	15.898
Total Alemania	83.876	88.436
Extranjero ¹		
Bancos y seguros	6.660	9.120
Industriales	7.487	13.157
Economías domésticas (excluidas hipotecas)	6.915	6.937
Economías domésticas – hipotecas	8.416	7.276
Sector público	921	2.834
Distribución mayorista y comercial	6.691	9.918
Actividades inmobiliarias comerciales	1.977	2.519
Financiación de arrendamientos	3.138	3.905
Otros	22.327	27.768
Total extranjero	64.532	83.434
Inversión crediticia bruta	148.408	171.870
Menos: intereses y dividendos no ingresados	181	250
Menos: provisiones para insolvencias	3.281	4.317
Total inversión crediticia, neta	144.946	167.303

La categoría “Otros” no incluyó ningún grupo sectorial individual con unas deudas agregadas con el Grupo superiores al 10% de la cartera total de préstamos al 31 de diciembre de 2003.

Determinados terceros relacionados han obtenido préstamos del Grupo en varias ocasiones. Se han concedido todos estos préstamos en el transcurso normal del negocio y con unas condiciones prácticamente idénticas, incluido en materia de tipos de interés y garantías, a las vigentes en cada momento respecto a operaciones comparables con personas no relacionadas. Al 31 de diciembre de 2003 y de 2002, existían préstamos a terceros relacionados (excluidos los préstamos a participadas puestas en equivalencia) pendientes de devolución por importe de 732 y 897 millones de €, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los préstamos cuyos intereses no se contabilizaban sumaban 6.000 millones de € y 10.100 millones de €, respectivamente. Los préstamos en mora de 90 días o más que todavía devengaban intereses totalizaban 380 millones de € y 509 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

Préstamos que han sufrido una pérdida de valor

En esta tabla se incluye información acerca de los préstamos del Grupo que han sufrido una pérdida de valor:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002	31 de diciembre de 2001
Total préstamos con una pérdida de valor ⁽¹⁾	5.255	8.922	10.797
Provisión para préstamos con una pérdida de valor de acuerdo con el SFAS 114 ⁽²⁾	2.471	3.144	3.720
Saldo medio de préstamos con una pérdida de valor durante el ejercicio	6.712	9.710	10.363
Ingresos de intereses reconocidos respecto a préstamos con una pérdida de valor durante el ejercicio	70	166	248

⁽¹⁾ Estos importes incluían al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 unos importes de 4.100, 6.000 y 8.200 millones de €, respectivamente, que exigían una provisión. Los restantes préstamos con una pérdida de valor no exigen una provisión específica, debido a que el valor presente de los flujos de tesorería futuros previstos, el valor razonable de las garantías subyacentes o el precio de mercado del préstamo exceden de la inversión contabilizada.

⁽²⁾ La provisión para préstamos con una pérdida de valor en virtud del SFAS 114 se incluye en las provisiones para insolvencias en préstamos del Grupo.

[8] Provisiones para insolvencias

Las provisiones para insolvencias comprenden una provisión para insolvencias en préstamos y una provisión para insolvencias crediticias en compromisos relacionados con préstamos.

En el siguiente cuadro se incluye el movimiento de la provisión para insolvencias en préstamos del Grupo:

en millones de €	2003	2002	2001
Saldo al inicio del ejercicio	4.317	5.585	6.745
Dotación a la provisión para insolvencias en préstamos	1.113	2.091	1.024
Aplicaciones netas			
Aplicaciones	(1.894)	(2.728)	(2.055)
Recuperaciones	167	112	67
Total aplicaciones netas	(1.727)	(2.616)	(1.988)
Provisión relacionada con adquisiciones/enajenaciones	(105)	(421)	(156)
Diferencias de conversión monetaria	(317)	(322)	(40)
Saldo al cierre del ejercicio	3.281	4.317	5.585

El siguiente cuadro muestra el movimiento de la provisión para insolvencias crediticias del Grupo por compromisos relacionados con préstamos:

en millones de €	2003	2002	2001
Saldo al inicio del ejercicio	485	496	453
Dotación a la provisión para insolvencias crediticias	(50)	17	(30)
Aplicaciones netas	-	-	(22)
Provisión relacionada con adquisiciones/ventas	1	(11)	(2)
Diferencias de conversión monetaria	(20)	(17)	97
Saldo al cierre del ejercicio	416	485	496

[9] Titulizaciones de activos y *Variable Interest Entities* (Entidades de interés variable)

El Grupo contabiliza como ventas las cesiones de activos financieros a vehículos de titulización cuando se cumplen ciertos criterios; en otro caso, se contabilizan como deuda garantizada. A continuación, los vehículos de titulización transfieren los flujos de tesorería derivados de estos activos financieros a terceros como instrumentos de deuda. Los inversores terceros y los vehículos de titulización carecen de recurso sobre los restantes activos del Grupo ante incumplimiento de los deudores según las condiciones originales de los activos financieros subyacentes. El Grupo puede retener los intereses sobre los activos creados en los vehículos de titulización.

En los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y 2001, el Grupo reconoció 146, 91 y 168 millones de €, respectivamente, de ganancias de titulización, principalmente relacionadas con créditos hipotecarios para vivienda y locales comerciales.

En la siguiente tabla se recogen ciertos flujos de tesorería recibidos de y pagados a vehículos de titulización durante 2003, 2002 y 2001:

en millones de €	Préstamos hipotecarios residenciales y comerciales			Préstamos Comerciales, excluidas hipotecas		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Productos de nuevas titulizaciones	5.414	5.843	6.573	-	918	938
Productos de cobros reinvertidos en cuentas a cobrar de nuevos vehículos				1.157	12.177	18.520
Comisiones de administración cobradas	5	14	15	1	44	85
Importes líquidos cobrados sobre intereses retenidos	82	28	56	13	101	177
Otros importes líquidos cobrados de (pagados a) vehículos de titulización		-	-	-	(42)	(16)

Antes del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003, el Grupo tenía vehículos de titulización relacionados con préstamos marítimos y para vehículos recreativos. En 2002 y 2003 fueron vendidos estos negocios de financiación comercial y al consumo (véase la Nota [3]).

Al 31 de diciembre de 2003, las principales hipótesis utilizadas para determinar el valor razonable de los intereses retenidos, incluyendo derechos de administración, y el impacto de los cambios adversos en estas hipótesis sobre el valor contable/valor razonable son los siguientes:

En millones de € (excepto los porcentajes)	Préstamos Hipotecarios residenciales y comerciales	Préstamos comerciales, excluidas hipotecas
Valor contable/valor razonable de intereses retenidos	776	123
Rapidez de prepago (supuesto actual)	33,48%	1,81%
Impacto en valor razonable de un cambio adverso del 10%	(10)	-
Impacto en valor razonable de un cambio adverso del 20%	(17)	-
Tasa de morosidad (supuesto actual)	3,43%	0,30%
Impacto en valor razonable de un cambio adverso del 10%	(8)	-
Impacto en valor razonable de un cambio adverso del 20%	(14)	(1)
Factor de descuento (supuesto actual)	5,89%	8,35%
Impacto en valor razonable de un cambio adverso del 10%	(12)	(3)
Impacto en valor razonable de un cambio adverso del 20%	(22)	(6)

Estas sensibilidades son hipotéticas y deben contemplarse con cautela. Como indican las cifras, los cambios en el valor razonable basados en una variación del 10% en los supuestos no deberían extrapolarse generalmente porque la relación entre el supuesto y el cambio del valor razonable podría no ser lineal. También, en esta tabla, el efecto de una variación de un supuesto determinado sobre el valor razonable del interés retenido se calcula sin modificar otros supuestos; en realidad, los cambios de un factor pueden causar cambios en otro (por ejemplo, incrementos de los tipos de interés de mercado pueden conducir a menores pagos anticipados y mayores insolvencias), que podrán contrarrestar las sensibilidades. Las hipótesis básicas utilizadas para medir los intereses inicialmente retenidos resultantes de titulizaciones completadas en 2003 no eran sustancialmente diferentes de los supuestos actuales de la tabla anterior.

En julio de 2003, el Grupo vendió sus inversiones en *private equity* radicadas en EE.UU. y Europa, con un valor contable de 361 millones de €, así como 80 millones de € en inversiones líquidas, a un vehículo de titulización que era una entidad *ad-hoc* autorizada. El vehículo de titulización emitió 174 millones de € de deuda a terceros no relacionados y el Grupo recibió

ingresos en metálico por importe de 102 millones de €, reteniendo participaciones en deuda y renta variable inicialmente valoradas en 306 millones de €. El Grupo contabilizó una minusvalía de 7 millones en la venta de los activos al vehículo de titulización. Durante el ejercicio, el Grupo recibió 2 millones de € de flujos de tesorería en concepto de intereses retenidos.

Al 31 de diciembre de 2003, la valoración inicial de los intereses retenidos del Grupo y de la valoración se basaron en los valores iniciales de las inversiones subyacentes en el vehículo de titulización. Para la valoración inicial, estos valores razonables fueron facilitados por un tercero independiente. Al 31 de diciembre de 2003, esos valores razonables fueron determinados por el gestor del vehículo de titulización. El gestor es una entidad vinculada al Grupo. En la determinación del valor razonable, el gestor emplea las valoraciones de las inversiones subyacentes facilitadas por los socios colectivos de las respectivas inversiones. Estos socios colectivos suministran un valor de los valores y otros instrumentos financieros basado en su contabilización por el valor razonable. El gestor puede aceptar cualquiera valoración que le haya sido suministrada por un socio colectivo de las inversiones, pero no está vinculado por dichas valoraciones. Al 31 de diciembre de 2003, los intereses retenidos del Grupo estaban valorados en 303 millones de €. Las inversiones de *private equity* mantenidas por los vehículos de titulización llevan aparejados unos compromisos de financiación por importe de 70 millones de € de acuerdo con sus acuerdos de sociedad comanditaria. Estos compromisos son automáticamente atendidos por el vehículo de titulización a través de las inversiones en efectivo. Para cubrir su exposición al riesgo de tipo de interés y de cambio, el vehículo de titulización suscribió con el Grupo un contrato de permuta financiera de la rentabilidad total (*total rate of return swap*). Asimismo, el Grupo facilitó una línea de liquidez para atender los 168 millones de € de gastos de pago, administración y financieros, y 8 millones de € para atender los compromisos de financiación.

Las hipótesis clave empleadas en la cuantificación de los intereses retenidos iniciales derivados de las titulizaciones completadas en 2002 y 2001 no fueron sustancialmente distintas de las hipótesis clave empleadas en la determinación del valor razonable de los intereses retenidos, incluyendo derechos de pago, efectuada al 31 de diciembre de 2002 y 2001, respectivamente. Las hipótesis empleadas al 31 de diciembre de 2002 y 2001 fueron las siguientes:

	Préstamos hipotecarios residenciales y comerciales(1)		Préstamos comerciales, excluidas hipotecas(2)	
	2002	2001	2002	2001
Rapidez de prepago	19,20%	12,00%	1,66%	26,28%
Tasa de morosidad	1,02%	2,71%	0,19%	0,34%
Factor de descuento	11,25%	14,59%	8,19%	10,85%

¹ Se han excluido de las hipótesis unos intereses retenidos de bonos exclusivamente correspondientes a préstamos hipotecarios comerciales por importe de 67 millones de € y 146 millones de € al 31 de diciembre de 2002 y 2001, respectivamente. Se trata de activos de corta duración que son valorados considerando ritmos de reembolso anticipado conservadores, suponiendo que todos los préstamos subyacentes de los activos titulizados son devueltos en la fecha más temprana posible tras el vencimiento de las limitaciones contractuales.

² Al 31 de diciembre de 2001, estaban incluidas en las hipótesis unos certificados de vendedor por importe de 912 millones de €, que representan la participación proporcional en los intereses no distribuidos de una agrupación de préstamos vendidos a un fondo de inversión colectiva (Master Trust), que no mejoran directamente las garantías crediticias de los certificados vendidos a los inversores.

La siguiente tabla presenta información sobre préstamos titulizados, incluidos morosos (préstamos con una morosidad de 90 días o más días) y fallidos, netos de recuperaciones, para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002:

en millones de €	Préstamos hipotecarios residenciales y comerciales		Préstamos comerciales, excluidas hipotecas	
	2003	2002	2003	2002
Importe principal total de los préstamos	14.127	12.409	1.346	1.266
Importe principal de préstamos con una morosidad de 90 o más días	228	223	33	35
Fallidos netos	2	24	3	3

En la tabla se excluyen los préstamos titulizados que el Grupo sigue administrando en los cuales no tiene ninguna otra participación.

Entidades de interés variable

En el transcurso normal de su negocio, el Grupo se involucra en entidades de interés variable a través de los siguientes tipos de operaciones: titulizaciones de activos, programas de pagarés de empresa, fondos de inversión, instrumentos de arrendamiento de inmuebles comerciales y fondos de inversión cerrados (patrimonio fijo). La participación del Grupo incluye la transferencia de activos a las entidades, la firma de contratos de derivados con ellas, la prestación de garantías crediticias y líneas de liquidez, servicios administrativos y de gestión de inversiones, y mantener participaciones dominicales o de inversión en dichas entidades.

La siguiente tabla muestra los activos agregados (antes de las eliminaciones por consolidación) de las entidades de interés variable consolidadas al 31 de diciembre de 2003, desglosados por tipo de activo y entidad:

en millones de €	Programas de pagarés de empresa	Fondos de inversión	Titulización de activos y otros	Instrumentos de arrendamiento de inmuebles comerciales y fondos cerrados (patrimonio fijo)
Activos				
Depósitos remunerados en bancos	189	1.176	514	46
Cartera de negociación	1.739	13.988	8.375	-
Valores disponibles para la venta	4.298	-	360	-
Inversión crediticia neta	4.409	-	384	310
Otros	30	230	219	552
Total	10.665	15.394	9.852	908

Prácticamente todos los activos consolidados de las entidades de interés variable sirven como garantía de los pasivos consolidados relacionados. Los titulares de estos pasivos no tienen recurso contra el Grupo, salvo en la medida en que el Grupo garantiza el valor de las participaciones del fondo de inversión que el inversor adquiere. Al 31 de diciembre de 2003, las obligaciones del Grupo de pagar conforme a estas garantías no eran significativas. Los fondos de inversión que el Grupo gestiona son instrumentos de inversión creados para generar rentabilidad a los inversores en los instrumentos.

Los programas de pagarés de empresa facilitan a los clientes el acceso a liquidez en el mercado de pagarés de empresa. Como agente administrador de los programas de pagarés de empresa, el Grupo facilita la venta de préstamos, otras cuentas a cobrar o valores de terceros diversos a un entidad de emisión de pagarés de empresa, que a continuación pone en el mercado los pagarés de empresa. El Grupo facilita líneas de liquidez a esas entidades de pagarés de empresa, aunque

estas líneas originan una exposición al riesgo de crédito limitada, ya que el Grupo no tiene que facilitar financiación si los activos emitidos por la entidad no son atendidos.

Respecto a los instrumentos de arrendamiento de inmuebles comerciales y los fondos cerrados, esencialmente los terceros inversores facilitan la financiación preferente para la compra de activos inmobiliarios comerciales que son arrendados a terceros. Respecto a la titulización de activos y a los otros instrumentos, el Grupo puede conservar una participación subordinada en los activos que tituliza o puede comprar una participación en los activos titulizados por otros.

Al 31 de diciembre de 2003, los activos totales y la exposición máxima del Grupo resultante de su participación en entidades de interés variable donde mantiene un interés variable significativo, pero que no consolida, son las siguientes:

en millones de €	Activo total	31 de diciembre de 2003 Exposición máxima a pérdidas
Programas de pagarés de empresa	15.008	16.170
Instrumentos de arrendamiento de inmuebles comerciales y fondos cerrados (de patrimonio fijo)	1.622	336
Titulización de activos y otros	1.248	116

El Grupo facilita líneas de liquidez y, en menor medida, garantías a los programas de pagarés de empresa en los que tiene una participación significativa. La exposición máxima del Grupo a pérdidas por estos programas es equivalente al importe exacto de sus compromisos de liquidez, ya que no puede ser obligado a financiar las líneas de liquidez y las garantías al mismo tiempo. Las líneas de liquidez generan sólo una exposición limitada al riesgo de crédito, ya que el Grupo no tiene que prestar financiación si los activos emitidos por la entidad emisora no son atendidos.

Respecto a los instrumentos de arrendamiento de inmuebles comerciales y fondos cerrados, la exposición máxima del Grupo a posibles pérdidas se deriva fundamentalmente de cualquier financiación subordinada o garantías que haya facilitado a estos instrumentos. Respecto a la titulización de activos y otros instrumentos, la exposición máxima del Grupo a posibles pérdidas se deriva fundamentalmente del riesgo asociado con los intereses comprados y retenidos por el Grupo en dichos instrumentos.

[10] Activos pignoralados y recibidos en garantía

Se incluye en el siguiente cuadro el valor contable de los activos del Grupo pignoralados (principalmente en relación con créditos, depósitos y cesiones temporales de activos) en garantía cuando la parte garantizada carece del derecho, por contrato o por usos y costumbres, a vender o reentregar en garantía los activos del Grupo:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Cartera de negociación	16.830	26.266
Valores disponibles para venta	742	445
Inversión crediticia	11.086	12.275
Activos materiales	625	586
Total	29.283	39.572

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el Grupo había recibido garantías reales con un valor razonable de 223.000 y 253.000 millones de €, respectivamente, procedentes de adquisiciones temporales de activos, valores tomados a préstamo, operaciones con derivados, préstamos de clientes con depósito de garantía y otras transacciones que el Grupo tiene derecho, como parte garantizada, a vender o reentregar en garantía. En los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, 115.000 y 154.000 millones de € se refieren, respectivamente, a garantías que el Grupo ha recibido y reentregado en garantía utilizadas principalmente para cubrir ventas en

descubierto, valores prestados y cesiones temporales de activos. Estos importes excluyen el impacto de la compensación por saldos netos.

[11] Inmuebles y equipos, netos

A continuación se refleja un análisis de instalaciones y equipos, incluyendo activos en arrendamiento financiero "capital lease":

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Terrenos	1.014	1.483
Construcciones	4.058	5.842
Mejoras en arrendamientos	1.214	1.510
Mobiliario y equipos	2.495	3.270
Software adquirido	440	502
Software desarrollado	322	796
Construcciones en curso	151	346
Total	9.694	13.749
Menos: Amortización acumulada	3.908	4.866
Inmuebles y equipos, netos¹	5.786	8.883

1 Los importes al 31 de diciembre de 2003 y de 2002 incluyen 1.900 y 2.400 millones de €, respectivamente, en valor neto contable de activos materiales con fines de inversión

El Grupo es arrendatario en virtud de contratos de arrendamiento sobre inmuebles y equipos. Los pagos futuros mínimos por arrendamiento, excluyendo los costes ejecutivos requeridos por los arrendamientos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2003, eran los siguientes:

en millones de €	
2004	150
2005	145
2006	175
2007	189
2008	266
2009 en adelante	1.238
Pagos futuros mínimos totales por arrendamiento	2.163
Menos: importe representativo de intereses	771
Valor presente de los pagos mínimos por arrendamiento	1.392

A 31 de diciembre de 2003, los importes mínimos totales de rentas a recibir por subarrendamientos asciende a 697 millones de €. El gasto por alquileres contingentes durante el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003 fue de 2 millones de €.

Los pagos futuros mínimos por arrendamiento, excluyendo los costes ejecutivos requeridos por los arrendamientos operativos del Grupo al 31 de diciembre de 2003, eran los siguientes:

en millones de €	
2004	481
2005	393
2006	332
2007	295
2008	264
2009 en adelante	1.074
Pagos futuros mínimos totales por arrendamiento	2.839
Menos: rentas mínimas por subarrendos	302
Pagos netos mínimos por arrendamientos	2.537

La siguiente tabla muestra el gasto neto por arrendamientos de todos los arrendamientos operativos:

en millones de €	2003	2002	2001
Gasto bruto en alquileres	760	869	970
Menos: Ingresos de alquileres por subarrendamientos	61	97	79
Gasto neto en alquileres	699	772	891

[12] Fondo de comercio y otros activos inmateriales, neto

Existe depreciación permanente del fondo de comercio si el valor neto contable de una unidad declarante excede su valor razonable estimado. Por lo general, las unidades declarantes del Grupo se corresponden con el nivel de segmento de negocio del Grupo, o con el nivel inferior. El Grupo lleva a cabo su análisis anual de la depreciación permanente en el cuarto trimestre de cada ejercicio, habiéndose comenzado en el último trimestre de 2002. En 2003 y 2002, los análisis anuales de la depreciación permanente del fondo de comercio no pusieron de relieve ninguna depreciación.

En 2003, fue registrada una pérdida por depreciación permanente del fondo de comercio por importe de 114 millones de € relacionada con la unidad declarante Private Equity, consecuencia de las decisiones adoptadas relativas al negocio basado en comisiones de *private equity*, incluyendo la transferencia de ciertos negocios a la División Asset and Wealth Management del Grupo. El valor razonable del negocio que permaneció en la unidad declarante Private Equity fue calculado usando modelos de descuento de flujos de tesorería.

En 2002, la unidad declarante Private Equity reconoció unas pérdidas por depreciación permanente del fondo de comercio de 62 millones de €. Una parte significativa de la unidad declarante fue clasificada como activo mantenido para su venta durante el cuarto trimestre de 2002, lo que se saldó con una depreciación permanente del fondo de comercio relacionada con la parte restante de la unidad.

Otros activos inmateriales

Incluimos en la tabla siguiente un análisis de otros activos inmateriales adquiridos:

en millones de €	31 de diciembre de 2003			31 de diciembre de 2002		
	Importe contable bruto	Amortización acumulada	Importe contable neto	Importe contable bruto	Amortización acumulada	Importe contable neto
Activos inmateriales amortizados						
Contratos con clientes	75	19	56	98	20	78
Contratos de gestión de inversiones	62	14	48	70	9	61
Otras operaciones relacionadas con clientes	48	15	33	57	14	43
Otros	29	9	20	31	13	18
Total	214	57	157	256	56	200
Activos inmateriales no amortizados						
Contratos de gestión de inversión minorista y otros			925			1.111
Derechos de administración de préstamos			40			100
Total otros activos inmateriales			1.122			1.411

En los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la dotación para amortizaciones agregada respecto a otros activos inmateriales ascendió a 22 y 26 millones de €, respectivamente. Se estima que la dotación para amortizaciones agregada para cada uno de los cinco ejercicios financieros siguientes ascenderá a 17 millones de € aproximadamente.

En el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003, el Grupo adquirió los siguientes otros activos inmateriales:

en millones de €	Adiciones del ejercicio en curso	Plazo medio ponderado de amortización
Activos inmateriales amortizados		
Otros activos relacionados con clientes	5	5 años
Otros	10	10 años
Total	15	8 años
Total activos inmateriales	15	

El importe contable neto de otros activos inmateriales registró en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002 un incremento de 1.205 millones de €, debido principalmente a las adquisiciones de Scudder y RREEF, que tuvieron una contribución respectiva de 1.161 y 82 millones de €.

Fondo de comercio

Todo el fondo de comercio ha sido asignado a las unidades de negocio declarantes. Desde principios de 2003, el Grupo ha revisado sus sistemas de información para la gestión a fin de reflejar los cambios introducidos en la estructura organizativa de sus divisiones y para recoger las modificaciones en la responsabilidad de gestión de ciertos negocios, como se describe en la Nota [28]. Los importes del fondo de comercio del ejercicio anterior han sido reformulados para adaptarlos a la presentación del año en curso. La tabla siguiente muestra los cambios en el importe contable del fondo de comercio correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003 y 2002:

en millones de €	Corporate Banking & Securities	Global Transaction Banking	Asset and Wealth Management	Private & Business Clients	Corporate Investment s	Total
Saldo al 1 de enero de 2002	4.350	725	2.184	247	1.235	8.741
Ajustes de acuerdo con el método contable del precio de adquisición	(6)	-	(27)	(3)	-	(36)
Fondo de comercio adquirido durante el ejercicio	34	8	1.460	15	44	1.561
Pérdidas por depreciación permanente	-	-	-	-	(62)	(62)
Fondo de comercio relacionado con enajenaciones	(13)	-	-	(13)	(525)	(551)
Efectos derivados de las fluctuaciones de los tipos de cambio	(634)	(98)	(452)	-	(97)	(1.281)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	3.731	635	3.165	246	595	8.372
Ajustes de acuerdo con el método contable del precio de adquisición	-	-	14	-	-	14
Fondo de comercio adquirido durante el ejercicio	2	1	112	4	-	119
Pérdidas por depreciación permanente	-	-	-	-	(114)	(114)
Fondo de comercio relacionado con enajenaciones	-	(133)	(51)	-	(382)	(566)
Efectos derivados de las fluctuaciones de los tipos de cambio	(572)	(75)	(417)	(16)	(10)	(1.090)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	3.161	428	2.823	234	89	6.735

Las adiciones al fondo de comercio por importe de 119 millones de € correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003 proceden principalmente de la adquisición de Rued, Blass & Cie AG Bankgeschaef, que tuvo una contribución de 59 millones de €.

Las adiciones al fondo de comercio por importe de 1.561 millones de € correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002 proceden principalmente de las adquisiciones de Scudder y RREEF, que tuvieron una contribución de 1.024 y 344 millones de €, respectivamente.

Fondo de comercio y otros activos inmateriales – adopción del SFAS 142

Con anterioridad a la adopción del SFAS 142, el Grupo amortizaba el fondo de comercio de acuerdo con el método lineal a lo largo de un período máximo de quince años. Los resultados históricos de 2001 no reflejan las disposiciones del SFAS 142. Si el Grupo hubiese adoptado el SFAS 142 en ejercicios anteriores, el beneficio neto histórico y el beneficio neto por acción ordinaria, básico y diluido, hubieran sido los siguientes:

en millones de €	2001
Beneficio neto	
Beneficio neto publicado	167
Sumar: amortización de fondos de comercio, neta de diferencias de adquisición negativas	784
Sumar: amortización de fondos de comercio puestos en equivalencia	18
Sumar: amortización de otros activos inmateriales	7
Beneficio neto ajustado	976

en €	2001
Beneficio por acción básico	
Beneficio antes del efecto acumulado de cambios contables, después de impuestos	0,60
Efecto acumulado de cambios contables, después de impuestos	(0,33)
Beneficio neto publicado	0,27
Sumar: amortización de fondos de comercio neta de diferencias de adquisición negativas	1,26
Sumar: amortización de fondos de comercio puestos en equivalencia	0,03
Sumar: amortización de otros activos inmateriales	0,01
Beneficio neto ajustado	1,57

en €	2001
Beneficio por acción diluido	
Beneficio antes del efecto acumulado de cambios contables, después de impuestos	0,60
Efecto acumulado de cambios contables, después de impuestos	(0,33)
Beneficio neto publicado	0,27
Sumar: amortización de fondos de comercio neta de diferencias de adquisición negativas	1,26
Sumar: amortización de fondos de comercio puestos en equivalencia	0,03
Sumar: amortización de otros activos inmateriales	0,01
Beneficio neto ajustado	1,57

[13] Activos mantenidos para la venta

En 2003, el Grupo decidió vender determinadas áreas de negocio de los segmentos Corporate Investments, Global Transaction Banking, Private and Business Clients y Asset and Wealth Management. Los activos netos de estas filiales y áreas de inversión fueron amortizados hasta su valor contable o, en caso de ser menor, hasta su valor razonable, menos el coste de su venta, lo que se saldó con unas pérdidas de 32 millones de €.

En 2002, el Grupo decidió vender determinadas áreas de negocio de los segmentos Global Transaction Banking, Asset and Wealth Management y Corporate Investments. Los activos netos de estas áreas de negocio, que se incluyen la mayoría de ellos en Otras inmovilizaciones financieras, fueron amortizados hasta su valor contable o, en caso de ser menor, hasta su valor razonable, menos el coste de su venta, lo que se saldó con unas pérdidas en el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002 de 217 millones de €.

[14] Depósitos

Los componentes de la rúbrica depósitos son los siguientes:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Oficinas en Alemania		
Depósitos a la vista no remunerados	22.371	21.960
Depósitos remunerados		
Depósitos a la vista	24.787	28.635
Certificados de depósito	665	199
Depósitos en cuenta de ahorro	24.147	24.419
Otros depósitos a plazo	33.194	41.780
Total depósitos remunerados	82.793	95.033
Total depósitos en oficinas en Alemania	105.164	116.993
Oficinas fuera de Alemania		
Depósitos a la vista no remunerados	5.797	8.598
Depósitos remunerados		
Depósitos a la vista	57.463	71.408
Certificados de depósito	20.696	25.027
Depósitos en cuenta de ahorro	6.419	6.826
Otros depósitos a plazo	110.615	98.773
Total depósitos remunerados	195.193	202.034
Total depósitos en oficinas fuera de Alemania	200.990	210.632
Total depósitos	306.154	327.625

El siguiente cuadro resume los vencimientos de los depósitos a plazo con más de un año de vida hasta vencimiento al 31 de diciembre de 2003:

Por vencimientos pendientes en millones de €	Vto. en 2005	Vto. en 2006	Vto. en 2007	Vto. en 2008	Vto. después de 2008
Certificados de depósito	2.386	96	133	306	865
Otros depósitos a plazo	3.530	2.130	1.485	1.745	7.876

Los depósitos de terceros relacionados sumaban 1.050 millones de € y 2.170 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

[15] Otras deudas a corto plazo

Las deudas a corto plazo corresponden a fondos tomados a préstamo cuyo plazo de vencimiento inicial suele ser igual o menor a un año. Estos son los componentes de la rúbrica Otras deudas a corto plazo:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Pagarés de empresa	13.150	4.320
Otras	9.140	7.253
Total	22.290	11.573

[16] Deuda a largo plazo

El Grupo emite deuda a largo plazo a interés fijo y variable denominada en distintas monedas, aproximadamente la mitad de la cual está denominada en euros.

Se resume en la siguiente tabla la deuda a largo plazo del Grupo:

Por vencimientos pendientes en millones de €	Vto. en 2004	Vto. en 2005	Vto. en 2006	Vto. en 2007	Vto. en 2008	Vto. después de 2008	31 de diciembre de 2003 Total	31 de diciembre de 2002 Total
Deuda preferente								
Bonos y obligaciones								
Tipo fijo	7.073	5.586	4.708	4.761	2.574	22.662	47.364	52.613
Tipo variable	7.370	5.018	4.422	5.274	4.556	10.577	37.217	42.046
Deuda subordinada								
Bonos y obligaciones ¹								
Tipo fijo	791	165	1.016	507	306	7.594	10.379	7.190
Tipo variable	228	56	-	508	97	1.631	2.520	2.206
Total	15.462	10.825	10.146	11.050	7.533	42.464	97.480	104.055

¹ Incluye un importe nominal de 1.400 millones de DM de certificados participativos al portador que vencen al 31 de diciembre de 2003. A estos certificados corresponde un dividendo anual del 8,75% y serán rescatados, a reserva de lo estipulado sobre participación en pérdidas, el 30 de junio de 2004. Estos dividendos tienen prioridad sobre los derechos de los accionistas a participar en los beneficios del Grupo.

La siguiente tabla, basada exclusivamente en las condiciones de contratación de las emisiones de deuda, representa la banda de tipos de interés pagaderos sobre esta deuda en los períodos señalados:

	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Deuda preferente		
Bonos y obligaciones		
Tipo fijo ¹	0,00% - 31,63%	0,04% - 16,00%
Tipo variable ¹	0,00% - 21,11%	0,02% - 13,00%
Deuda subordinada		
Bonos y obligaciones		
Tipo fijo	0,81% - 10,50%	1,71% - 10,50%
Tipo variable	0,74% - 8,00%	0,27% - 8,00%

¹ El extremo inferior y superior de la horquilla de tipos de interés corresponde a algunas operaciones en las que los tipos de interés contractuales se recogen excluyendo el efecto de los derivados incorporados.

Al 31 de diciembre de 2003, la deuda pendiente a tipo de interés fijo vencía en distintas fechas que abarcaban hasta 2051. La media ponderada de los tipos de interés efectivos de la deuda a tipo fijo al 31 de diciembre de 2003 y 2002 era del 5,23% y 4,68%, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, la deuda viva a tipo de interés variable vencía en distintas fechas que abarcaban hasta 2050, excluyendo 1.898 millones de € con un vencimiento indefinido. La media ponderada de los tipos de interés efectivos de la deuda a tipo variable al 31 de diciembre de 2003 y 2002 eran del 2,58% y 3,01%, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la media ponderada de los tipos de interés efectivos del total de la deuda a largo plazo era del 3,97% y 3,95%, respectivamente.

Los tipos de interés de las emisiones de deuda a tipo variable se basan generalmente en el LIBOR, aunque en ciertos casos se establecen tipos de interés mínimos en los acuerdos que regulan las emisiones correspondientes.

El Grupo realiza distintas transacciones relacionadas con la deuda que emite. Esta deuda puede ser negociada con fines de creación de mercado o mantenida durante un tiempo. Las compras de la deuda se contabilizan como cancelaciones; no obstante, las ganancias (pérdidas) netas resultantes durante 2003 y 2002 fueron insignificantes.

[17] Instrumentos híbridos de capital (*trust preferred securities*)

El Grupo ha creado quince fideicomisos (*statutory business trusts*), incluyendo BT Capital Trust y BT Preferred Capital Trust II, de los que el Grupo posee todos los valores ordinarios. Estos fideicomisos existen con el único fin de emitir participaciones preferentes del fideicomiso ("*trust preferred securities*") acumulativas y no acumulativas y de invertir el producto de las mismos en un importe equivalente de obligaciones simples subordinadas o en participaciones preferentes no acumulativas, respectivamente, emitidas por el Grupo. Con anterioridad al 1 de julio de 2003, el Grupo consolidaba estos fideicomisos. Con efectos desde 1 de julio de 2003, el Grupo excluye del perímetro de consolidación estos fideicomisos, como consecuencia de la aplicación de la norma FIN 46. Tras la aplicación de FIN 46, las obligaciones simples subordinadas y las participaciones preferentes no acumulativas emitidas por el Grupo para los fideicomisos se incluyen en la deuda a largo plazo desde el 31 de diciembre de 2003.

Al 31 de diciembre de 2002, el total de *trust preferred securities* del Grupo era de 3.100 millones de €, compuestos respectivamente de 1.000 millones de € de *trust preferred securities* acumulativos (neto de costes de emisión diferidos y descuento no amortizado) y de 2.100 millones de € de *trust preferred securities* no acumulativos.

[18] Obligación de comprar acciones ordinarias

Al 31 de diciembre de 2003, las obligaciones de adquirir acciones ordinarias sumaban 2.310 millones de € y correspondían a contratos de compra a plazos que cubrían alrededor de 44,3 millones de acciones ordinarias de Deutsche Bank, con un precio medio de ejercicio de 52,18 €, celebrados en cumplimiento de los programas de incentivos para los empleados en forma de acciones.

Los contratos que vencen en un plazo inferior al año cubren 3,1 millones de acciones. El resto de los contratos, que cubren 41,2 millones de acciones, tienen plazos de vencimiento de entre uno y cinco años.

El Grupo ha contratado compras a plazo y ha vendido opciones de venta de acciones ordinarias de Deutsche Bank en el marco de un programa de recompra de acciones de 2002. En ese año, se adquirieron 900.000 acciones por el ejercicio de las opciones de venta vendidas, sin que quedasen opciones de venta vendidas en vigor al 31 de diciembre de 2002. En esta fecha, estaban vigentes contratos de compra a plazo sobre 4,3 millones de acciones. Estos contratos fueron liquidados en abril de 2003 y las acciones compradas fueron contabilizada como autocartera y posteriormente amortizadas en mayo de 2003.

[19] Acciones amortizables forzosamente e intereses minoritarios en *Limited Life Entities* (Entidades de Vida Limitada)

Los otros pasivos incluían 62 millones de €, que representan la liquidación, al 31 de diciembre de 2003, de los intereses minoritarios en filiales y fondos de inversión de duración limitada. Estas entidades cesarán de existir entre 2023 y 2103. Incluidos en la deuda a largo plazo y en la deuda a corto plazo se encuentran 4.164 millones de € vinculados a acciones de obligada amortización. Si la liquidación se hubiese efectuado al 31 de diciembre de 2003, la cantidad a pagar ascendería a 4.167 millones de €. Generalmente, estas acciones forzosamente amortizables vencen entre 2004 y 2033. La mayor parte de los intereses pagados sobre las acciones amortizables corresponde a tipos fijos situados entre el 2,95% y el 6,33%, siendo el resto pagado a tipos de interés variable, basados en el tipo LIBOR o los tipos swap sobre el dólar estadounidense fiscalmente ajustados.

[20] Acciones ordinarias y planes de retribución en forma de acciones

El capital social de Deutsche Bank se compone de acciones ordinarias nominativas emitidas sin valor a la par. De acuerdo con la legislación alemana, se considera que las acciones sin valor a la par tienen un valor "nominal" igual al importe total del capital social dividido por el número de acciones. Las acciones del Grupo tienen un valor nominal de 2,56 €.

La actividad con acciones ordinarias fue la siguiente:

Número de acciones	2003	2002	2001
Acciones ordinarias en circulación, al inicio del ejercicio	585.446.954	614.475.625	614.600.765
Acciones emitidas en virtud de planes de incentivos para empleados	-	285.800	5.054.400
Acciones amortizadas	(40.000.000)	-	-
Acciones compradas para autocartera	(464.939.509)	(474.184.113)	(447.045.982)
Acciones propias vendidas o distribuidas	484.569.718	444.869.642	441.866.442
Acciones ordinarias en circulación, al cierre del ejercicio	565.077.163	585.446.954	614.475.625

Las acciones compradas para autocartera se componen de acciones mantenidas durante un cierto tiempo por el Grupo y de acciones adquiridas con intención de proceder a su posterior venta a corto plazo. Además, desde 2002 el Grupo ha lanzado programas de recompra de acciones. Se supone que las acciones adquiridas bajo estos programas serán amortizadas o empleadas en incentivos en forma de acciones. El programa correspondiente a 2002 fue completado en abril de 2003, lo que se tradujo en la amortización de 40 millones de acciones. El segundo programa de recompra de acciones se inició en septiembre de 2003. Todas estas transacciones se registraron en el estado de cambios en los recursos propios y no se registraron ingresos procedentes de estas actividades.

Capital autorizado y condicional

El capital social de Deutsche Bank puede aumentarse mediante la emisión de nuevas acciones a cambio de dinero en metálico o, en algunas circunstancias, a cambio de una contraprestación en especie. Al 31 de diciembre de 2003, Deutsche Bank había autorizado pero no emitido capital por valor de 686.000.000 €, que podrá emitirse en distintas fechas hasta 30 de abril de 2008 de la forma siguiente:

Capital autorizado	Capital autorizado excluidos los derechos de suscripción preferente de los accionistas	Fecha de vencimiento
300.000.000 €	-	30 de abril de 2004
-	30.000.000 €	31 de mayo de 2005
128.000.000 € ⁽¹⁾	-	30 de abril de 2006
100.000.000 €	-	30 de abril de 2007
128.000.000 € ⁽¹⁾	-	30 de abril de 2008

⁽¹⁾ Un aumento de capital puede efectuarse a cambio de aportaciones no dinerarias con la intención de adquirir una compañía o participaciones en compañías.

Deutsche Bank también disponía de un capital condicional de 226.173.391 €. El capital condicional incluye diversos instrumentos que podrán ser convertidos en acciones ordinarias. Al 31 de diciembre de 2003, está disponible capital condicional por valor de 80.000.000 € para certificados de participación con warrants y/o certificados de participación convertibles, bonos con warrants y bonos convertibles que pueden ser emitidos, respectivamente, en una o más emisiones antes del 30 de abril de 2004, inclusive. Además, de este capital, 51.200.000 € corresponden a derechos de opción que podían atribuirse hasta el 10 de mayo de 2003 y 64.000.000 € a derechos de opción que pueden atribuirse hasta el 20 de mayo de 2005 de acuerdo con el DB Global Partnership Plan. Adicionalmente, en la Junta General de Accionistas de 17 de mayo de 2001 se autorizó a la Junta Directiva a emitir, con la aprobación del Consejo de Supervisión, hasta 12.000.000 de derechos de opción sobre acciones de Deutsche Bank, hasta el 31 de diciembre de 2003, inclusive. Para este fin se contaba con un capital condicional de 30.973.391 €, de los que 9.292.250 € se habían empleado bajo el DB Global Share Plan. Estos planes se describen más adelante.

Incentivos en forma de acciones

Desde el 1 de enero de 2003, el Grupo adoptó con carácter prospectivo el método del valor razonable del SFAS 123, para todos sus planes de incentivos para los empleados concedidos, modificados o liquidados antes del 1 de enero de 2003, excluyendo aquellos relacionados con los resultados del ejercicio de 2002.

Antes de este cambio el Grupo aplicaba las provisiones del valor intrínseco de la APB 25. El gasto en incentivos correspondiente a los planes de incentivos en forma de acciones se incluye dentro de la rúbrica de Gastos de personal de la Cuenta de Resultados Consolidada. Véase en la Nota [1] un análisis de la contabilización por el Grupo de los incentivos en forma de acciones.

De conformidad con los requisitos establecidos en el SFAS 123, la Nota [1] incluye las informaciones pro forma relativas al beneficio neto y al beneficio por acción como si el Grupo hubiera siempre aplicado el método del valor razonable.

La siguiente tabla resume los planes de incentivos basados en acciones actualmente utilizados por el Grupo para la concesión de nuevos incentivos. Estos planes, así como aquellos planes para la concesión de incentivos que ya no se usan, se describen con mayor detalle en los párrafos siguientes:

Nombre del Plan	Admisibilidad	Período de indisponibilidad *	Consideración de los gastos	Acciones o unidades de acciones	Opciones por resultados / Derechos sobre apreciación de socios
Planes de incentivos en acciones					
Restricted Equity Units	Directivos seleccionados	4,5 años	4	X	
DB Global Partnership Plan					
DB Equity Units					
Como primas	Directivos seleccionados	2 años	3	X	
Como incentivos de retención	Directivos seleccionados	3,5 años	4	X	
Opciones por resultados	Directivos seleccionados ¹	4 años	3		X
Derechos sobre apreciación de socios	Directivos seleccionados ¹	4 años	3		X
DB Share Scheme					
Como primas	Empleados seleccionados	3 años	3	X	
Como incentivos de retención	Empleados seleccionados	3 años	4	X	
Planes de compra de acciones para los empleados					
DB Global Share Plan					
Compra de acciones	Todos los empleados ²	Ninguno	2	X	
Opciones por resultados	Todos los empleados ²	2 años	4		X

*Período aproximado tras el cual los distintos componentes del incentivo dejan de estar sujetos a las condiciones de anulación.

1 Las opciones por resultados y los derechos sobre apreciación de socios se atribuyen como unidades.

2 Los empleados que optan por comprar las acciones reciben opciones por resultados. Los empleados y jubilados alemanes pueden comprar acciones con descuento, el cual es reconocido como parte del gasto en incentivos del año en que las acciones son adquiridas.

3 Su valor es imputado al año de referencia de resultados correspondiente, como parte del gasto en incentivos.

4 Su valor es imputado de forma lineal durante el período de indisponibilidad, como parte del gasto en incentivos.

Planes de incentivos en forma de acciones actualmente utilizados para conceder nuevos incentivos

Restricted Equity Units. De acuerdo con el Plan de Restricted Equity Units, el Grupo podrá realizar a favor de diversos empleados atribuciones de acciones diferidas para retenerlos, que conceden el derecho a recibir acciones ordinarias del Grupo en una fecha futura específica. Los gastos relacionados con restricted equity units atribuidas han sido reconocidos a partes iguales a lo largo del período de indisponibilidad, que suele ser de cuatro a cinco años.

El Grupo también atribuye al mismo grupo de empleados incentivos excepcionales como parte de las restricted equity units, como incentivo de retención adicional que se pierde si el participante cesa en su cargo por cualquier antes de la finalización el período de indisponibilidad. Los gastos relacionados con estos incentivos son reconocidos a partes iguales a lo largo del período de indisponibilidad.

DB Global Partnership Plan

DB Equity Units. DB Equity Units ("DB Equity Units") son adjudicaciones diferidas de acciones, cada una de las cuales concede al tenedor el derecho a recibir una acción ordinaria del Grupo aproximadamente a los tres años y medio de la fecha de adjudicación. Las DB Equity Units otorgadas en relación con primas anuales pierden sus derechos si un partícipe en el plan pierde su trabajo en determinadas circunstancias en el plazo de los dos años siguientes a la adjudicación. El gasto por estos incentivos se reconoce en el año de referencia para su cálculo, como parte del sueldo de ese año.

El Grupo también adjudica un incentivo excepcional de DB Equity Units a un grupo selecto de empleados como incentivo de retención que pierden si el partícipe pierde su trabajo por cualquier causa antes de terminar un período de indisponibilidad de alrededor de tres años y medio. El gasto en incentivos relacionado con la adjudicación excepcional se reconoce a partes iguales a lo largo del periodo de indisponibilidad.

Opciones por resultados. Las Opciones por resultados ("Performance Options") son derechos de adquisición de acciones ordinarias del Grupo. Las Opciones por resultados se conceden con un precio de ejercicio igual al 120% del precio de referencia. Se fija como precio de referencia el valor de mercado de las acciones ordinarias del Grupo en la fecha de la atribución o, si fuese mayor, la media del valor de mercado de las acciones ordinarias del Grupo en las diez sesiones de contratación en la Bolsa de Francfort hasta la fecha de la atribución, inclusive.

Las Opciones por resultados están sujetas a un período de indisponibilidad mínimo de dos años. En general, un tercio de las opciones podrá ejercitarse en cada uno de los segundo, tercer y cuarto aniversario de la fecha de atribución. No obstante, si las acciones ordinarias del Grupo cotizasen por encima del 130% del precio de referencia durante 35 sesiones de contratación consecutivas, las Opciones por resultados serán ejercitables al final del período de 35 sesiones de contratación o, si fuese posterior, al segundo aniversario de la fecha de atribución. Las Opciones por resultados otorgadas en febrero de 2003 cumplan con esta condición y, por tanto, dichas opciones serán ejercitables en febrero de 2005, en lugar de en tres tramos iguales.

En determinadas circunstancias, si un partícipe pierde su trabajo antes del final del período de indisponibilidad, este partícipe perderá los derechos sobre las Opciones por resultados. Todas las opciones no ejercitadas anteriormente o cuyos derechos se hayan perdido vencen transcurridos seis años desde la fecha de atribución.

Los gastos en incentivos correspondientes a las opciones otorgadas en 2003 fueron reconocidos en dicho año según el método del valor razonable. En 2002 y 2001 no se reconoció ningún gasto en incentivos por opciones otorgadas en 2002 y de 2001, debido a que el precio de mercado no excedió del precio de ejercicio de las acciones en la fecha de la atribución.

Derechos sobre apreciación de socios. Los Derechos sobre apreciación de socios ("Partnership Appreciation Rights" o "PARs") son derechos a recibir una gratificación en metálico por un importe igual al 20% del precio de referencia de las Opciones por resultados antes descritas. La adquisición del derecho de ejercicio de los PARs se producirá al mismo tiempo y en la misma medida que en el caso de las Opciones por resultados. Los PARs se ejercitan automáticamente en la misma fecha y proporción que las Opciones por resultados.

No se reconoció gasto en incentivos en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, debido a que los PARs representan el derecho a un incentivo en metálico que se adquiere sólo con el ejercicio de las Opciones por resultados. Esto reduce efectivamente el precio de ejercicio de una Opción por resultados ejercitada hasta el precio de referencia antes descrito, que es tenido en cuenta en el cálculo del valor ajustado de la opción.

DB Share Scheme. Con arreglo al DB Share Scheme, el Grupo atribuye a ciertos empleados una compensación diferida que les otorga el derecho de recibir acciones ordinarias del Grupo en una fecha futura especificada. El gasto en incentivos relacionado con las primas anuales es reconocido en el año de referencia de resultados, como parte del sueldo de ese año. Los incentivos otorgados como incentivo de retención se llevan a gastos a partes iguales a lo largo del período de indisponibilidad, que suele ser de tres años.

DB Global Share Plan

Compra de acciones. En 2003 y 2002, determinados empleados podían adquirir hasta 20 acciones y determinados empleados jubilados podían comprar hasta 10 acciones ordinarias del Grupo. Sólo los empleados y empleados jubilados alemanes podrían comprar estas acciones con un descuento. En 2001, determinados empleados pudieron adquirir, con un descuento, hasta 60 acciones. Los empleados jubilados de ciertas regiones geográficas pudieron adquirir, con un descuento, hasta 25 acciones ordinarias del Grupo. El descuento estaba vinculado a los beneficios del Grupo del año anterior. El partícipe adquiere todos los derechos y recibe todos los derechos al cobro de dividendos de las acciones que adquiere. En la fecha de adquisición, el Grupo reconoce como gastos por incentivos la diferencia entre el precio de cotización de mercado de una acción ordinaria en esa fecha y el precio pagado por el partícipe.

Opciones por resultados. En 2003 y 2002, los empleados partícipes recibieron cinco opciones por cada acción ordinaria comprada. En 2001, los empleados partícipes recibieron una opción por cada acción ordinaria adquirida. Cada opción da derecho al partícipe a adquirir una acción ordinaria del Grupo. Las opciones están sujetas a un período de indisponibilidad de aproximadamente dos años tras la fecha de atribución y vencen a los seis años. Las opciones pueden ejercitarse a un precio de ejercicio del 120% del precio de referencia. Se ha fijado el precio de referencia en el valor de mercado razonable de las acciones ordinarias del Grupo en la fecha de la atribución o, si fuera mayor, en una media del valor de mercado de las acciones ordinarias del Grupo en las diez sesiones de contratación de la Bolsa de Valores de Francfort existentes hasta la fecha de atribución, inclusive.

En general, para participar es necesario que se lleve trabajando para el Grupo al menos un año y se disponga de un contrato de trabajo en vigor. Las opciones se pierden al cesar la relación laboral. Los partícipes que se jubilan o quedan en situación de invalidez permanente antes del término del período de indisponibilidad pueden ejercer sus derechos durante el período de ejercicio.

Los gastos en incentivos correspondientes a las opciones otorgadas en el ejercicio de referencia de 2003 son reconocidos durante el período de indisponibilidad según el método del valor razonable. No se reconoció ningún gasto en incentivos por opciones otorgadas en 2002 y 2001, debido a que el precio de mercado no excedió del precio de ejercicio de las acciones en la fecha de la atribución.

Planes de incentivos en forma de acciones que ya no se utilizan para conceder nuevos incentivos

Global Equity Plan. Durante 1998, 1999 y 2000, algunos empleados clave del Grupo participaron en el Global Equity Plan ("GEP") y pudieron optar a adquirir obligaciones convertibles de denominaciones de 1.000 DM a la par. El 16 de octubre de 2001, la Junta Directiva aprobó el rescate de los partícipes existentes a un precio fijo.

Al 31 de diciembre de 2001, partícipes que disponían de 55.429.000 DM (28.340.398 €) en obligaciones convertibles en 11.085.800 acciones aceptaron la oferta y recibieron pagos en metálico por un valor total de 490.347.106 €. El gasto por incentivos relacionado con los partícipes que aceptaron la oferta de adquisición fue completamente imputado en 2001.

Respecto a los incentivos de aquellos partícipes que no aceptaron la oferta de adquisición de 2001, el gasto por incentivos se reconoce aplicando la contabilización de planes variables durante el período de inmovilización. En junio de 2003, los restantes bonos fueron amortizados por su valor nominal, ya que no se alcanzaron los criterios específicos de resultados para su conversión. El Grupo llevó a beneficios un importe de 3 millones de € relacionados con cantidades anteriormente imputadas al plan GEP.

Además, en relación con la oferta de compra de 2001, la Junta Directiva autorizó en 2003 un pago especial a 93 partícipes. Estos partícipes no pudieron tomar parte en la oferta de compra debido a las condiciones de la autorización concedida en 2001. Estos pagos en metálico, que totalizaron 9 millones de € en relación con dichos bonos, no fueron incluidos entre los gastos por incentivos en acciones.

Planes de Derechos sobre apreciación de acciones. El Grupo tiene planes de *Derechos sobre apreciación de acciones* (Share Appreciation Rights or "SARs") que otorgan a determinados empleados del Grupo el derecho a percibir un importe en metálico igual a la apreciación de las acciones ordinarias del Grupo por encima de un precio de ejercicio establecido. Los *Derechos de apreciación de acciones* otorgados pueden ejercerse transcurridos aproximadamente tres años desde la fecha de atribución. Los Derechos sobre apreciación de acciones vencen transcurridos aproximadamente seis años desde la fecha de atribución.

El gasto por incentivos respecto a SARs, calculado como el importe en que el precio actual de mercado de las acciones ordinarias del Grupo excede del precio de ejercicio, se reconoce aplicando la contabilización de planes variables. El gasto relacionado con una parte de estos incentivos se reconoce en el año de referencia de resultados si se vincula a las gratificaciones anuales ingresadas como parte del sueldo, mientras que el resto de los incentivos se llevan a gastos a lo largo de los períodos de indisponibilidad.

db Share Plan. Antes de adoptarse el DB Global Share Plan, ciertos empleados podían adquirir, con un descuento, hasta 60 acciones ordinarias del Grupo en el marco del db Share Plan. Además, por cada acción adquirida, los empleados participantes recibieron una opción que les permitía adquirir una acción. El período de indisponibilidad de las opciones era de aproximadamente tres años a contar desde la fecha de atribución. Tras el período de indisponibilidad, las opciones eran ejercitables si se cumplían ciertos criterios de resultados. El precio de ejercicio se determinaba aplicando un descuento vinculado a resultados al precio medio de cotización de la acción ordinaria en la Bolsa de Frankfurt en las cinco sesiones anteriores al inicio del período de ejercicio.

En la fecha de la compra de las acciones ordinarias, el Grupo reconocía como gasto en incentivos la diferencia entre la cotización de mercado de las acciones ordinarias en dicha fecha y el precio pagado por el partícipe. El gasto por incentivos respecto a las opciones se reconoce aplicando la contabilización de planes variables durante el período de indisponibilidad basada en un precio de ejercicio estimado para el período trienal aplicable y en el precio de mercado actual de las acciones ordinarias del Grupo.

El resto de las opciones del db Share Plan expiraron en 2003 sin ser ejercitadas, al no alcanzarse sus criterios específicos de resultados. En 2003, el Grupo llevó 20 millones de € a beneficios vinculados a las cantidades anteriormente imputadas a las opciones.

Otros planes. El Grupo tiene otros planes de incentivos locales en forma de acciones, ninguno de los cuales, ni individualmente ni en términos agregados, tiene una incidencia significativa en las cuentas anuales consolidadas.

Gasto por incentivos

El Grupo reconoció el siguiente gasto en incentivos relacionado con sus importantes planes de incentivos en forma de acciones descritos anteriormente:

en millones de €	2003	2002	2001
DB Global Partnership ¹	8	4	19
DB Global Share Plan	3	3	4
DB Share Scheme/Restricted Equity Units	773	469	726
Global Equity Plan	(3)	(6)	302
Planes de derechos sobre apreciación de acciones ²	(13)	35	93
db Share Plan	(20)	(45)	53
Total	748	460	1.197

¹ El gasto por incentivos de los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 incluyó 5,9, 3,9 y 19 millones de €, respectivamente, relacionados con DB Equity Units concedidas en febrero de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

² En los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, hemos incluido unas pérdidas (beneficios) netas de (13), 226 y 27 millones de €, respectivamente, procedentes de derivados sobre renta variable no de negociación, utilizados para compensar las fluctuaciones del gasto en incentivos en forma de acciones destinados a los empleados.

Incluimos a continuación un resumen de la actividad de los actuales planes de incentivos del Grupo en forma de acciones y opciones correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 (cifras expresadas en miles de acciones, excepto los precios de ejercicio):

	DB Global Partnership			DB Global Share Plan		
	DB Equity Units ¹	Opciones por Resultados ²	Precio de ejercicio medio ponderado	Acciones	Opciones por Resultados ³	Precio de ejercicio medio ponderado
Saldo al 31. 12.2000	-	-	-	-	-	-
Otorgadas	-	-	-	-	176	€ 87,66
Emitidas	-	-	-	237	-	-
Anuladas	-	-	-	-	(1)	€ 87,66
Saldo al 31. 12.2001	-	-	-	N/A	175	€ 87,66
Otorgadas	451	12.156	€ 89,96	-	2.082	€ 55,39
Emitidas	-	-	-	471	-	-
Anuladas	(43)	(392)	€ 89,96	-	(22)	€ 57,99
Saldo al 31. 12.2002	408	11.764	€ 89,96	N/A	2.235	€ 57,90
Otorgadas	122	14.615	€ 47,53	-	1.691	€ 75,24
Emitidas	-	-	-	396	-	-
Anuladas	(3)	(490)	€ 58,58	-	(81)	€ 57,00
Saldo al 31. 12.2003	527	25.889	€ 66,60	N/A	3.845	€ 65,54
Vigencia contractual residual media ponderada al						
31 de diciembre de 2002		5 años			5 años 9 meses	
31 de diciembre de 2003		4 años			5 años 4 meses	
		8 meses				

N/A – No aplicable. El participante posee plenos derechos respecto a las acciones compradas con arreglo al DB Global Share Plan.

¹ El valor razonable por acción medio ponderado en la fecha de atribución de los incentivos en forma de acciones diferidas concedidos en 2003 y 2002 fue 38,62 € y 74,96 €, respectivamente.

² El valor razonable medio ponderado en la fecha de atribución por opción, incluyendo el PAR, otorgada durante 2003 y 2002 fue de 11,97 € y 21,24 €, respectivamente. Las opciones por resultados y los PARs atribuidos en 2003 y 2002 se corresponden con los ejercicios de referencia de resultados de 2002 y 2001, respectivamente.

³ El valor razonable medio ponderado en la fecha de atribución por opción otorgada durante 2003, 2002 y 2001 fue de 9,71 €, 12,35 € y 22,76 €, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, no había ninguna opción ejercitable con arreglo a los planes DB Global Partnership Plan o DB Global Share Plan.

Además, en febrero de 2004 se habían otorgado aproximadamente 101.000 DB Equity Units relacionadas con el ejercicio de cómputo de resultados 2003 y se habían incluido dentro de los gastos por incentivos del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003. En febrero de 2004, se habían otorgado aproximadamente 25.000 DB Equity Units como incentivo de retención de empleados, no incluidas como gastos por incentivos en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003. El valor razonable medio ponderado en la fecha de atribución de cada DB Equity Unit fue de 58,11 €.

En febrero de 2004, se habían otorgado aproximadamente 115.000 Opciones por Resultados y PARs relacionadas con el ejercicio de cómputo de resultados 2003, siendo incluidas como gastos por incentivos en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003. El valor razonable medio ponderado en la fecha de atribución de cada opción fue de 13,02 €.

La siguiente tabla muestra detalladamente la distribución de las opciones en circulación:

					Opciones en circulación	Opciones ejercitables	
Rango de precios de ejercicio		Opciones en circulación	Precio de ejercicio medio ponderado ¹	Vigencia contractual residual media ponderada (en años)	Opciones ejercitables	Precio de ejercicio medio ponderado	
40,00 €-	59,99 €	16.238	48,49 €	5,1	-	N/A	
60,00 €-	79,99 €	1.691	75,24 €	6,0	-	N/A	
80,00 €-	99,99 €	11.805	89,93 €	4,1	-	N/A	

N/A No aplicable.

¹ El precio de ejercicio medio ponderado no incluye el efecto de los PARs del plan DB Global Partnership

Se incluye a continuación un resumen de la actividad en los planes de incentivos del Grupo en forma de acciones (DB Share Scheme y Restricted Equity Units) correspondiente a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 (cifras en miles de acciones) desglosado en dos categorías de acuerdo con la política de contabilización de gastos del Grupo. Los incentivos en forma de prima se llevan a gastos en el correspondiente ejercicio de cómputo de resultados. El gasto de los incentivos por retención se reconoce a lo largo del período de indisponibilidad:

En miles de acciones	Incentivos en forma de primas ¹	Incentivos de retención ²	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2000	3.425	6.887	10.312
Concedidos	6.607	9.495	16.102
Emitidos	(4.012)	(2.902)	(6.914)
Anulados	(297)	(176)	(473)
Saldo al 31 de diciembre de 2001	5.723	13.304	19.027
Concedidos	6.386	12.148	18.534
Emitidos	(5.603)	(4.243)	(9.846)
Anulados	(417)	(1.610)	(2.027)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	6.089	19.599	25.688
Concedidos	1.036	26.823	27.859
Emitidos	(4.439)	(3.210)	(7.649)
Anulados	(228)	(1.749)	(1.977)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	2.458	41.463	43.921

¹ Los valores razonables medios ponderados en la fecha de atribución por acción de los incentivos en forma de acciones diferidas concedidos durante 2003, 2002 y 2001 fueron de 39,61 €, 74,96 € y 97,96 €, respectivamente.

² Los valores razonables medios ponderados en la fecha de atribución por acción de los incentivos de retención diferidos concedidos durante 2003, 2002 y 2001 fueron de 34,62 €, 72,56 € y 66,66 €, respectivamente. Por lo que respecta al saldo pendiente al cierre del ejercicio 2003, el valor razonable medio ponderado en la fecha de atribución por acción fue de 47,70 € y se llevaron a gastos al cierre del ejercicio 2003 aproximadamente 757 millones de €.

Además de los importes indicados en la tabla precedente, el Grupo concedía en febrero de 2004 los siguientes incentivos de capital:

- (a) Aproximadamente 2,1 millones de acciones con arreglo al DB Share Scheme, con un valor razonable de 60,94 € por acción, fueron otorgados como incentivos consistentes en primas relacionadas con el ejercicio de cómputo de resultados 2003 e incluidas como gastos por incentivos en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003.
- (b) Aproximadamente 19 millones de acciones con arreglo a los planes DB Share Scheme y Restricted Equity Units, con un valor razonable medio de 56,96 €, fueron otorgadas como incentivos de retención.

Figura a continuación un resumen de los planes de incentivos en forma de acciones del Grupo (respecto a los que no se concederán incentivos en el futuro) correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001.

	Global Equity Plan	Planes de derechos de revalorización de acciones	db Share Plan	
	Obligaciones convertibles ¹	SARs ²	Acciones	Opciones ³
En miles de acciones equivalentes				
Saldo al 31 de diciembre de 2000	17.396	6.508	N/A	3.488
Concedidas – original	-	16.510	-	-
Canjeadas	-	(16.223)	-	-
Concedidas – nuevas	-	10.328	-	-
Obligaciones convertibles convertidas	(5.054)	-	-	-
Obligaciones convertibles amortizadas	(11.086)	-	-	-
Anuladas	(649)	(195)	-	(12)
Saldo al 31 de diciembre de 2001	607	16.928	N/A	3.476
Concedidas	-	3	-	-
Emitidas	-	(30)	-	(1.453)
Obligaciones convertibles convertidas	(286)	-	-	-
Anuladas	(49)	(555)	-	(170)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	272	16.346	N/A	1.853
Concedidas	-	-	-	-
Emitidas	-	-	-	-
Obligaciones convertibles convertidas	(269)	-	-	-
Anuladas	(3)	(175)	-	(14)
Vencidas	-	-	-	(1.839)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	-	16.171	N/A	-

N/A. – No aplicable. El participante ostenta plenos derechos sobre las acciones compradas con arreglo al db Share Plan.

¹ Las obligaciones convertibles se incluyen dentro de la deuda a largo plazo en el Balance de Situación Consolidado.

² Los SARs son concedidos con distintos precios de ejercicio. En octubre de 2001, 16.223.276 SARs, con un precio de ejercicio de 98 € y ejercitables en 2004 y con vencimiento en 2007, fueron sustituidos por 10.328.417 derechos, con un precio de ejercicio de 67 €. El precio de ejercicio medio ponderado de los SARs en circulación al 31 de diciembre de 2003 es de 68,71 €, con un vida media residual de tres años.

Valor razonable estimado de las opciones sobre acciones

El valor razonable de las opciones de compra de acciones atribuidas se estimó en la fecha de atribución utilizando un modelo de valoración de Black-Scholes. La información correspondiente a 2003 se emplea en la contabilización de las opciones sobre acciones con arreglo al método del valor razonable que el Grupo adoptó con carácter prospectivo en enero de 2003. La información correspondiente a 2002 y 2001 se emplea para calcular cual hubiera sido el efecto sobre el beneficio neto y el beneficio por acción ordinaria si el Grupo hubiera aplicado el método del valor razonable, como se muestra en la nota [1].

El valor razonable medio ponderado por opción y las principales hipótesis aplicadas en la estimación del valor razonable de las opciones fueron las siguientes:

	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002	31 de diciembre de 2001
Valor razonable medio ponderado por acción	9,92 €	12,03 €	21,29 €
Tipo de interés libre de riesgo	3,52%	3,45%	5,03%
Vidas esperadas (en años)	4,0	4,4	4,5
Rentabilidad por dividendo	1,97%	3,22%	1,55%
Volatilidad	26,65%	43,2%	32,57%

[21] Restricciones sobre los activos y los dividendos

Desde el 1 de enero de 1999, fecha de inicio de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria europea, la responsabilidad de la política monetaria y del control en todos los países miembros de la Unión Monetaria Europea, incluido Alemania, recae en el Banco Central Europeo.

El Banco Central Europeo fija los requisitos de reservas mínimas para las instituciones dedicadas a la actividad de préstamos y depósitos de clientes. Estas reservas mínimas deben ser iguales a un cierto porcentaje de los pasivos de la institución que provienen de ciertos depósitos y de la emisión de bonos e instrumentos del mercado monetario. En este cálculo no se incluyen los pasivos frente a los bancos centrales de la Unión Monetaria Europea y frente a otras entidades bancarias de la Unión Monetaria Europea que estén a su vez sujetas a requisitos de reservas mínimas. Desde 1 de enero de 1999, el Banco Central Europeo fijó la tasa de reserva mínima en el 2%. Para los depósitos con plazo hasta el vencimiento o de preaviso de más de dos años, bonos con plazo hasta el vencimiento de más de dos años y operaciones de recompra, la tasa de reserva mínima se ha fijado en el 0%. Cada institución debe depositar sus reservas mínimas en el banco central de su país de origen.

La partida de caja y entidades de crédito incluye las reservas que el Grupo está obligado a mantener en ciertos bancos centrales. Estas reservas obligatorias sumaron 451 y 450 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

De acuerdo con los Estatutos de Deutsche Bank y con la legislación alemana, los dividendos están basados en los resultados de Deutsche Bank AG formulados de conformidad con la normativa contable alemana. La Junta Directiva, que formula las cuentas anuales no consolidadas de Deutsche Bank AG, y el Consejo de Supervisión, que las revisa, asignan en primer lugar parte del superávit anual (si lo hubiere) de Deutsche Bank a las reservas legales y a la compensación de pérdidas arrastradas de ejercicios anteriores, tal como le exige la ley. Posteriormente, reparte el resto entre las reservas de beneficios (o beneficios no distribuidos) y los beneficios en balance (o beneficio distribuable). Puede destinar hasta la mitad de esta parte que reste a las reservas de beneficios y debe destinar, al menos, la mitad al beneficio en balance. El Grupo reparte posteriormente la suma completa que reste del beneficio en balance de Deutsche Bank AG entre los accionistas si la Junta General Ordinaria de Accionistas acuerda hacerlo.

Algunas otras filiales están sujetas a varias normativas y otras restricciones que podrán limitar los dividendos y algunos anticipos a Deutsche Bank.

[22] Capital obligatorio

Las directrices sobre adecuación del capital aplicables al Grupo son las fijadas por el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria, cuya secretaría ostenta el Banco Internacional de Pagos

("BIS"), y por las directivas del Consejo Europeo, una vez transpuesta a la legislación alemana. La Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht), en colaboración con el Deutsche Bundesbank, supervisa nuestro cumplimiento de tales directrices. A partir del 31 de diciembre de 2001, la Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana permitió al Grupo calcular sus ratios de capital fijados por el BIS utilizando los estados financieros preparados según las normas contables US GAAP.

El coeficiente de solvencia según el BIS es la principal medida de adecuación del capital de los bancos internacionales. Este coeficiente compara el capital obligatorio del banco con sus riesgos de contraparte y de precio de mercado (que el Grupo denomina colectivamente "posición de riesgo"). El riesgo de contraparte se mide por las posiciones en el activo y fuera del balance sujetas a riesgo según amplias categorías de riesgo crediticio relativo. El componente de riesgo de mercado del Grupo es un múltiplo de su cifra de valor en riesgo (*value at risk*), que se calcula a efectos reguladores mediante los modelos internos del Grupo. Estos modelos fueron aprobados por la Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana para ser utilizados en la determinación del componente de la posición de riesgo del Grupo equivalente a su riesgo de mercado. El capital obligatorio de un banco se divide en tres escalones: Recursos propios básicos (Tier I), Recursos propios de segunda categoría (Tier II) y Recursos propios de tercera categoría (Tier III). Los recursos propios básicos o Tier I constan principalmente del capital social, la prima de emisión, las reservas y componentes híbridos del capital, como *trust preferred securities* no acumulativos y aportaciones de capital en compañías como *socio comanditario*, menos algunos activos inmateriales (principalmente fondo de comercio) y el impacto de los cambios fiscales (según se describe más adelante). Los recursos propios de segunda categoría o Tier II consisten principalmente en derechos de participación en beneficios, *trust preferred securities* acumulativos, deuda subordinada a largo plazo, plusvalías latentes sobre valores cotizados y otras provisiones para insolvencias inherentes. Los recursos propios de tercera categoría o Tier III se componen principalmente de ciertos pasivos subordinados a corto plazo y puede cubrir solamente los riesgos de precio de mercado. Asimismo, los bancos pueden usar su capital de Tier I y II que supere el mínimo requerido para cubrir los riesgos de contrapartida (capital de Tier I y II excedentario), para protegerse del riesgo de precios de mercado. El coeficiente de solvencia mínimo según el BIS (Tier I+Tier II + Tier III) es del 8% de la posición de riesgo. El coeficiente de recursos propios básicos mínimo del BIS (Tier I) es del 4% de las posiciones ponderadas por riesgos y del 2,29% de los riesgos de mercado equivalentes. Por tanto, el coeficiente de recursos propios básicos mínimo para la posición total de riesgos depende de la media ponderada de las posiciones ponderadas por riesgo y de los riesgos de mercado equivalentes. Según las directrices del BIS, el volumen de deuda subordinada que puede incluirse como recursos propios de segunda categoría (Tier II) queda limitado al 50% de los recursos propios básicos (Tier I). El importe total de los recursos propios de segunda categoría (Tier II) queda limitado al 100% de los recursos propios básicos (Tier I). Los recursos propios de tercera categoría (Tier III) están limitados al 250% de los recursos propios básicos (Tier I) no utilizados para cubrir el riesgo de contrapartida.

El efecto de la legislación alemana de reforma fiscal de 1999/2000 sobre los valores disponibles para la venta se trata de forma diferente a efectos del cálculo del capital obligatorio y de la normativa contable. A efectos contables, las provisiones para impuestos diferidos sobre plusvalías latentes resultantes de valores disponibles para la venta se contabilizan directamente en la rúbrica Otros "other comprehensive income", mientras que el ajuste de los correspondientes impuestos diferidos ante una modificación del tipo impositivo efectivo previsto en el impuesto sobre sociedades se contabiliza como un ajuste de los impuestos sobre sociedades a pagar de la cuenta de resultados del periodo en curso. El impacto positivo de lo anterior sobre las reservas del Grupo como consecuencia de las dos importantes modificaciones de la normativa fiscal alemana en 1999 y 2000 asciende aproximadamente a 2.800 y 3.000 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Para calcular el capital obligatorio, las plusvalías latentes brutas resultantes de valores disponibles para la venta van a excluirse de los recursos propios básicos (Tier I). El ajuste corresponde a "other comprehensive

income" acumulados [(900) millones de € en 2003 y (2.900) millones de € en 2002] y a la liberación de provisiones para impuestos diferidos (2.800 millones de € en 2003 y 3.000 millones de € en 2002) incluidos en las reservas.

En millones de € (excepto porcentajes)	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Posiciones ponderadas por riesgo	206.142	231.262
Equivalente al riesgo de mercado ¹	9.530	6.217
Posición de riesgo	215.672	237.479
Recursos propios básicos (Tier I)	21.618	22.742
Recursos propios de segunda categoría (Tier II)	8.253	7.120
Recursos propios de Tier III disponibles	-	-
Total capital obligatorio	29.871	29.862
Coefficiente de recursos propios básicos (Tier I)	10,0%	9,6%
Coefficiente de solvencia (Tier I + II + III)	13,9%	12,6%

¹ Múltiplo del valor en riesgo, calculado con un nivel de probabilidad del 99% y un periodo de retención de diez días.

En 2003, nuestra posición de riesgo se redujo en 21.800 millones de €, hasta situarse en 215.700 millones de € a 31 de diciembre de 2003. Esta disminución obedeció a distintos factores, principalmente la apreciación del euro y la reducción de los intereses participativos y activos materiales.

Desde el 31 de diciembre de 2003, las normas del BIS y la Ley Bancaria alemana nos exigen cubrir nuestro riesgo de precio de mercado con algo más de 762 millones de € de capital obligatorio (Tier I+II+III). Cumplimos este requisito en su integridad con capital de Tier I y II.

Según los US GAAP, al 31 de diciembre de 2003 nuestra cifra de capital obligatorio total ascendía a 29.900 millones de €, y nuestros recursos propios básicos (Tier I) sumaban 21.600 millones de €, frente a 29.900 millones de € y 22.700 millones de € al 31 de diciembre de 2002, respectivamente. Nuestro capital de segunda categoría (Tier II) ascendía a 8.300 millones de € al 31 de diciembre de 2003, lo que suponía un 38% de nuestros recursos propios básicos.

Nuestro coeficiente de solvencia era del 13,9% al 31 de diciembre de 2003, porcentaje significativamente superior al mínimo del 8% requerido por las directrices del BIS. Nuestro coeficiente de recursos propios básicos era del 10,0% de la posición total de riesgo (incluyendo equivalentes riesgos de mercado equivalentes).

El incumplimiento de los requisitos mínimos de capital puede suponer ciertas medidas y posiblemente sanciones discrecionales adicionales por parte de Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana y de otros organismos reguladores que, de producirse, podrían tener un efecto directo significativo sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

Incluimos en la tabla siguiente los componentes de los recursos propios básicos y de segunda categoría del Grupo de empresas consolidadas a efectos legales al 31 de diciembre de 2003, según el BIS:

en millones de €		31 de diciembre de 2003
Acciones ordinarias	Plusvalías latentes sobre valores cotizados 1.490 (computables al 45%)	830
Prima de emisión	11.147	Otras provisiones para insolvencias inherentes 503
Reservas, beneficio consolidado, acciones propias, diferencias de conversión, acciones atribuidas en virtud de planes de incentivos	16.459	<i>Trust preferred securities</i> acumulativos 831
Intereses minoritarios	347	Deuda subordinada, si es computable según BIS 6.089
<i>Trust preferred securities</i> no acumulativos		3.287
Otras (aportaciones de capital como socios comanditarios)	572	
Deducciones (principalmente fondo de comercio y efecto fiscal de valores disponibles para la venta)	(11.684)	
Recursos propios básicos	21.618	Recursos propios de segunda categoría 8.253

El grupo de empresas consolidado de acuerdo con las normas reguladoras incluye todas las filiales a efectos de lo dispuesto en la Ley Bancaria alemana que se clasifican como entidades de crédito, instituciones de servicios financieros y de financiación y compañías de servicios bancarios auxiliares. No incluye a las compañías de seguros, gestoras de fondos o compañías no pertenecientes al sector financiero.

[23] Ingresos y gastos por intereses

Los componentes de las rúbricas Ingresos y Gastos por intereses se recogen a continuación:

en millones de €	2003	2002	2001
Ingresos por intereses			
Depósitos remunerados en entidades de crédito	902	1.469	2.912
Certificados del banco central y adquisiciones temporales de activos	4.857	6.579	8.226
Préstamo de valores (operaciones de pasivo)	1.429	2.809	5.327
Ingresos por intereses sobre valores disponibles para la venta y otras inversiones	588	1.257	2.682
Ingresos por dividendos sobre valores disponibles para la venta y otras inversiones	386	385	1.029
Inversión crediticia	7.649	11.741	17.619
Cartera de negociación	11.286	11.248	15.163
Otros	486	293	681
Ingresos por intereses totales	27.583	35.781	53.639
Gastos por intereses			
Depósitos remunerados			
Alemania	1.918	2.662	3.169
Extranjero	4.662	6.657	12.555
Cartera de negociación acreedora	5.667	4.410	5.723
Certificados del banco central comprados y cesiones temporales de activos	4.595	7.049	10.829
Préstamo de valores (operaciones activas)	430	580	1.902
Otras deudas a corto plazo	598	705	1.636
Deuda a largo plazo	3.766	6.362	8.918
<i>Trust preferred securities</i>	100	170	287
Gastos por intereses totales	21.736	28.595	45.019
Margen financiero	5.847	7.186	8.620

[24] Actividad de seguros

Los componentes de Otros activos relacionados con actividades de seguros son los siguientes:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Inversiones relacionadas con seguros <i>unit-linked</i>	7.967	7.514
Costes de adquisición diferidos	21	17
Otros	261	266
Total Otros activos relacionados con la actividad de seguros	8.249	7.797

Los restantes activos relacionados con la actividad del Grupo en el campo de seguros, principalmente los valores disponibles para la venta, se incluyen en la respectiva partida del Balance de Situación Consolidado.

Los componentes de la rúbrica Sinistros y reservas por pólizas de seguro son los siguientes:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Reservas técnicas	437	418
Reservas relacionadas con seguros <i>unit-linked</i>	7.967	7.514
Otras provisiones técnicas y pasivos	667	625
Total Sinistros y reservas por pólizas de seguro	9.071	8.557

[25] Planes de pensiones y de otras prestaciones para trabajadores

El Grupo ofrece prestaciones de jubilación para la mayor parte de las filiales y los empleados que trabajan en Alemania, Reino Unido, EE.UU., España, Italia, Bélgica, Francia, Países Bajos y Asia. La mayoría de los beneficiarios de las prestaciones de jubilación se encuentran en Alemania. El valor del derecho a prestación adquirido por cada partícipe está basado principalmente en la remuneración de cada empleado y su antigüedad.

Los planes en Alemania, Reino Unido, Estados Unidos, Bélgica, Francia, Países Bajos y Asia están, por lo general, capitalizados, mientras que los planes en España e Italia no están capitalizados.

En 2003, el Grupo aportó 170 millones de € a sus planes de pensiones autorizados del Reino Unido y 196 millones de € a su planes de pensiones autorizados de Alemania, de los que 136 millones de € y 76 millones de €, respectivamente, eran aportaciones discrecionales. En diciembre de 2002, el Grupo empezó a capitalizar la mayoría de sus planes de pensiones en Alemania y aportó 3.900 millones de € a un trust de pensiones segregado relacionado con un compromiso por pensiones acumulado de una cuantía total de 3.500 millones de €. Además, durante 2002 el Grupo realizó una aportación a sus planes de pensiones estadounidenses y británicos autorizados de aproximadamente 115 y 300 millones de €, respectivamente.

El Grupo también ejerce de promotor de una serie de planes de aportación definida para empleados de algunas filiales. Los activos de todos los planes de aportación definida del Grupo se mantienen en fondos administrados independientemente. Se fijan las aportaciones generalmente como un porcentaje del salario.

Además, las asociadas del Grupo ofrecen planes de prestación definida contributivos no capitalizados de asistencia sanitaria a una serie de empleados jubilados, residentes en Estados Unidos y el Reino Unido. Estos planes sufragan un determinado porcentaje de aquellos gastos de asistencia médica y dental de los jubilados cubiertos que superen un importe fijado como franquicia. El Grupo capitaliza estos planes con cargo a tesorería conforme vence la deuda por prestaciones.

Para los planes en el Reino Unido, EE.UU. y Japón el Grupo emplea la fecha de cálculo del 30 de septiembre. Para el resto de los planes la fecha de cálculo es el 31 de diciembre. Todos los planes se valoran aplicando el método del "Unit Credit" proyectado. El reconocimiento de los beneficios y pérdidas actuariales se realiza empleando un enfoque de porcentajes mínimos (*corridor approach*) del 10%.

En las siguientes tablas figura una conciliación de las variaciones en los compromisos por prestaciones de los planes del Grupo y en el valor razonable de los activos de los planes en el período bianual terminado el 31 de diciembre de 2003 y un estado sobre el nivel de capitalización al 31 de diciembre de cada año indicado:

en millones de €	Prestaciones de jubilación		Prestaciones post-jubilación	
	2003	2002	2003	2002
Variación de los compromisos por prestaciones				
Compromiso por prestaciones al inicio del ejercicio	6.653	6.772	160	151
Gastos de gestión	279	323	8	4
Gastos en intereses	375	384	9	8
Modificaciones de los planes	4	11	3	20
Adquisiciones/ventas	(2)	(55)	-	5
Beneficio (pérdida) actuarial	247	(194)	11	5
Prestaciones pagadas	(319)	(282)	(12)	(12)
Cancelación/liquidación	(46)	4	(2)	-
Variaciones de los tipos de cambio	(271)	(310)	(29)	(21)
Compromisos por prestaciones al cierre del ejercicio	6.920	6.653	148	160
Variaciones en los activos de los planes				
Valor razonable de los activos de los planes al inicio del ejercicio	6.296	2.369	-	-
Rentabilidad real procedente de activos de los planes	546	(289)	-	-
Aportaciones del empresario ⁽¹⁾	560	4.493	11	12
Prestaciones pagadas	(295)	(103)	(11)	(13)
Cancelación/liquidación	(30)	67	-	1
Variaciones de los tipos de cambio	(276)	(241)	-	-
Valor razonable de los activos de los planes al cierre del ejercicio	6.801	6.296	-	-
Nivel de capitalización	(119)	(357)	(148)	(160)
Beneficio (pérdida) actuarial no reconocido	838	893	14	(13)
Coste (beneficio) por años de servicio anteriores no reconocido	9	(1)	10	15
Activos (pasivos) de transición no reconocidos	14	1	-	-
Cantidad neta reconocida al cierre del ejercicio	742	536	(124)	(158)

⁽¹⁾ La cifra de 2003 incluye 170 millones de € y 196 millones de € aportados a los planes de pensiones alemanes y británicos del Grupo, respectivamente. La cifra de 2002 incluye 3.900, 300 y 115 millones de € aportados a los planes de pensiones alemanes, británicos y estadounidenses del Grupo, respectivamente.

En el balance consolidado se reconocieron las siguientes cantidades:

en millones de €	Prestaciones de jubilación		Prestaciones post-jubilación	
	2003	2002	2003	2002
Costes de pensiones pagados por adelantado	1.001	951	-	-
Costes por prestaciones acumulados	(259)	(415)	(124)	(158)
Otros "other comprehensive income" acumulados	-	(8)	-	-
Cantidad neta reconocida	742	528	(124)	(158)

Los compromisos acumulados por prestaciones correspondientes a todos los planes de pensiones de prestación definida sumaban 6.400 millones de € y de 6.000 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

La siguiente tabla muestra la información correspondiente a los planes de pensiones de prestación definida con unos compromisos acumulados por prestaciones superiores al valor razonable de los activos del plan:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Compromisos por prestaciones previstos	374	1.454
Compromisos por prestaciones acumulados	329	1.367
Valor razonable de los activos de los planes	103	1.084

Las asignaciones de activos medias ponderadas del plan de pensiones del Grupo por categorías de activos eran al 31 de diciembre de 2003 y 2002 las siguientes:

Categoría de activos	Asignación objetivo	Porcentaje de los activos de los planes	
	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Valores de renta variable	20%	27%	25%
Valores de renta fija	75%	65%	61%
Activos inmobiliarios y otros	5%	8%	14%
Total	100%	100%	100%

La estrategia de inversión del plan de pensiones del Grupo es la de emparejar los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos para reducir la volatilidad futura de los gastos por pensiones y del nivel de capitalización de los planes. Esto implica el reajuste de las carteras de inversión para reducir la exposición a valores de renta variable, así como incrementar el importe y duración de la cartera de renta fija. En el último trimestre de 2003, el porcentaje medio de renta variable de las carteras fue reducido del 35% al 30%, estando prevista una nueva reducción hasta el 20% para abril de 2004. Se prevé alcanzar la prolongación de la duración media de la cartera de renta fija en diciembre de 2004. La puesta en práctica de la estrategia de inversión podría verse limitada por el marco legal y regulatorio aplicable a cada plan de pensiones concreto. Periódicamente se revisa la asignación de activos de cada plan de pensiones del Grupo.

En 2004, el Grupo prevé aportar alrededor de 250 millones de € a sus planes de pensiones, cifra equivalente a los costes de gestión previstos para 2004.

Los gastos por prestaciones de los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 constan de los siguientes componentes:

en millones de €	Prestaciones de jubilación			Prestaciones post-jubilación		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Gastos de gestión	279	323	309	8	4	4
Gastos en intereses	375	384	367	9	8	10
Rentabilidad esperada procedente de activos de los planes	(409)	(175)	(197)	-	-	-
Pérdida (beneficio) actuarial reconocida	66	39	1	-	-	(1)
Liquidación/cancelación	(7)	4	4	-	-	-
Amortización de pasivo de transición no reconocido (activo)	(9)	(10)	(10)	-	-	-
Total planes de prestación definida	295	565	474	17	12	13
Planes de aportación definida	167	228	175	-	-	-
Gasto por prestaciones periódicas netas	462	793	649	17	12	13

Se han calculado mediante medias ponderadas las siguientes hipótesis actuariales, las cuales reflejan las condiciones económicas locales que afectan a los planes de prestación definida y de prestaciones de post-jubilación en cada uno de los países:

	Prestaciones de jubilación			Prestaciones post-jubilación ¹		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Tasa de descuento para determinar el gasto	5,4%	5,7%	6,4%	6,0%	6,7%	7,2%
Tasa de descuento para determinar los compromisos por prestaciones al cierre del ejercicio	5,5%	5,8%	6,1%	5,9%	6,7%	7,2%
Tasa de incremento de los niveles futuros de retribución para determinar el gasto	3,5%	3,0%	3,4%	N/A	N/A	N/A
Tasa de incremento de los niveles futuros de retribución para determinar los compromisos por prestaciones al cierre del ejercicio	3,3%	2,0%	2,5%	N/A	N/A	N/A
Tasa de rentabilidad a largo plazo esperada de los activos	5,6%	6,7%	8,1%	N/A	N/A	9,0%

N/A – No aplicable

¹ Las hipótesis actuariales calculadas mediante medias ponderadas respecto a los planes de post-jubilación reflejan las hipótesis utilizadas en Estados Unidos y el Reino Unido, donde están localizados los planes post-jubilación del Grupo.

La rentabilidad esperada sobre los activos de los planes de pensiones de prestación definida del Grupo se calcula aplicando una prima de riesgo que refleja el riesgo inherente asociado a cada categoría de activo relevante respecto a una rentabilidad libre de riesgo. Este porcentaje se aplica a los activos objetivo de cada categoría para obtener la rentabilidad total esperada. Usando globalmente este enfoque, denominado de “elementos componentes”, garantizamos que el Grupo dispone de un marco coherente. Además, este enfoque ofrece la suficiente flexibilidad para acomodar los cambios que hay que incorporar para reflejar las condiciones locales específicas.

El cálculo de la rentabilidad prevista en 2004 para los activos de los planes se basó en la asignación de activos efectiva a la fecha del cálculo.

Como base para la rentabilidad libre de riesgo se empleó la rentabilidad de la deuda pública a diez años a tipo fijo del país en que cada plan se sitúa. A continuación se sumaba una prima de riesgo adicional del 3,0%, 1,0% y 1,5% a la rentabilidad libre de riesgo de las acciones, los valores de renta fija y los activos inmobiliarios, respectivamente.

Para los activos monetarios, el Grupo estimó que la rentabilidad esperada sería equivalente a la rentabilidad de la deuda a corto plazo (de dos a tres años) del correspondiente país.

Para determinar el gasto por prestaciones de post-jubilación se supuso para 2004 una tasa media ponderada de incremento anual del 8,0% en el coste por partícipe de las prestaciones de asistencia sanitaria cubiertas. Se supone que la tasa disminuirá de forma gradual hasta el 5,0% en 2007 y se estabilizará después en ese nivel.

Las hipótesis sobre tasa de crecimiento de los costes de asistencia sanitaria influyen en los importes presentados respecto a los planes de prestación de asistencia sanitaria a jubilados. El efecto en los planes de prestación de asistencia sanitaria a jubilados de la variación en un punto porcentual de la tasa de crecimiento de los costes de asistencia sanitaria sería el siguiente:

en millones de €	Incremento en un punto porcentual		Reducción en un punto porcentual	
	2003	2002	2003	2002
Efecto en los componentes de gasto total de gestión y en intereses	3	2	(2)	(2)
Efecto en los compromisos acumulados por prestaciones post-jubilación	18	18	(16)	(15)

En enero de 2004, el FASB emitió la Posición Profesional 106-1, "Obligaciones de contabilización y comunicación relacionadas con la Ley de medicamentos con receta, mejora y modernización del sistema Medicare de 2003" (en lo sucesivo, la "FSP 106-1"). Esta Ley, refrendada con rango de ley en EE.UU el 8 de diciembre de 2003, introduce una prestación en forma de medicamentos con receta, así como una ayuda a las entidades promotoras de planes de prestaciones sanitarias de jubilación que proporcionen una prestación que sea, al menos, equivalente desde el punto de vista actuarial a las prestaciones previstas en la Ley. La FSP 106-1 permite a las entidades realizar la elección excepcional de aplazar los efectos de la Ley en la contabilización de sus planes de prestaciones de jubilación con arreglo al SFAS nº 106, "Contabilización por las empresas contratadoras de las prestaciones de jubilación distintas de las pensiones" (en lo sucesivo, el "SFAS 106") hasta la emisión de una directriz contable autorizada o hasta la nueva cuantificación de los activos de los planes y de las obligaciones debido a un hecho significativo.

El Grupo ha optado por aplazar el reconocimiento de los efectos de la Ley en la contabilización de nuestros planes de prestaciones de jubilación con arreglo al SFAS nº 106, y las obligaciones y gastos en materia de prestaciones de jubilación declarados en las cuentas anuales adjuntas y las notas de la Memoria no reflejan los efectos de la Ley. Está pendiente la publicación de una directriz autorizada sobre la contabilización de la ayuda pública y es posible que dicha directriz exija, cuando sea publicada, que modifiquemos la información previamente declarada.

[26] Impuestos sobre sociedades

Se incluyen en la siguiente tabla los componentes de los impuestos sobre sociedades a pagar (a compensar):

en millones de €	2003	2002	2001
Alemania	305	215	486
Extranjero	968	494	1.102
Impuestos corrientes	1.273	709	1.588
Alemania	37	2.992	100
Extranjero	232	(512)	(259)
Impuestos diferidos	269	2.480	(159)
Total	1.542	3.189	1.429

Se incluye a continuación un análisis de la diferencia entre los impuestos sobre sociedades legales a pagar alemanes y los impuestos sobre sociedades efectivos a pagar del Grupo gravados sobre el resultado antes de impuestos:

en millones de €	2003	2002	2001
Impuestos sobre sociedades a pagar previsto calculado a partir del tipo del impuesto sobre sociedades alemán del 40,5% (39,2% en los ejercicios 2002 y 2001)	1.116	1.391	707
Reversión de los créditos fiscales correspondientes a las variaciones del tipo impositivo en 1999/2000	215	2.817	995
Efecto de cambios en la legislación fiscal alemana	154	-	-
Diferencial con el tipo en Alemania gravado sobre los repartos de dividendos	1	(65)	-
Resultado fiscalmente exento en valores y otros rendimientos	(637)	(1.824)	(1.077)
Diferencial con el tipo impositivo en el extranjero	(298)	87	(146)
Variación de la provisión por depreciación	99	254	286
Gastos no deducibles	647	223	354
Amortización/depreciación permanente de fondos de comercio	46	24	363
Desgravación fiscal relacionada con los dividendos alemanes recibidos	(1)	(7)	(109)
Diferencial de tipos impositivos sobre el resultado en las inversiones puestas en equivalencia	171	348	143
Otros	29	(59)	(87)
Impuesto sobre sociedades reales a pagar	1.542	3.189	1.429

Con efectos desde el 1 de enero de 2001, el tipo impositivo del impuesto sobre sociedades se redujo del 40% sobre los beneficios no distribuidos (reservas) y del 30% sobre los beneficios distribuidos hasta un único tipo del 25%. El tipo impositivo en Alemania, que incluye el impuesto sobre sociedades, el recargo de solidaridad y el impuesto sobre operaciones comerciales, utilizado para el cálculo de los impuestos anticipados y diferidos al 31 de diciembre de 2003 y 2002 fue del 39,2%. Con efectos sólo en el año 2003, el tipo impositivo del impuesto sobre sociedades fue incrementado transitoriamente en un 1,5%, hasta el 26,5%, lo que incrementa la tasa del impuesto sobre sociedades legales a pagar hasta el 40,5%. La tasa del impuesto sobre sociedades legales a pagar por diferencias temporales que revertirán después de 2003 revertirá al 39,2%.

En los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, fue necesario, debido a las ventas realizadas de títulos de renta variable sobre los que se habían acumulado provisiones para impuestos diferidos en Otros "other comprehensive income", proceder a la reversión de dichas provisiones como un impuesto sobre sociedades a pagar. Este tratamiento condujo a la contabilización de unos impuestos sobre sociedades a pagar de 215, 2.817 y 995 millones de €, respectivamente. Este ajuste no trae consigo pagos reales de impuestos y no tiene efecto alguno en los recursos propios.

Los restantes importes correspondientes a impuestos diferidos acumulados contabilizados dentro de Otros "other comprehensive income" serán objeto de reversión como un impuesto sobre sociedades a pagar en los periodos en que se vendan los valores relacionados. Al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, el importe de estos impuestos diferidos acumulados contabilizados dentro de Otros "other comprehensive income" que sufrirán una reversión en un período futuro como impuestos sobre sociedades a pagar en el momento en que se vendan los valores ascendía aproximadamente a 2.800, 3.000 y 5.900 millones de €, respectivamente.

La Ley para la reducción de las Exenciones y Créditos fiscales alemana, promulgada en mayo de 2003, establece una tributación mínima en relación con la imposición de las operaciones comerciales, lo que se tradujo en un gasto fiscal compensatorio de 107 millones de €. En diciembre de 2003, el Gobierno Federal alemán modificó la imposición de las plusvalías y dividendos con la Ley de Reforma Fiscal de 2004, al considerar el 5% de cualquier dividendo y plusvalía fiscalmente exento como una cantidad fiscalmente no deducible a efectos del impuesto sobre sociedades. Las nuevas normas, aplicables desde 2004, se tradujeron en una carga fiscal adicional de 47 millones de €.

Los efectos fiscales de las diferencias temporales y de las pérdidas de explotación netas trasladadas a ejercicios posteriores que dan lugar a unos elevados impuestos anticipados e impuestos diferidos se incluyen en la siguiente tabla:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Impuestos sobre sociedades anticipados		
Actividades de negociación	13.612	12.298
Pérdidas de explotación netas trasladadas a ejercicios posteriores y desgravaciones fiscales	2.513	2.632
Inmovilizado material, neto	521	673
Otros activos	4.097	2.253
Provisiones para insolvencias en préstamos	265	152
Otras provisiones	590	593
Total impuestos sobre sociedades anticipados	21.598	18.601
Provisión por depreciación	(964)	(949)
Impuestos anticipados después de provisión por depreciación	20.634	17.652
Impuestos sobre sociedades diferidos		
Actividades de negociación	16.482	13.197
Inmovilizado material, neto	546	689
Valoración de títulos	82	82
Otros pasivos	1.156	858
Total impuestos sobre sociedades diferidos	18.266	14.826
Impuestos anticipados netos	2.368	2.826

Dentro de otros activos y otros pasivos se incluían al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 unos impuestos anticipados de 3.600 y 3.900 millones de € y unos impuestos diferidos de 1.300 y 1.100 millones de €, respectivamente.

Algunas sucursales y empresas del Grupo en el extranjero han contabilizado unos impuestos anticipados relacionados con pérdidas de explotación netas trasladadas a ejercicios posteriores y disponen de desgravaciones fiscales compensables para reducir los impuestos sobre sociedades a pagar futuros. Las pérdidas de explotación netas trasladadas a ejercicios posteriores ascendían al 31 de diciembre de 2003 a 6.200 millones de €, de las cuales 3.800 millones de € podían compensarse por tiempo indefinido y 2.400 millones de € podían compensarse hasta diversas fechas comprendidas hasta el año 2023. Las desgravaciones fiscales eran de 265 millones de € de las cuales 133 millones de € podían compensarse hasta 2004 y 13 millones de € hasta 2005, mientras que otros 119 millones de € podían compensarse hasta otras fechas. El Grupo ha constituido una provisión por depreciación cuando no sea probable la materialización de dichas pérdidas y desgravaciones compensables.

El Grupo no dotó provisiones respecto a los impuestos sobre sociedades o retenciones fiscales sobre dividendos que gravaron los 5.400 millones de € de beneficios acumulados de filiales extranjeras al 31 de diciembre de 2003, debido a que existe la intención de que estos beneficios sean reinvertidos de forma indefinida en estas actividades. No es factible estimar la cuantía de los impuestos diferidos no reconocidos respecto a estos beneficios no distribuidos.

[27] Beneficio por acción ordinaria

Las cifras correspondientes al beneficio por acción ordinaria se calculan dividiendo el beneficio neto por la cifra media de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La cifra media de acciones ordinarias en circulación se define como la suma de la cifra media de acciones ordinarias emitidas, menos la cifra media de acciones en autocartera y la cifra media de acciones que serán adquiridas por la liquidación por entrega efectiva de contratos de compra a plazo, y de las acciones con derechos de voto pendientes de repartir adjudicadas en virtud de planes de atribución diferida de acciones.

El beneficio por acción diluido supone la conversión en acciones ordinarias de los valores u otros contratos en circulación que conllevan la emisión de acciones ordinarias, como las opciones sobre acciones, las acciones diferidas sin derechos de voto adjudicadas y ciertos contratos a plazo.

La siguiente tabla se describe el cálculo del beneficio por acción básico y diluido:

en millones de €	2003	2002	2001
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	1.214	360	374
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	151	37	(207)
Numerador del beneficio por acción básico – beneficio neto	1.365	397	167
Número de Acciones			
Denominador del beneficio por acción básico – media ponderada del número de acciones en circulación	559,3	615,9	619,8
Efecto de valores dilutivos:			
Derivados	11,3	4,4	0,8
Obligaciones convertibles	-	0,1	0,2
Acciones diferidas	19,1	6,1	2,0
Acciones ordinarias potencialmente dilutivas	30,4	10,6	3,0
Denominador del beneficio por acción diluido – media ponderada ajustada de la cifra de acciones después de las conversiones asumidas	589,7	626,5	622,8

El cálculo del beneficio por acción diluido no incluye el posible efecto antidilutivo de las siguientes acciones ordinarias:

En millones de €	2003	2002	2001
Contratos de compra a plazo	-	-	33,5
Contratos de venta a plazo	3,1	26,0	9,7
Opciones de venta vendidas	-	0,4	0,1
Opciones de compra vendidas	1,3	0,3	-
Incentivos en forma de acciones	15,5	0,2	-

En €	2003	2002	2001
Beneficio por acción básico			
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	2,17	0,58	0,60
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	0,27	0,06	(0,33)
Beneficio neto	2,44	0,64	0,27
Beneficio por acción diluido			
Resultado antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	2,06	0,57	0,60
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	0,25	0,06	(0,33)
Beneficio neto	2,31	0,63	0,27

[28] Segmentos de negocio e información relacionada

La información sobre los segmentos de negocio del Grupo sigue su estructura organizativa, según queda reflejada en sus sistemas de internos de información para la gestión, que constituyen la base para evaluar los resultados financieros de sus segmentos de negocio y para la asignación de recursos a los segmentos de negocio.

Estructura organizativa

Para mejorar la atención a los clientes del Grupo y la gestión de sus inversiones, Deutsche Bank está organizado en tres Divisiones del Grupo, que a su vez se subdividen en distintas divisiones. Al 31 de diciembre de 2003, las Divisiones del Grupo eran:

Corporate and Investment Bank (CIB), que aglutina las actividades de banca corporativa y valores del Grupo (incluyendo venta y negociación, financiación empresarial, banca global y actividades de gestión de la exposición crediticia), junto con las actividades de operativa bancaria del Grupo. CIB atiende a clientes institucionales y corporativos, que van desde medianas empresas a compañías multinacionales y organizaciones soberanas.

Private Clients and Asset Management (PCAM), que combina la gestión de activos del Grupo, con la gestión de grandes patrimonios y el negocio de clientes empresariales y particulares. El 1 de enero de 2003 el Grupo completó una reorientación de PCAM. Como consecuencia de este cambio las tres antiguas divisiones – Asset Management, Private Banking y Personal Banking – fueron refundidas en dos nuevas divisiones: Asset and Wealth Management (AWM) y Private and Business Clients (PBC). Estas dos nuevas divisiones abarcan las actividades siguientes:

- AWM se compone de dos áreas de negocio. La antigua división de Asset Management (AM), se centra en la gestión de activos por cuenta de clientes institucionales, incluyendo los fondos de pensiones, además de ofrecer fondos de inversión y otros vehículos de inversión a clientes particulares. La nueva división de Private Wealth Management (PWM) se centra, con carácter global, en las necesidades específicas de

exigentes clientes acaudalados, sus familias e instituciones seleccionadas. Estos clientes eran antes atendidos en la antigua división de Private Banking.

- PBC se encarga de clientes que antes se atendían desde Personal Banking, además de los clientes de Private Banking de los que no se encarga Private Wealth Management y de pequeñas empresas. PBC se centra en tres mercados básicos europeos: Alemania, Italia y España.

Corporate Investments (CI), que combina la gestión de las participaciones industriales del Grupo, las inversiones en renta variable no cotizada (*private equity*) y otras actividades de inversión corporativa por cuenta propia.

Además de estas tres divisiones del grupo, la organización de Deutsche Bank incluye un **Corporate Center (CC)**, que apoya la gestión y el liderazgo entre divisiones. Al 1 de enero de 2003, todas las actividades de apoyo, anteriormente agrupadas en DB Services, fueron incorporadas bien a las Divisiones del Grupo o al Corporate Center. Estas unidades prestan servicios corporativos, de tecnologías de la información y de operaciones y consultoría a toda la organización. El objetivo de este reajuste es incorporar las actividades de apoyo a los distintos negocios directamente en las áreas de negocio correspondientes.

Cambio en la responsabilidad de gestión

En 2003, las responsabilidades de gestión cambiaron para los siguientes negocios principales:

- El negocio de Private Clients Services fue transferido desde la división de Corporate Banking & Securities a la división Asset and Wealth Management.
- Los pequeños clientes empresariales alemanes, antes asignados a la división Corporate Banking & Securities, fueron transferidos a la división Private & Business Clients, en el contexto del reajuste de PCAM.
- El Grupo de Fondos de Fondos de Private Equity y los negocios de fondos de terceros de Australia fueron transferidos desde la División del Grupo Corporate Investments a la división Asset and Wealth Management.
- La red italiana de asesoría financiera ("Finanza & Futuro Banca"), cuyos resultados antes se incluían en Asset Management, fue transferida a la división Private & Business Clients.

Los resultados de ejercicios anteriores han sido recalculados para adecuarlos a la presentación de resultados del presente año.

Impacto de las adquisiciones y ventas realizadas durante 2003

Describimos a continuación los efectos de las adquisiciones y ventas más importantes sobre los resultados de las operaciones por segmentos:

- En julio de 2003, el Grupo se deshizo de sus inversiones en Tele Columbus GmbH y Tele Columbus Ost GmbH (anteriormente denominada SMATcom GmbH), que se incluían en la División del Grupo Corporate Investments.
- En marzo de 2003, el Grupo completó la adquisición de Rued, Blass & Cie AG Bankgeschaef, un banco privado suizo. El grueso de este negocio fue incluido en la división de Asset and Wealth Management.
- En febrero de 2003, el Grupo finalizó la venta del 80% de su cartera de renta variable no cotizada madura, que había sido gestionada en la División del Grupo Corporate Investments.
- El 31 de enero de 2003, el Grupo finalizó la venta a Northern Trust Corporation de la mayoría de su negocio Passive Asset Management.

- El 31 de enero de 2003, el Grupo vendió partes significativas de su negocio Global Securities Services a State Street Corporation. La finalización de la venta de las unidades italianas y austríacas del negocio se llevó a cabo en el tercer trimestre de 2003, en una operación distinta pero vinculada. Las unidades de negocio incluidas en la venta fueron las de custodio global, servicios globales de financiación (incluyendo los servicios de Depotbank), y la agencia de préstamo de valores, que antes se incluían en la división Global Transaction Banking. Además, la enajenación incluyó la custodia doméstica y la compensación de valores en EE.UU. y el Reino Unido.
- En enero de 2003, se transfirió una parte de las actividades de financiación inmobiliaria alemanas a EUROHYPO AG. Esta operación incrementó la participación del Grupo en el capital de EUROHYPO AG hasta el 37,7%. EUROHYPO AG se formó tras la fusión en 2002 de la antigua filial de banca hipotecaria del Grupo, "EUROHYPO AG Europäische Hypothekenbank der Deutschen Bank", con las filiales de banca hipotecaria de Dresdner Bank AG y Commerzbank AG. Desde la fusión, EUROHYPO AG fue incluida en la División del Grupo Corporate Investments. El Grupo contabiliza esta inversión por el método de puesta en equivalencia.

Cambios en el formato de la información por segmentos

Los cambios más significativos son los siguientes:

- El Grupo informa ahora del "beneficio antes de impuestos subyacente", los ratios "ratio de eficiencia subyacente" y "ROE subyacente" (antes de impuestos) de sus distintos segmentos de negocio.
- El Grupo incluye ahora en su beneficio subyacente antes de impuestos las indemnizaciones por despido y los intereses minoritarios. Estas partidas habían estado excluidas de la información antes presentada bajo la rúbrica "Beneficio antes de costes no operativos". Además, el Grupo incluye ahora las indemnizaciones por despido en sus "costes operativos".
- Por tanto, el Grupo informa separadamente de la amortización/depreciación del fondo de comercio, los gastos de reestructuración, los intereses minoritarios y las indemnizaciones por despido, al objeto de incrementar la transparencia. Anteriormente estas partidas aparecían englobadas en la definición de "costes no operativos".
- El Grupo ha redefinido algunos de los componentes de sus ingresos, para reflejar sus actuales prácticas de negocio. Por ejemplo, los ingresos del negocio asegurador ya no se ofrecen independientemente, ya que el grueso del mismo fue vendido en el segundo trimestre de 2002.

Los resultados de ejercicios anteriores han sido recalculados para adecuarlos a la presentación de resultados del presente año.

Definiciones de los parámetros financieros empleados en el formato de la información por segmentos

En los resultados de las operaciones por segmentos, se han empleado los siguientes términos con su correspondiente significado en relación con cada segmento:

- *Costes operativos*: gastos no financieros menos provisión por las posiciones fuera de balance (reclasificada para incluir la provisión por insolvencias), pagos a asegurados, Intereses minoritarios, gastos de reestructuración y amortización/depreciación del fondo de comercio.
- *Beneficio antes de impuestos subyacente*: beneficio antes de impuestos sobre sociedades menos gastos de reestructuración, amortización/depreciación del fondo de comercio y partidas de ingresos específicas, según vienen referidas en las tablas de cada segmento.

- *Ratio de eficiencia subyacente en %*: costes operativos como porcentaje de los ingresos netos totales, excluyendo partidas de ingresos específicas, neto de los pagos a asegurados. También se ofrece el *ratio de eficiencia en %*, que se define como los gastos no financieros totales como porcentaje de los ingresos netos totales.
- *Recursos propios medios activos*: la parte de los recursos propios medios totales ajustados que ha sido asignada a un segmento, dentro de un marco de asignación de los recursos. El objetivo prioritario de este marco es el de asignar los recursos propios medios totales ajustados basándose en los respectivos fondos de comercio y otros activos intangibles con períodos de vida indefinidos, así como en las posiciones de riesgo económico de cada segmento. Al determinar la cantidad total de recursos propios medios activos que se asignan, los recursos propios medios totales son ajustados para excluir las plusvalías latentes medias correspondientes a valores disponibles para la venta, neta de ajustes fiscales y por otros conceptos, y los dividendos medios.
- *Tasa de RoE subyacente en %*: expresa el beneficio subyacente antes de impuestos (anualizado) como porcentaje de los recursos propios medios activos. También se ofrece la *tasa de RoE en %*, que se define como el beneficio antes del impuesto sobre sociedades (anualizado) como porcentaje de los recursos propios activos medios. Estas rentabilidades, que se basan en los recursos propios activos medios, no deberían compararse con las de otras compañías sin tener en cuenta las diferencias en el cálculo de esos ratios.

La Dirección utiliza estos parámetros como parte de su sistema interno de difusión de información, al creer que tales parámetros constituyen una indicación muy útil del comportamiento financiero de los distintos segmentos de negocio. El Grupo publica estos parámetros para facilitar a los inversores y analistas un conocimiento mayor de cómo se lleva a cabo la gestión de nuestros negocios y para permitirles comprender mejor nuestros resultados. A continuación explicamos las razones por las que el Grupo excluye ciertas partidas en el cálculo de los anteriores parámetros:

- *Beneficios (pérdidas) netos en negocios vendidos/mantenidos para su venta*: excluimos estos beneficios o pérdidas de nuestros cálculos de los ingresos subyacentes y del beneficio subyacente antes de impuestos porque no representan los resultados de nuestro negocio recurrente.
- *Beneficios (pérdidas) netos en valores disponibles para su venta/participaciones industriales (incluyendo cobertura)*: netos de beneficios o pérdidas relacionados con numerosas participaciones financieras y con nuestra cartera de participaciones en compañías cotizadas industriales, que en su mayoría hemos mantenido durante más de 20 años y que estamos reduciendo progresivamente. Como estas inversiones no están relacionadas con nuestros negocios orientados al cliente, excluimos de nuestros resultados subyacentes todos los ingresos (positivos y negativos) relacionados con estas inversiones, exceptuando los dividendos generados por las mismas, que no excluimos, ya que los costes de financiación asociados con esas inversiones tampoco están excluidos.
- *Significativas revalorizaciones de capital/beneficios y pérdidas netas en nuestras inversiones*: esta partida incluye los beneficios/pérdidas importantes obtenidos en nuestras inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia y en otras inversiones significativas. Se excluyen del cálculo de los ingresos subyacentes y del beneficio subyacente antes de impuestos, ya que reflejan resultados no ligados a nuestro negocio orientado al cliente.
- *Beneficios (pérdidas) netas en la venta de locales*: esta partida incluye los beneficios o pérdidas netas cosechados en la venta de locales empleados en la actividad bancaria. Las pérdidas netas registradas en 2003 se refieren a la desinversión de actividades no básicas consecuencia de nuestra estrategia de transformación.
- *Pagos a asegurados*: por fines internos de ordenación, reclasificamos los siniestros y pagos a asegurados, pasando de considerarlos gastos no financieros a ingresos no

financieros, para considerarlos conjuntamente con los ingresos por seguros, con los que están relacionados. Esta reclasificación no afecta a nuestro cálculo del beneficio subyacente antes de impuestos. Tras la venta de la mayoría de nuestras operaciones de seguros a principios de 2002, la cuantía de esta partida ha disminuido significativamente.

- *Provisión para posiciones fuera de balance:* la provisión para posiciones fuera de balance ha sido reclasificada, pasando de la partida de gastos no financieros a la de provisión para insolvencias ya que gestionamos conjuntamente nuestra provisión para posiciones fuera de balance y nuestra provisión para insolvencias. Esta reclasificación no afecta nuestro cálculo del beneficio subyacente antes de impuestos.
- *Variación en el cálculo de la provisión para otras insolvencias inherentes:* en el tercer trimestre de 2002 dotamos una provisión de 200 millones de € para reflejar el refinamiento de nuestro cálculos de la provisión para otras insolvencias inherentes. Este cambio fue realizado para hacer la provisión más sensible al entorno crediticio predominante y menos dependiente de nuestra experiencia histórica.
- *Los gastos de reestructuración y la amortización/depreciación del fondo de comercio* están excluidas del cálculo de los costes operativos y, por tanto, del beneficio antes de impuestos subyacente, ya que son partidas que no consideramos parte de nuestro negocio ordinario y, en consecuencia, no son indicativas de tendencias.
- *Intereses minoritarios:* Los intereses minoritarios representan la participación neta de los accionistas minoritarios en los ingresos, provisiones por insolvencias, gastos no financieros e impuesto sobre sociedades a pagar. Este componente neto se incluye como una partida de gasto no financiero. No consideramos que esta partida sea un gasto operativo, sino la participación de los accionistas minoritarios en el beneficio neto. En consecuencia, la excluimos de la determinación de nuestros costes operativos. Los intereses minoritarios se incluyen en el cálculo del beneficio antes de impuestos subyacente como una partida separada.
- *Ajustes para el cálculo de los recursos propios medios activos:* estas partidas excluidas de los recursos propios medios totales para el cálculo de los recursos propios medios activos son fundamentalmente consecuencia de nuestra cartera de participaciones accionariales en compañías industriales cotizadas. Hemos mantenido la mayoría de nuestras principales participaciones durante más de 20 años y estamos reduciendo dichas participaciones de forma progresiva. Los beneficios o pérdidas asociados a estos valores se hacen efectivos sólo cuando los vendemos. En consecuencia, los ajustamos que introducimos en los recursos propios medios totales para obtener los recursos propios medios activos tienen por objeto excluir los beneficios o pérdidas netos latentes correspondientes a los valores disponibles para su venta, después de los efectos fiscales aparejados. Además, ajustamos nuestros recursos propios medios totales para recoger el efecto del pago anual de dividendos, tras su aprobación por la junta general ordinaria de accionistas.

Marco de los sistemas de información para la de gestión del Grupo

Se establecen los resultados de los segmentos de negocio en base al proceso interno de comunicación de información de gestión, que refleja la perspectiva que tiene la dirección de sus actividades y no se formulan necesariamente de acuerdo con las cuentas anuales consolidadas del Grupo según las normas US GAAP. Este proceso interno de comunicación de información para la gestión puede diferir de los que utilizan otras entidades financieras y, en consecuencia, deben considerar este hecho a la hora de realizar cualquier comparación con otras entidades financieras. Como las actividades de negocio del Grupo tienen una naturaleza heterogénea y sus operaciones se encuentran integradas, se han realizado ciertas estimaciones y apreciaciones para repartir nuestras partidas de ingresos y gastos entre los segmentos de negocio.

Los sistemas de información de gestión se rigen por el “concepto de fijación de precios de transferencia casados” (*matched transfer pricing concept*), en el cual se asigna el margen

financiero externo entre los segmentos de negocio en base a la hipótesis de que se financia o invierte la totalidad de las posiciones en los mercados monetarios y de capitales. En consecuencia, para hacer comparables nuestras cuentas con las de competidores que tenga unidades legalmente independientes con su propia financiación de capital, el Grupo reparte entre los segmentos de negocio el abono de intereses hipotético que recibimos del capital consolidado del Grupo resultante de nuestro método de asignación de los costes de financiación. Este abono se reparte en proporción a los recursos propios medios activos asignados de cada segmento de negocio y se incluye dentro del margen financiero del segmento.

El Grupo refina adicionalmente su marco de asignación de recursos propios medios activos a cada segmento. El objetivo prioritario sigue siendo el vincular el mecanismo de asignación con las posiciones sujetas a riesgo económico de los segmentos. Por tanto, para incrementar más la sensibilidad al riesgo del marco y para asignar explícitamente los respectivos intangibles entre divisiones, el Grupo ha decidido incluir el fondo de comercio y otros activos intangibles con una duración indefinida junto con el capital económico, como factores determinantes adicionales en la asignación contable de recursos propios. En 2002, la media agregada de fondo de comercio/activos intangibles y posiciones medias sujetas a riesgo económico se acercó a los recursos propios medios activos contables. Por tanto, los 3.800 millones de € antes contabilizados bajo el epígrafe "Consolidación y Ajustes" fueron asignados a los segmentos al reformular las cuentas del ejercicio completo 2002.

Los ingresos derivados de operaciones entre segmentos se asignan a los diferentes segmentos de negocio de la manera que recíprocamente acuerden. Los proveedores de servicios internos (incluyendo Corporate Center), que operan sin ánimo de lucro, asignar sus costes no financieros al destinatario del servicio. Los criterios de asignación se pactan normalmente por contrato y se establecen en base al "precio por unidad" (en el caso de las áreas con servicios computables) o en base a un "precio fijo" o "porcentajes acordados" (en el caso de todas las áreas sin servicios computables).

Resultados de las operaciones por segmentos

En las siguientes tablas figuran los resultados de los segmentos de negocio correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001. Las cifras podrían no cuadrar debido al redondeo.

2003	Corporate and Investment Bank			Private Clients and Asset Management		Corporate Investments	Total sistemas de información de gestión
	Corporate Banking & Securities	Global Transaction Banking	Total	Asset and Wealth Management	Private & Business Clients	Total	
en millones de € (excepto porcentajes)							
Ingresos netos ¹	11.710	2.469	14.180	3.841	4.385	8.226	21.490
Provisiones para insolvencias en préstamos	750	2	752	2	322	325	1.113
Provisiones para posiciones fuera de balance	8	(53)	(45)	(3)	(1)	(3)	(50)
Total provisiones para insolvencias	759	(51)	707	(1)	322	321	1.063
Costes operativos ²	8.226	1.735	9.961	3.092	3.606	6.698	17.340
Pagos a asegurados	-	-	-	21	-	21	21
Intereses minoritarios	13	-	13	13	2	15	(3)
Gastos de reestructuración	(23)	(6)	(29)	-	-	-	(29)
Depreciación permanente del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	114
Gastos no financieros totales ⁴	8.216	1.729	9.946	3.126	3.607	6.734	17.442
Resultado antes de impuestos sobre sociedades ⁵	2.735	791	3.527	715	456	1.172	2.984
Sumar (deducir)							
Pérdidas (beneficios) netas en negocios vendidos/mantenidos para su venta	-	(583)	(583)	(55)	4	(51)	(494)
Revalorizaciones significativas de capital/pérdidas (beneficios) netos en inversiones	-	-	-	-	-	-	938
Pérdidas (beneficios) netas en valores disponibles para su venta/participaciones industriales, incluyendo coberturas	-	-	-	-	-	-	184
Pérdidas (beneficios) netas en la venta de locales	-	-	-	-	-	-	107
Gastos de reestructuración	(23)	(6)	(29)	-	-	-	(29)
Depreciación permanente del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	114
Beneficio (pérdida) subyacente antes de impuestos	2.712	202	2.914	660	459	1.119	3.802
Ratio de eficiencia en %	70	70	70	81	82	82	N/S
Ratio de eficiencia subyacente en %	70	92	73	82	82	82	150
Activos ⁶	693.414	16.709	681.722	48.138	78.477	124.606	795.818
Gastos por incremento de los activos de larga duración	391	99	490	36	47	82	141
Posiciones ponderadas por riesgo (Posiciones de riesgo del BIS)	127.449	10.166	137.615	12.170	51.244	63.414	13.019
Recursos propios medios activos ⁷	12.849	1.409	14.258	6.324	1.521	7.844	5.236
Rentabilidad de los recursos propios medios activos en %	21	56	25	11	30	15	(33)
Rentabilidad subyacente sobre los recursos propios medios activos en %	21	14	20	10	30	14	(4)
Incluye:							
Margen financiero	2.502	642	3.144	290	2.377	2.666	142
Ingresos netos procedentes de clientes externos	11.601	2.602	14.202	4.053	4.092	8.145	(963)
Ingresos netos entre segmentos	110	(133)	(23)	(212)	294	82	47
Resultado neto procedentes de inversiones puestas en equivalencia	163	(1)	163	166	-	166	(757)
Incluye:							
Amortización, depreciación y agotamiento	386	100	486	81	136	218	65
Indemnizaciones por despido	192	66	258	79	314	393	20
Incluye:							
Inversiones puestas en equivalencia	1.889	37	1.927	380	30	410	3.511

⁴ Excluye provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada como provisiones para insolvencias).

⁵ Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

⁶ La suma de las divisiones no es necesariamente igual al total de la correspondiente división del grupo, debido a la consolidación de partidas entre las distintas divisiones, que son eliminadas en el ámbito de la división de grupo. El mismo razonamiento es válido para la suma de las divisiones del grupo en comparación con la columna de Total sistemas de información de la gestión.

⁷ A efectos de los sistemas de información para la gestión, el fondo de comercio y otros activos intangibles con un período de vida indefinido son explícitamente asignados a sus respectivas divisiones. Los recursos propios medios activos son primero asignados a las divisiones según su fondo de comercio y activos intangibles, siendo el resto de los recursos propios activos medios asignados a las divisiones en proporción al capital económico calculado para las mismas.

N/S.- No significativo.

2002	Corporate and Investment Bank			Private Clients and Asset Management		Corporate Investments	Total sistemas de información de gestión
	Corporate Banking & Securities	Global Transaction Banking	Total	Asset and Wealth Management	Private & Business Clients	Total	
en millones de € (excepto porcentajes)							
Ingresos netos ¹	11.164	2.612	13.776	3.747	5.772	9.518	26.295
Provisiones para insolvencias en préstamos	1.706	6	1.712	23	201	224	2.091
Provisiones para posiciones fuera de balance	83	(52)	31	-	(1)	(1)	18
Total provisiones para insolvencias	1.788	(46)	1.742	23	200	223	2.110
Costes operativos ²	8.710	2.200	10.909	3.243	3.880	7.123	19.260
Pagos a asegurados	-	-	-	35	650	685	685
Intereses minoritarios	8	-	8	25	7	32	43
Gastos de reestructuración	316	26	342	-	240	240	583
Depreciación permanente del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	62
Gastos no financieros totales ⁴	9.034	2.226	11.259	3.303	4.777	8.080	20.632
Resultado antes de impuestos sobre sociedades ⁵	342	433	774	421	794	1.215	3.553
Sumar (deducir)							
Pérdidas (beneficios) netas en negocios vendidos/mantenidos para su venta	-	-	-	(8)	(503)	(511)	(529)
Revalorizaciones significativas de capital/pérdidas (beneficios) netos en inversiones	-	-	-	-	-	-	1.197
Pérdidas (beneficios) netas en valores disponibles para su venta/participaciones industriales, incluyendo coberturas	-	-	-	-	-	-	(3.659)
Variación en el cálculo de la provisión por otras pérdidas inherentes	200	-	200	-	-	-	200
Gastos de reestructuración	316	26	342	-	240	240	583
Depreciación permanente del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	62
Beneficio (pérdida) subyacente antes de impuestos	858	458	1.316	413	532	945	1.406
Ratio de eficiencia en %	81	85	82	88	83	85	78
Ratio de eficiencia subyacente en %	78	84	79	88	84	86	N/S
Activos ⁶	629.975	25.098	642.127	37.642	74.039	99.394	750.238
Gastos por incremento de los activos de larga duración	374	104	478	199	44	244	1.054
Posiciones ponderadas por riesgo (Posiciones de riesgo del BIS)	142.211	12.949	155.160	11.800	47.690	59.490	233.870
Recursos propios medios activos ⁷	14.798	2.073	16.871	6.337	1.513	7.850	31.243
Rentabilidad de los recursos propios medios activos en %	2	21	5	7	52	15	11
Rentabilidad subyacente sobre los recursos propios medios activos en %	6	22	8	7	35	12	5
¹ Incluye:							
Margen financiero	3.519	874	4.393	92	2.653	2.745	7.181
Ingresos netos procedentes de clientes externos	11.120	2.736	13.856	3.879	5.536	9.416	26.181
Ingresos netos entre segmentos	43	(124)	(80)	(133)	236	103	114
Resultado neto procedentes de inversiones puestas en equivalencia	(32)	1	(31)	141	20	162	(903)
² Incluye:							
Amortización, depreciación y agotamiento	474	143	617	103	224	327	1.076
Indemnizaciones por despido	242	18	260	87	49	136	416
³ Incluye:							
Inversiones puestas en equivalencia	571	38	609	1.154	19	1.173	5.725

⁴ Excluye provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada como provisiones para insolvencias).

⁵ Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

⁶ La suma de las divisiones no es necesariamente igual al total de la correspondiente división del grupo, debido a la consolidación de partidas entre las distintas divisiones, que son eliminadas en el ámbito de la división de grupo. El mismo razonamiento es válido para la suma de las divisiones del grupo en comparación con la columna de Total sistemas de información de la gestión.

⁷ A efectos de los sistemas de información para la gestión, el fondo de comercio y otros activos intangibles con un período de vida indefinido son explícitamente asignados a sus respectivas divisiones. Los recursos propios medios activos son primero asignados a las divisiones según su fondo de comercio y activos intangibles, siendo el resto de los recursos propios activos medios asignados a las divisiones en proporción al capital económico calculado para las mismas.

N/S.- No significativo.

2001	Corporate and Investment Bank			Private Clients and Asset Management		Corporate Investments	Total sistemas
	Corporate Banking & Securities	Global Transaction Banking	Total	Asset and Wealth Management	Private & Business Clients	Total	Información de la gestión
en millones de € (excepto porcentajes)							
Ingresos netos ¹	14.019	2.943	16.963	3.247	7.759	11.006	29.892
Provisiones para insolvencias en préstamos	630	(19)	611	12	193	205	1.015
Provisiones para posiciones fuera de balance	5	(34)	(29)				(26)
Total provisiones para insolvencias	636	(53)	582	12	193	205	988
Costes operativos ²	10.850	2.447	13.297	3.004	4.742	7.746	22.408
Pagos a asegurados	-	-	-	48	2.898	2.946	2.946
Intereses minoritarios	13	2	15	36	18	54	86
Gastos de reestructuración	176	37	213	61	20	81	294
Amortización del fondo de comercio	425	66	490	197	36	233	858
Gastos no financieros totales ⁴	11.463	2.552	14.016	3.346	7.715	11.060	26.593
Resultados antes de impuestos sobre sociedades ⁵	1.920	444	2.365	(110)	(149)	(259)	2.310
Sumar (deducir)							
Pérdidas (beneficios) netas en negocios vendidos/mantenidos para su venta	(180)		(180)			80	(100)
Revalorizaciones significativas de capital/pérdidas (beneficios) netos en inversiones						1.292	1.292
Pérdidas (beneficios) netas en valores disponibles para su venta/participaciones industriales, incluyendo coberturas						(2.259)	(2.259)
Pérdidas (beneficios) netas en la venta de locales						(233)	(233)
Gastos de reestructuración	176	37	213	61	20	81	294
Amortización del fondo de comercio	425	66	490	197	36	233	858
Beneficio (pérdida) subyacente antes de impuestos	2.341	548	2.889	147	(92)	55	2.163
Ratio de eficiencia en %	82	87	83	103	99	100	89
Ratio de eficiencia subyacente en %	78	83	79	94	98	96	87
Activos ⁶	661.019	23.562	673.720	36.017	96.419	131.573	898.046
Gastos por incremento de los activos de larga duración	648	115	763	31	113	144	1.040
Posiciones ponderadas por riesgo (Posiciones de riesgo del BIS)	166.400	18.256	184.656	14.393	45.360	59.753	300.612
Recursos propios medios activos ⁷	15.534	2.681	18.216	4.043	1.615	5.659	30.778
Rentabilidad de los recursos propios medios activos en %	12	17	13	(3)	(9)	(5)	8
Rentabilidad subyacente sobre los recursos propios medios activos en %	15	20	16	4	(6)	1	7
¹ Incluye:							
Margen financiero	3.744	1.012	4.756	154	3.369	3.523	8.386
Ingresos netos procedentes de clientes externos	14.053	3.005	17.058	3.473	7.437	10.910	29.769
Ingresos netos entre segmentos	(33)	(62)	(95)	(226)	322	96	123
Resultado neto procedentes de inversiones puestas en equivalencia	(27)	-	(27)	(11)	3	(8)	(376)
² Incluye:							
Amortización, depreciación y agotamiento	485	138	623	91	318	410	1.117
Indemnizaciones por despido	259	42	302	33	72	105	420
³ Incluye:							
Inversiones puestas en equivalencia	1.094	-	1.094	1.021	126	1.147	5.126

⁴ Excluye provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada como provisión para insolvencias en préstamos).

⁵ Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

⁶ La suma de las divisiones no es necesariamente igual al total de la correspondiente división del grupo, debido a la consolidación de partidas entre las distintas divisiones, que son eliminadas en el ámbito de la división de grupo. El mismo razonamiento es válido para la suma de las divisiones del grupo en comparación con la columna de Total sistemas de información de la gestión.

⁷ A efectos de los sistemas de información para la gestión, el fondo de comercio y otros activos intangibles con un período de vida indefinido son explícitamente asignados a sus respectivas divisiones. Los recursos propios medios activos son primero asignados a las divisiones según su fondo de comercio y activos intangibles, siendo el resto de los recursos propios activos medios asignados a las divisiones en proporción al capital económico calculado para las mismas.

Las siguientes tablas presentan los componentes de ingresos de la División del Grupo Corporate and Investment Bank y de la División del Grupo Private Clients and Asset Management correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001:

en millones de €	Corporate and Investment Bank		
	2003	2002	2001
Ventas y contratación (renta variable)	3.091	2.473	3.768
Ventas y contratación (deuda y otros productos)	6.069	5.567	5.944
Total ventas y contratación	9.160	8.040	9.712
Emisión (renta variable)	486	355	494
Emisión (deuda)	555	409	460
Total emisión	1.041	764	954
Asesoramiento	470	528	579
Préstamos	1.471	2.134	2.752
Servicios para operaciones	1.886	2.612	2.943
Otros	152	(302)	22
Total	14.180	13.776	16.963

en millones de €	Private Clients and Asset Management		
	2003	2002	2001
Gestión de carteras/fondos	2.615	2.730	2.168
Intermediación	1.591	1.515	1.685
Préstamos/depositos	2.330	2.425	2.471
Pagos, cuentas y resto de servicios financieros	823	849	889
Otros	867	2.000	3.794
Total	8.226	9.518	11.006

Conciliación de los resultados de los segmentos de negocio con las cuentas anuales consolidadas de acuerdo con los US GAAP

En las tablas siguientes se ofrece una conciliación de los resultados totales de las operaciones y de los activos totales de los segmentos de negocio del Grupo según nuestros sistemas de información de gestión con las cuentas anuales consolidadas formuladas de conformidad con las normas US GAAP correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001:

en millones de €	2003			2002			2001		
	Total información de gestión	Ajustes y Consolidación	Total cuentas consolidadas	Total información de gestión	Ajustes y Consolidación	Total cuentas consolidadas	Total información de gestión	Ajustes y Consolidación	Total cuentas consolidadas
Ingresos netos ¹	21.490	(222)	21.268	26.295	252	26.547	29.892	(351)	29.54
Provisiones para insolvencias en préstamos	1.113	-	1.113	2.091	-	2.091	1.015	9	1.02
Provisión para posiciones fuera de balance	(50)	-	(50)	18	(1)	17	(26)	(4)	(3)
Total provisiones para insolvencias	1.063	-	1.063	2.110	-	2.110	988	-	988
Gastos no financieros ²	17.442	7	17.449	20.632	258	20.890	26.593	150	26.74
Resultado antes de impuestos sobre sociedades ³	2.984	(228)	2.756	3.553	(4)	3.549	2.310	(507)	1.80
Total activo	795.818	7.796	803.614	750.238	8.117	758.355	898.046	20.176	918.22
Posiciones ponderadas por riesgos (posiciones de riesgo del BIS)	214.048	1.625	215.672	233.870	3.609	237.479	300.612	4.468	305.07
Recursos propios activos medios	27.338	48	27.386	31.243	2	31.245	30.778	-	30.77

¹ Margen financiero e ingresos no financieros.

² Excluye provisión para posiciones fuera de balance (reclasificada dentro de la provisión por insolvencias crediticias).

³ Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

Los dos principales componentes incluidos en la columna Ajustes y Consolidación son diferencias en los métodos contables utilizados en los sistemas de información de gestión frente a las normas US GAAP, así como los resultados y saldos de las actividades ajenas a la responsabilidad de gestión de los segmentos de negocio.

La pérdida antes del impuesto sobre sociedades fue de 228 millones de € en 2003, de 4 millones de € en 2002 y de 507 millones de € en 2001.

Los ingresos netos incluían las siguientes partidas:

- Los ajustes, que se refieren a posiciones que son objeto de liquidación diaria de pérdidas y ganancias a efectos de publicación de información para la gestión y que se contabilizan con arreglo al criterio del devengo de acuerdo con los US GAAP, sumaron aproximadamente (200) millones de € en 2003, 100 millones de € en 2002 y (200) millones de € en 2001.
- Los resultados de la negociación con autocartera se incluyen en la división Corporate Banking & Securities. La supresión de estos resultados según los US GAAP se tradujo en unos créditos de alrededor de 200 millones de € en 2003 y 2002, dentro de la columna Ajustes y Consolidación.
- Los adeudos relacionados con la eliminación del ingreso por rentas internas del Grupo fueron de (106) millones de € en 2003, (115) millones de € en 2002 y (122) millones de € en 2001.
- Las primas de seguro por importe de 79 millones de € correspondientes a cada uno de los ejercicios 2003, 2002 y de 39 € en 2001 están fundamentalmente relacionadas con la filial de reaseguros del Grupo, que no está gestionada por un segmento de negocio concreto.
- La liquidación diaria de pérdidas en las coberturas vinculadas a los planes de incentivos en forma de acciones fueron de unos (100) millones de € en 2002 y (300) millones de € en 2001.
- El resto de los ingresos netos de cada ejercicio se debió a otras partidas corporativas ajenas a la responsabilidad de gestión de los segmentos de negocio, como los gastos de

financiación de activos/pasivos no incluidos en alguna división y los resultados de la cobertura del capital de ciertas filiales extranjeras.

Las provisiones por insolvencias y la provisión por posiciones fuera de balance incluyeron partidas no significativas en cada uno de los ejercicios referidos.

Los gastos no financieros reflejaron las siguientes partidas:

- Los créditos relacionados con la eliminación de gastos por rentas internas del Grupo fueron de 106 millones de € en 2003, 115 millones de € en 2002 y 122 millones de € en 2001.
- Los pagos y siniestros de asegurados, por importe de 89 millones de € en 2003, 74 millones de € en 2002 y 56 millones de € en 2001, están fundamentalmente relacionados con la filial de reaseguros del Grupo, que no es gestionada por un segmento de negocio concreto.
- Los créditos relacionados con ciertos planes de incentivos en forma de acciones, que fueron de aproximadamente 100 millones de € tanto en 2002 como en 2001, no fueron asignados a segmentos de negocio.
- Los costes de rescate del Global Equity Plan sumaron alrededor de (100) millones de € en 2001.
- El resto de los gastos no financieros de cada año es atribuible a otras partidas corporativas ajenas a la responsabilidad de gestión de los segmentos de negocio. En 2002 se incluyó la dotación de ciertas provisiones legalmente exigidas por un importe aproximado de 170 millones de €.

Los activos y posiciones ponderadas por riesgos reflejan activos corporativos ajenos a las responsabilidades de gestión de los segmentos de negocio, como impuestos anticipados y cuentas de compensación centralizadas.

Los recursos propios activos medios asignados a la columna Ajustes y Consolidación no fueron importantes en ninguno de los años referidos.

Ingresos totales netos (incluyendo provisiones para insolvencias en préstamos) desglosados por emplazamientos geográficos

La siguiente tabla muestra los ingresos netos (incluyendo la provisión para insolvencias) desglosados por emplazamientos geográficos:

en millones de €	2003	2002	2001
Alemania	5.786	10.676	12.788
Resto de Europa¹	7.294	6.237	7.443
Norteamérica (principalmente EE.UU.)	5.058	5.218	6.106
Sudamérica	70	175	211
Asia-Pacífico	1.947	2.150	1.969
Ingresos netos consolidados ⁽²⁾	20.155	24.456	28.517

¹ Incluye ingresos procedentes de África, que en 2003, 2002 y 2001 no fueron significativos.

² Los ingresos netos consolidados incluyen los ingresos financieros, los gastos financieros, las provisiones para insolvencias en préstamos y los ingresos no financieros totales (incluyendo los ingresos netos por comisiones y honorarios). Los ingresos se atribuyen entre los diferentes países con base en el lugar donde se encuentren las entidades.

[29] Gastos de reestructuración

Los planes de reestructuración se contabilizan junto con las adquisiciones y la actividad de reorientación del negocio. La columna de costes de despido incluye las indemnizaciones por despido causadas por el cese involuntario de los trabajadores. Estos costes incluyen compromisos derivados de acuerdos de reducción de empleo, rescisiones de contrato y acuerdos de jubilación anticipada. La columna de otros costes incluye fundamentalmente cantidades relacionadas con la rescisión de contrato de alquiler y costes relacionados.

La siguiente tabla muestra la actividad de los programas de reestructuración del Grupo en los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001.

en millones de €	Planes de 2002						Plan de 2001		Total
	Reestructuración del Grupo		Reestructuración de Scudder		Reestructuración de CIB		Reestructuración del Grupo		
	Costes de Despido	Otros costes	Costes de Despido	Otros costes	Costes de Despido	Otros costes	Costes de Despido	Otros costes	
Saldo al 31 de diciembre de 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiciones	-	-	-	-	-	-	234	60	294
Utilización	-	-	-	-	-	-	22	-	22
Saldo al 31 de diciembre de 2001	-	-	-	-	-	-	212	60	272
Adiciones	235	105	83	3	215	50	-	-	691 ¹
Utilización	203	92	57	-	77	27	173	54	683
Reservas liberadas	-	-	-	-	-	-	20	2	22
Efectos derivados de las oscilaciones de los tipos de cambio	(2)	(1)	(12)	-	(10)	(4)	(19)	(4)	(52)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	30	12	14	3	128	19	-	-	206
Utilización	30	11	9	3	99	9	-	-	161
Reservas liberadas	-	-	4	-	21	8	-	-	33 ²
Efectos derivados de las oscilaciones de los tipos de cambio	-	(1)	(1)	-	(8)	(2)	-	-	(12)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-

¹ Parte de la reestructuración de Scudder, por importe de 86 millones de €, fue contabilizada como fondo de comercio; el gasto neto, después de reservas liberadas, fue de 583 millones de €.

² 4 millones de € de reservas liberadas por la reestructuración de Scudder fueron cargados al fondo de comercio; 29 millones de € de reservas liberadas por la reestructuración de CIB fueron llevadas al beneficio neto.

En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, alrededor de 1.200 empleados fueron despedidos en relación con diversos planes de 2002, lo que originó unos pagos de 138 millones de € contabilizados como compromisos por reestructuración. En 2003 no se contabilizaron nuevos planes de reestructuración. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, fueron despedidos alrededor de 5.400 empleados, lo que originó unos pagos de 510 millones de € contabilizados como compromisos por reestructuración.

A continuación se incluye una descripción de los planes de reestructuración del Grupo.

Planes de 2002

Reestructuración del Grupo. El Grupo contabilizó una provisión antes de impuestos de 340 millones de € en el primer trimestre de 2002, relacionada con las actividades de reestructuración en las divisiones PCAM (246 millones de €), CIB (93 millones de €) y CI (1 millón de €). Estos planes de reestructuración afectaron a alrededor de 2.100 empleados e incluyeron una amplia gama de medidas, principalmente orientadas a racionalizar la red de oficinas del Grupo en Alemania, así como su infraestructura.

Al 31 de diciembre de 2002, fueron suprimidos unos 2.000 empleos. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, fueron despedidos alrededor de 100 empleados adicionales en relación con dichos planes.

Reestructuración de CIB. En el segundo trimestre de 2002, el Grupo contabilizó unos pasivos por reestructuración por importe de 265 millones de € correspondiente a la División del Grupo CIB. El plan afectó a aproximadamente 2.000 empleados pertenecientes a todos los niveles del Grupo. Esta reestructuración fue consecuencia de un detallado análisis del negocio y reflejó las perspectivas del Grupo respecto a los mercados en los que opera. La reestructuración abarcó las actividades de cobertura bancaria, ejecución y procedimientos de gestión de relaciones; custodia; financiación al comercio y otras actividades de operativa bancaria; y las funciones de apoyo relacionadas de tecnología, liquidación, inmobiliaria y otras.

Al 31 de diciembre de 2002, fueron suprimidos alrededor de 800 puestos de trabajo. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, fueron despedidos unos 950 empleados adicionales en relación con el plan de reestructuración. El programa de reestructuración fue completado con unos costes inferiores a los anticipados, algo fundamentalmente debido al menor tamaño de la plantilla. Por tanto, durante 2003 fueron liberados 21 millones de € de reservas para empleados y 8 millones de € de reservas ligadas a la infraestructura.

Reestructuración de Scudder. En 2002, el Grupo contabilizó unos pasivos por reestructuración por importe de 86 millones de €, relacionados con las actividades de reestructuración derivadas de la adquisición de Zurich Scudder Investments, Inc. De esa cantidad, alrededor de 83 millones de € en concepto de indemnizaciones por despido y otros costes por rescisión de contratos y 3 millones de € en concepto de otros costes, fundamentalmente causados por la rescisión de contratos de alquiler, fueron reconocidos como obligaciones asumidas a la fecha de adquisición y contabilizados directamente como fondo de comercio. El plan de reestructuración afectó a unos 1.000 empleados de Scudder.

Al 31 de diciembre de 2002, fueron suprimidos alrededor de 850 empleos. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, fueron reducidos aproximadamente 100 empleos adicionales como consecuencia de este plan. En 2003 se liberaron unas reservas de 4 millones de € con cargo al fondo de comercio.

Plan de 2001

Reestructuración del Grupo. En el cuarto trimestre de 2001 el Grupo contabilizó una provisión antes de impuestos de 294 millones de €, en relación con el plan de reestructuración de CIB y PCAM. De esa provisión total de 294 millones de €, 213 millones de € se refieren a las medidas de reestructuración en CIB y 81 millones de € a las correspondientes a PCAM, incluyendo 14 millones de € relacionados con la línea de negocio Private Clients Services (PCS), que fue transferida desde PCAM a CIB. El Grupo preveía una reducción de alrededor de 2.400 empleados en sus distintos niveles.

La reestructuración en CIB incluyó distintas medidas a tomar ante las cambiantes condiciones de mercado del año 2001, así como para potenciar adicionalmente el modelo organizativo y de negocio de CIB diseñado durante 2001. La reestructuración incidió fundamentalmente en la cobertura de clientes y en los procedimientos de gestión de relaciones de CIB, en ciertos aspectos de los negocios de gestión de tesorería, custodia y financiación al comercio de la unidad de Global Transaction Banking y en elementos relacionados con las funciones de apoyo de liquidación, infraestructura e inmobiliaria.

El plan también incluía una mayor racionalización de la estructura de alta dirección de PCAM, ante la reorganización del modelo de negocio y operativo de esa división del Grupo, incluyendo la función de apoyo inmobiliario.

Al 31 de diciembre de 2001, alrededor de 200 empleos habían sido suprimidos. En el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002, habían sido despedidos en relación con este plan unos 1.800 empleados adicionales. Debido fundamentalmente a una reducción de la plantilla mayor de la prevista, no se adoptaron las actuaciones relativas al resto de los empleados incluidas en el plan de reestructuración y, por tanto, en 2002 se liberaron unas reservas por importe de 20 millones de €. Asimismo, en 2002 también se liberó el resto de la reserva relacionada con la infraestructura.

[30] Actividades internacionales

En el siguiente cuadro se incluye información sobre los activos y la cuenta de resultados desglosada por las principales zonas geográficas. Se ha clasificado la información presentada en base principalmente al emplazamiento de la oficina del Grupo en que se contabilizan los activos y las operaciones. No obstante, debido a la naturaleza altamente integrada de las operaciones del Grupo, se han aplicado estimaciones e hipótesis para asignar partidas entre las diferentes regiones.

2003 en millones de €	Activo total	Ingresos totales brutos ¹	Gastos totales brutos ¹	Resultado antes de impuestos ²	Resultado neto
Actividades internacionales:					
Europa (excluida Alemania) ³	327.835	17.674	15.954	1.720	837
Norteamérica (principalmente EE.UU.)	221.048	10.156	9.853	303	233
Sudamérica	1.277	575	575	-	-
Asia-Pacífico	60.101	3.389	2.877	512	357
Total internacional	610.261	31.794	29.259	2.535	1.427
Actividades domésticas (Alemania)	193.353	11.210	10.989	221	(62)
Total	803.614	43.004	40.248	2.756	1.365
Actividades internacionales expresadas como porcentaje del total anterior					
	76%	74%	73%	92%	105%

¹ Los ingresos totales brutos incluyen los ingresos por intereses y los ingresos no financieros (incluyendo los ingresos netos por comisiones y honorarios). Los gastos totales brutos incluyen los gastos por intereses, los gastos no financieros y las provisiones para insolvencias en préstamos.

² Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

³ Incluye datos sobre el balance y la cuenta de resultados procedentes de África, que en 2003 no fueron significativos.

2002 en millones de €	Activo total	Ingresos totales brutos ¹	Gastos totales brutos ¹	Resultado antes de impuestos ²	Resultado neto
Actividades internacionales:					
Europa (excluida Alemania) ³	286.545	18.938	18.618	320	309
Norteamérica (principalmente EE.UU.)	205.375	13.352	14.129	(777)	(488)
Sudamérica	1.051	963	877	86	52
Asia-Pacífico	48.612	3.863	3.271	592	397
Total internacional	541.583	37.116	36.895	211	270
Actividades domésticas (Alemania)	216.772	18.026	14.698	3.328	127
Total	758.355	55.142	51.593	3.549	397
Actividades internacionales expresadas como porcentaje del total anterior					
	71%	67%	72%	6%	68%

¹ Los ingresos totales brutos incluyen los ingresos por intereses y los ingresos no financieros (incluyendo los ingresos netos por comisiones y honorarios). Los gastos totales brutos incluyen los gastos por intereses, los gastos no financieros y las provisiones para insolvencias en préstamos.

² Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

³ Incluye datos sobre el balance y la cuenta de resultados procedentes de África, que en 2002 no fueron significativos.

2001 en millones de €	Activo total	Ingresos totales brutos ¹	Gastos totales brutos ¹	Resultado antes de impuestos ²	Resultado neto
Actividades internacionales:					
Europa (excluida Alemania)³	313.068	23.952	22.780	1.172	620
Norteamérica (principalmente EE.UU.)	237.456	21.794	22.500	(706)	(901)
Sudamérica	2.433	816	708	108	41
Asia-Pacífico	57.130	4.842	4.697	145	7
Total internacional	610.087	51.404	50.685	719	(233)
Actividades domésticas (Alemania)	308.135	23.156	22.072	1.084	400
Total	918.222	74.560	72.757	1.803	167
Actividades internacionales expresadas como porcentaje del total anterior					
	66%	69%	70%	40%	N/S

¹ Los ingresos totales brutos incluyen los ingresos por intereses y los ingresos no financieros (incluyendo los ingresos netos por comisiones y honorarios). Los gastos totales brutos incluyen los gastos por intereses, los gastos no financieros y las provisiones para insolvencias en préstamos.

² Antes del efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad.

³ Incluye datos sobre el balance y la cuenta de resultados procedentes de África, que en 2001 no fueron significativos.

N/S.- No significativo.

[31] Instrumentos financieros derivados e instrumentos financieros con riesgo fuera de balance

En el giro o tráfico ordinario, el Grupo realiza una variedad de operaciones con derivados financieros con fines tanto de negociación como distintos de negociación. Los objetivos del Grupo al utilizar instrumentos financieros derivados son atender las necesidades de los clientes, gestionar las posiciones del Grupo sujetas a riesgos y generar ingresos a través de las actividades de negociación. Los contratos de derivados utilizados por el Grupo en actividades tanto de negociación como distintas de negociación comprenden permutas financieras (swaps), futuros, contratos a plazo, opciones y otros tipos similares de contratos basados en tipos de interés, tipos de cambio, riesgo crediticio y precios de acciones y materias primas (o en índices relacionados con dichos activos).

Derivados mantenidos o emitidos con fines de negociación

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados por cuenta de clientes y por cuenta propia. El Grupo realiza operaciones sobre contratos derivados para atender peticiones de clientes como entidad creadora de mercado en los mercados de capitales primarios y para el diseño de derivados a medida de las necesidades de los clientes. El Grupo también toma posiciones por cuenta propia. La contratación de productos financieros derivados incluye permutas financieras, opciones, contratos a plazo y futuros y una variedad de instrumentos derivados estructurados basados en los tipos de interés, las acciones, la cobertura de la solvencia, los tipos de cambio y las materias primas.

Derivados mantenidos o emitidos con fines distintos de la negociación

Los derivados mantenidos o emitidos con fines distintos de la negociación consisten principalmente en permutas financieras de tipos de interés utilizadas para gestionar el riesgo de tipos de interés. Mediante el uso de estos derivados, el Grupo es capaz de modificar las características en materia de volatilidad y tipos de interés de sus activos y pasivos remunerados contratados con fines distintos de la negociación. El Grupo está sujeto al riesgo derivado de la fluctuaciones de los tipos de interés en la medida en que exista una brecha entre el importe de los activos remunerados y el importe de los pasivos remunerados que vencen o que se renegocian en períodos determinados. El Grupo gestiona activamente este riesgo de tipos de interés mediante el uso, entre otras cosas, de contratos de derivados. La utilización de

instrumentos financieros derivados cambia oportunamente dentro de los límites prescritos como respuesta a las condiciones cambiantes de los mercados, así como ante cambios en las características y la composición de los activos y pasivos relacionados con dichos derivados.

El Grupo también recurre a permutas financieras cruzadas de tipos de interés y divisas para la cobertura de los riesgos de cambio y de tipos de interés derivados de la cartera de valores disponibles para la venta.

En el caso de estas operaciones de cobertura, el Grupo aplica la contabilización de operaciones de cobertura del valor razonable o de flujos de tesorería cuando son provechosas en términos de costes. En caso de cobertura exclusivamente del riesgo de tipos de interés, se aplica la contabilización de operaciones de cobertura del valor razonable a las coberturas de activos o pasivos con tipos de interés fijos y la contabilización de operaciones de cobertura de flujos de tesorería se aplica a las coberturas de tipos de interés variables. Cuando se procede a la cobertura tanto del riesgo de cambio como del riesgo de tipos de interés, se aplica la contabilización de operaciones de cobertura de flujos de tesorería cuando se han fijado todos los flujos de tesorería expresados por su contravalor en la moneda funcional, empleándose en otros casos la contabilización de operaciones de cobertura del valor razonable.

En los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, la ineficacia neta como operación de cobertura resultante de las operaciones de cobertura del valor razonable, que se basa en los cambios de valor razonable derivados de las variaciones del precio o tipo de mercado relacionado con el riesgo objeto de cobertura, y las cantidades excluidas de la valoración de la eficacia de la operación de cobertura representaron una pérdida de 82 millones de €, una pérdida de 81 millones de € y un beneficio de 34 millones de €, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, la operación de cobertura de flujos de tesorería pendiente de liquidación con el plazo más largo vence en 2013, excluyendo las coberturas de los instrumentos existentes a tipo de interés variable.

Los derivados contratados con fines distintos de la negociación que no cumplen los requisitos para su contabilización como una operación de cobertura también se clasifican dentro de la cartera de negociación y de la cartera de negociación acreedora. Estas operaciones incluyen permutas financieras de tipos de interés, derivados de crédito, contratos a plazo sobre divisas y permutas financieras cruzadas de tipos de interés y divisas utilizadas para la cobertura desde el punto de vista económico del riesgo de tipos de interés y de tipos de cambio, respecto a las cuales, sin embargo, no sea provechoso en términos de costes aplicar la contabilización de una operación de cobertura. También se incluyen las operaciones negociadas que estén relacionadas con las participaciones industriales del Grupo clasificadas como valores disponibles para la venta, que el Grupo ha contratado con fines estratégicos y económicos pese al hecho de que no pueda realizarse la contabilización como una operación de cobertura.

En los gastos de personal de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 se incluyeron unas pérdidas (beneficios) netas por importes de (13) millones de €, 226 millones de € y 27 millones de €, respectivamente, correspondientes a derivados sobre acciones contratados con fines distintos de negociación empleados para compensar las fluctuaciones de los gastos relacionados con los planes de acciones para los empleados.

Instrumentos financieros derivados indexados a acciones propias

El Grupo celebra contratos de derivados indexados sobre acciones ordinarias de Deutsche Bank para adquirir acciones dentro de los planes de retribución en acciones de los empleados y por motivos de negociación.

Al 31 de diciembre de 2003, el Grupo contaba con opciones de compra en vigor para adquirir alrededor de 3,5 millones de acciones, con un precio medio ponderado de ejercicio de 67,11 €,

relacionadas con los planes de retribución en acciones a los empleados. Estas opciones tienen que ser liquidadas por diferencias y tienen un plazo de vencimiento inferior a cinco años. Al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable de estas opciones sumaba 37,5 millones de €. Una reducción de 1 € en la cotización de las acciones ordinarias de Deutsche Bank hubiera restado 0,8 millones de € al valor razonable de estas opciones.

En relación con las actividades de negociación, los siguientes contratos de derivados indexados a acciones de Deutsche estaban abiertos a 31 de diciembre de 2003:

Tipo de contrato	Alternativas de liquidación	Vencimiento	Nº de acciones emitidas a las que los contratos están indexados	Precio medio ponderado de ejercicio (en €)	Efecto de la reducción del precio de la acción en 1 € (en miles de €)	Valor razonable del activo (pasivo) contratado (en miles de €)
Opciones compradas	Por diferencias	Hasta 3 meses	1.610.900	54,63	(300)	14.239
		> 3 meses-1 año	1.681.567	64,38	(693)	15.899
		> 1 año-5 años	5.495.842	66,73	(1.259)	37.148
Opciones vendidas	Por diferencias	Hasta 3 meses	12.833.072	91,27	516	(6.059)
		> 3 meses-1 año	3.416.600	58,21	209	(20.425)
		> 1 año-5 años	1.311.213	65,35	1.282	(1.354)
Compras a plazo	A elección de Deutsche Bank Por diferencias / entrega física ¹	Hasta 3 meses	12.000.000	59,25	(12.000)	76.115
		> 3 meses-1 año	29.779.780	66,25	(29.780)	(33.357)
		> 1 año-5 años	3.720.220	69,00	(3.720)	(15.130)
Ventas a plazo	A elección de la contrapartida Por diferencias / entrega física ¹	> 3 meses-1 año	3.067.276	72,76	3.067	26.954
		> 1 año-5 años	41.195.879	50,65	41.196	(474.562)

¹ Los valores razonables no varían sustancialmente en función de las alternativas de liquidación.

Los contratos reseñados relacionados con las actividades de negociación se contabilizan como operaciones activas y pasivas de la cartera de negociación y, en consecuencia, se contabilizan por su valor razonable, llevándose los cambios en el valor razonable a beneficios.

Instrumentos financieros con riesgo crediticio fuera de balance

El Grupo utiliza diversos instrumentos financieros relacionados con préstamos para atender las necesidades de financiación de sus clientes. El importe contractual de estos instrumentos equivale a la suma máxima de riesgo para el Grupo si el cliente incumple sus obligaciones. Los importes sujetos a riesgo crediticio fuera de balance se calculan sin tener en cuenta el valor de cualquier garantía aportada y reflejan la pérdida potencial total respecto a compromisos no utilizados de concesión de crédito. El cuadro siguiente resume nuestros compromisos financieros relacionados con préstamos.

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Compromisos de concesión de crédito		
Tipos fijos (a)	22.318	21.724
Tipos variables (b)	66.566	81.802

- (a) Incluye compromisos de concesión de garantías y cartas de crédito por importe de 2.300 y 2.200 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.
- (b) Incluye compromisos de concesión de garantías y cartas de crédito por importe de 833 y 1.300 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

Además, al 31 de diciembre de 2003, nuestros compromisos de contratación de adquisición y cesiones temporales de activos ascendían a 39.300 y 23.500 millones de €, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2002, los compromisos de contratación de adquisición y cesiones temporales de activos ascendían a 38.100 y 21.800 millones de €, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el Grupo tenía compromisos de aportación de capital a sociedades puestas en equivalencia y a otras inversiones que sumaban 399 y 829 millones de €, respectivamente.

En conexión con los alquileres de edificios, las compañías del Grupo adquirieron compromisos de compra de los inmuebles a la finalización de los respectivos contratos subyacentes. El compromiso total por este concepto, que se basa fundamentalmente en los valores estimados de mercado a las fechas de terminación en los años 2019, 2020 y 2026, ascendía a 234 millones de €.

En el transcurso normal de sus negocios el Grupo también adquiere diversos compromisos de garantía e indemnización. Las posibles pérdidas derivadas de estas garantías financieras son incluidas dentro de la provisión para insolvencias de compromisos relacionados con la inversión crediticia recogida en la nota 8. Las principales garantías e indemnizaciones que el Grupo concede son:

Garantías financieras, cartas de crédito “standby” y garantías de resultados, contabilizadas por un valor de 666 y 610 millones de € y con un potencial máximo de pagos de 23.800 millones y 32.600 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Por lo general, estas garantías obligan al Grupo a pagar a la parte garantizada cuando la otra parte incumple sus obligaciones o al cumplimiento efectivo según un acuerdo vinculante. El plazo de vencimiento del grueso de este tipo de garantías (14.800 millones de €) es inferior a los cinco años, el plazo de vencimiento de 1.900 millones de € es superior a los cinco años y 7.100 millones son renovables al vencimiento. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, estas garantías estaban respaldadas con dinero en metálico, valores u otro tipo de garantía por valor de 5.500 y 5.400 millones de €, respectivamente.

Las garantías a precios de mercado, contabilizadas por un importe de 9 millones de € al 31 de diciembre de 2002, constituyen acuerdos de pago al cliente si el valor de una participación en un fondo de inversión cae por debajo de un nivel determinado. Al 31 de diciembre de 2002, el importe máximo de los pagos potenciales ascendía a 13.500 millones de €, importe que representa la suma total garantizada en los correspondientes fondos. Estas garantías tienen cláusula de renovación y no suelen estar garantizadas. Con efectos desde el 1 de julio de 2003 se consolidan los fondos de inversión a que se refieren estas garantías, en aplicación de la norma contable estadounidense FIN 46. El Grupo contabiliza ahora un pasivo relacionado con los activos de estos fondos de inversión en el Balance de Situación Consolidado.

A su ejercicio, las opciones de venta vendidas obligan al Grupo a pagar por la reducción de precio de mercado relacionada con el activo o pasivo subyacente de la contraparte. Al 31 de diciembre de 2003, el valor contable y los pagos potenciales máximos de las opciones de venta vendidas ascendían a 4.900 y 66.200 millones de €, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2002, el valor contable y los pagos potenciales máximos de las opciones de venta vendidas ascendían a 10.400 y 64.500 millones de €, respectivamente. Más de la mitad de las opciones de venta (35.100 millones de €) vencen en el plazo de un año, 20.700 millones de € tienen unos plazos de ejercicio residuales de entre uno y cinco años y 10.400 millones de € tienen plazos de ejercicio residuales de más de cinco años. Además, los derivados de crédito que comprometen al Grupo a pagar en caso de incumplimiento de obligaciones crediticias tienen un valor contable e implican unos pagos potenciales máximos de 1 y 53 millones de €, respectivamente, en caso de valores de mercado negativos, y de 588 y 2.300 millones de €, respectivamente, en caso de valores de mercado positivos. La práctica totalidad de los derivados de crédito tienen plazos de vencimiento residual de entre uno y cinco años. Estos contratos no están garantizados habitualmente.

Los compromisos de indemnización respecto a préstamos de valores obligan al Grupo a indemnizar a los clientes hasta el coste de reposición o el valor de mercado de los valores

prestados a terceros, en el caso de que éstos no devuelvan los valores prestados. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, estos compromisos de indemnización suponían un potencial de pago máximo de 45.300 y 46.100 millones de €, respectivamente, con unos plazos contractuales de vencimiento de hasta 6 meses. El Grupo recibe principalmente dinero en metálico como garantías que superan los importes contractuales. El valor de estas garantías sumaba 45.900 y 46.600 millones de € a 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

[32] Concentraciones de riesgo crediticio

El Grupo clasifica todas sus posiciones sujetas a riesgo crediticio dentro de las siguientes categorías: inversión crediticia, derivados negociados en mercados no organizados ("OTC"), pasivos contingentes y activos negociables.

La inversión crediticia excluye los depósitos remunerados en bancos, otros derechos de crédito (fundamentalmente saldos no liquidados de operaciones sobre valores) y los intereses devengados, e incluye los intereses diferidos netos de costes de emisión.

Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones por garantías, los compromisos de indemnización y las cartas de crédito. Excluyen otras obligaciones, como los compromisos de préstamo irrevocables y los compromisos de colocación y suscripción. Asimismo, excluyen otros compromisos de indemnización y obligaciones cuantificables.

Los derivados OTC son las posiciones sujetas a riesgo crediticio del Grupo resultantes de operaciones con derivados OTC. Se mide el riesgo crediticio en derivados OTC por el coste de sustituir el contrato si la contraparte incumple sus obligaciones, tras su liquidación. El coste de reposición asciende tan sólo a una pequeña parte del importe nominal de una operación de derivados. El Grupo calcula su riesgo crediticio resultante de operaciones con derivados OTC en cualquier momento como los costes de reposición de las operaciones basados en proceder a la liquidación diaria de las pérdidas y ganancias respecto a dichas posiciones.

A estos efectos, los activos negociables comprenden bonos, otros productos de renta fija y créditos negociables.

En las siguientes tablas se ofrece una visión general de las posiciones globales sujetas a riesgo de crédito del Grupo (distintas de adquisiciones y cesiones temporales de activos, operaciones de préstamo de valores, depósitos remunerados en entidades de crédito y compromisos crediticios irrevocables) desglosada por sectores industriales y regiones geográficas de las contrapartes del Grupo. La posición sujeta a riesgo crediticio a estos efectos consiste en todas las operaciones en las que podrían producirse pérdidas debido al hecho de que las contrapartes incumplan sus obligaciones de pago contractuales. Se ha calculado la cuantía bruta del riesgo asumido sin tener en cuenta ninguna garantía.

Perfil de riesgo crediticio por sector industrial en millones de €	Inversión crediticia		Pasivos contingentes		Derivados OTC		Activos negociables		Total	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Bancos y seguros	10.521	10.720	4.990	8.189	46.597	44.970	62.480	47.686	124.588	111.565
Industriales	16.155	22.545	7.834	10.211	1.997	2.389	18.241	17.142	44.227	52.287
Economías domésticas	54.937	53.207	862	473	357	281	-	-	56.156	53.961
Sector público	2.309	4.584	377	241	3.984	1.792	104.648	95.356	111.318	101.973
Distribución mayorista y comercial	11.824	14.467	2.454	2.876	691	688	3.589	2.583	18.558	20.614
Actividades inmobiliarias comerciales	13.606	18.360	722	1.014	300	688	1.447	2.657	16.075	22.719
Otros	38.875 ¹	47.737 ¹	9.298	11.200	6.545	9.487	38.064	31.157	92.782	99.581
Total	148.227	171.620	26.537	34.204	60.471	60.295	228.469	196.58	463.704	462.700

¹ Incluye operaciones de arrendamiento financiero

En el siguiente cuadro se han asignado los riesgos a las regiones en base al domicilio de las contrapartes del Grupo, con independencia de cualquier relación de asociación que tengan las contrapartes con grupos empresariales domiciliados en otros lugares.

Perfil de riesgo crediticio por regiones en millones de €	Inversión crediticia		Pasivos contingentes		Derivados OTC		Activos negociables		Total	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Europa del Este	1.372	1.679	491	730	588	678	2.840	4.186	5.291	7.273
Europa Occidental	120.136	133.732	16.283	23.618	35.428	35.094	87.969	76.971	259.816	269.415
África	395	618	192	177	224	451	1.086	951	1.897	2.197
Asia/ Pacífico	7.176	8.517	2.624	3.561	7.072	4.515	36.019	30.493	52.891	47.086
Norteamérica	17.038	24.643	6.752	5.814	15.495	17.698	94.632	78.464	133.917	126.619
América Central y Sudamérica	2.075	2.373	195	296	571	597	3.850	2.984	6.691	6.250
Otros ^(a)	35	58	-	8	1.093	1.262	2.073	2.532	3.201	3.860
Total	148.227	171.620	26.537	34.204	60.471	60.295	228.469	196.581	463.704	462.700

^(a) Incluye organismos supranacionales y otros riesgos que no se han asignado a una región en concreto.

[33] Valor razonable de los instrumentos financieros

El SFAS 107, "Comunicación de información acerca del valor razonable de los instrumentos financieros" ("SFAS 107") exige la comunicación de información sobre el valor razonable de los instrumentos financieros, que se encuentren o no reconocidos en el balance, respecto a los cuales sea factible estimar dicho valor. Los precios de mercado cotizados, cuando estén disponibles, se utilizan como medida del valor razonable. En los casos en que no se disponga de los precios de mercado cotizados, los valores razonables se basan en las estimaciones sobre el valor actual o en otras técnicas de valoración. Estos valores razonables obtenidos se ven afectados sustancialmente por las hipótesis utilizadas, principalmente por el momento de ingreso de los flujos de tesorería futuros y la tasa de descuento. Como las hipótesis son implícitamente subjetivas por naturaleza, los valores razonables estimados no pueden corroborarse mediante su comparación con precios de mercado independientes y, en algunos casos, puede que no se obtengan necesariamente los valores razonables estimados en una venta inmediata o en la liquidación del instrumento. Los requisitos de comunicación de valores razonables contenidos en el SFAS 107 excluyen determinados instrumentos financieros y todos los instrumentos no financieros (p. ej., valor de licencia de las actividades). En consecuencia, las cifras sobre valor razonable agregado presentadas no representan la estimación de la dirección sobre el valor subyacente del Grupo.

Se incluyen a continuación los valores razonables estimados de los instrumentos financieros del Grupo reconocidos en el Balance de Situación Consolidado, seguidos de una descripción general de los métodos e hipótesis utilizados para estimar dichos valores razonables.

en millones de €	Importe contable al 31 de diciembre de 2003	Importe contable al 31 de diciembre de 2002	Valor razonable al 31 de diciembre de 2003	Valor razonable al 31 de diciembre de 2002
Activos financieros				
Caja y entidades de crédito	6.636	8.979	6.636	8.979
Depósitos remunerados en entidades de crédito	14.649	25.691	14.660	25.715
Certificados del banco central vendidos/Adquisición temporal de activos y préstamos de valores	185.215	155.258	185.351	155.302
Cartera de negociación	345.371	294.679	345.371	294.679
Valores disponibles para la venta	24.631	21.619	24.631	21.619
Otras inversiones	2.398	4.504	2.398	4.504
Inversión crediticia (excluidos contratos de arrendamientos), neto	140.963	163.002	143.014	165.486
Otros activos financieros	53.812	49.201	53.812	49.211
Pasivos financieros				
Depósitos no remunerados	28.168	30.558	28.168	30.558
Depósitos remunerados	277.986	297.067	278.262	296.936
Cartera de negociación acreedora	153.234	131.212	153.234	131.212
Certificados del banco central comprados/Cesión temporal de activos y préstamos de valores	117.250	99.499	117.348	99.515
Otras deudas a corto plazo	22.290	11.573	22.315	11.581
Otros pasivos financieros	72.132	46.718	72.126	46.693
Deuda a largo plazo ¹	97.480	107.158	97.848	108.414

¹ Incluye los instrumentos híbridos de capital (*trust preferred securities*) al 31 de diciembre de 2002.

Métodos e hipótesis

En el caso de los instrumentos financieros a corto plazo, definidos como aquellos con plazos de vencimiento residual de 90 días o inferiores, los importes contables se consideraron como una buena estimación del valor razonable. Los siguientes instrumentos eran mayoritariamente a corto plazo:

Activo	Pasivo
Caja y entidades de crédito	Depósitos remunerados
Certificados de bancos centrales vendidos y	Certificados de bancos centrales comprados y cesión temporal de
Adquisición temporal de activos y préstamos de valores	activos y préstamos de valores
Depósitos remunerados en entidades de crédito	Otras deudas a corto plazo
Otros activos financieros	Otros pasivos financieros

Por lo que respecta a aquellos componentes de los instrumentos financieros que acabamos de enumerar con vencimientos residuales superiores a 90 días, se calculó el valor razonable descontando los flujos de tesorería contractuales utilizando los tipos de interés que podrían percibirse por activos con plazos de vencimiento residual similares y, en el caso de los pasivos, los tipos de interés a los que podrían emitirse en la fecha de cierre del balance pasivos con plazos de vencimiento residual similares.

Los activos y pasivos de la cartera de negociación (incluidos derivados) y los valores disponibles para la venta se contabilizan por sus valores razonables.

En el caso de los préstamos a corto plazo y préstamos a tipo variable que se renegocian en un plazo de 90 días, el valor contable se consideró una buena estimación del valor razonable. En el caso de aquellos préstamos para los que se dispusiesen de precios de mercado cotizados, el valor razonable se basó en dichos precios. En el caso de otros tipos de préstamos, se estimó el valor razonable descontando los futuros flujos de tesorería utilizando los tipos corrientes a los que se concederían préstamos similares a prestatarios con ratings similares y para plazos de vencimiento residual idénticos. Además, se consideró un componente de insolvencia específico,

incluidos importes recuperables de garantías, en el cálculo del valor razonable de los préstamos. La rúbrica Otras inversiones consiste principalmente en inversiones en instrumentos de renta variable (excluidas, de acuerdo con el SFAS 107, las inversiones contabilizadas por el procedimiento de puesta en equivalencia).

La partida Otros activos financieros consistía principalmente en cuentas a cobrar, intereses devengados a cobrar, tesorería y depósitos de garantía en metálico constituidos en sociedades de valores y efectos aceptados pendientes de vencimiento.

Los depósitos no remunerados no tienen fechas de vencimiento definidas. El valor razonable equivale al importe a pagar a primer requerimiento en la fecha de cierre del balance.

Los otros pasivos financieros consistían principalmente en cuentas a pagar, intereses devengados a pagar, gastos diferidos y aceptaciones pendientes.

El valor razonable de la deuda a largo plazo se estimó utilizando los precios de mercado cotizados, así como descontando los flujos de tesorería contractuales remanentes aplicando un tipo de interés al que el Grupo podría emitir deuda con un plazo de vencimiento residual similar a la fecha de cierre del balance.

El valor razonable de los compromisos de concesión de crédito se estimó utilizando los precios de mercado cotizados. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable de nuestros compromisos de concesión de créditos se acercaba a la provisión dotada para los mismos de 101 millones de €.

[34] Litigios

El 20 de diciembre de 2002, la *Securities and Exchange Commission* (el órgano regulador bursátil estadounidense), la *National Association of Securities Dealers*, la Bolsa de Nueva York, el Fiscal General de Nueva York y la *North American Securities Administrators Association* (en nombre de los reguladores bursátiles estatales) anunciaron un acuerdo de principios con diez bancos de inversión para finalizar las investigaciones relacionadas con la independencia de los departamentos de análisis. Deutsche Bank Securities Inc. ("DBSI"), la filial de intermediación bursátil de Deutsche Bank registrada ante la SEC estadounidense, fue uno de esos diez bancos de inversión. En cumplimiento del acuerdo de principios, y con sujeción a la finalización y aprobación del acuerdo por DBSI, la Securities and Exchange Commission y los reguladores bursátiles estatales, DBSI se compromete, entre otras cosas, a (i) pagar 40 millones de €, de los que 20 millones son en concepto de multa y los otros 20 como restitución a los inversores, (ii) introducir reformas internas estructurales y operativas que complementen los pasos ya dados para asegurar la independencia de sus analistas y para aumentar la confianza de los inversores, (iii) aportar 20 millones de € durante un plazo de cinco años para facilitar análisis de terceros a los clientes, (iv) aportar 4 millones de € para la formación de los inversores y (v) adoptar límites en la atribución de acciones a ejecutivos y directivos de la entidad en las operaciones de ofertas públicas de valores. El 28 de abril de 2003, los reguladores bursátiles estadounidenses anunciaron un compromiso final sobre las investigaciones referentes a los analistas de valores de la mayoría de los bancos de inversión afectados. Escasas fechas antes, DBSI localizó ciertos correos electrónicos que por descuido no había aportado en el transcurso de la investigación. En consecuencia, DBSI no formó parte del grupo de bancos de inversión que se adhirieron al mencionado compromiso. DBSI ha cooperado decididamente con los reguladores para garantizar que se aportaban todos los correos electrónicos relevantes y espera que este asunto sea resuelto en breve.

Debido a la naturaleza de su negocio, el Grupo se halla incurso en litigios y procedimientos arbitrales y regulatorios en Alemania y en una serie de jurisdicciones fuera de Alemania, incluido Estados Unidos, surgidos en el transcurso normal del negocio. Estas cuestiones están

sujetas a muchas incertidumbres, sin que se pueda predecir con exactitud el resultado final de cada una de ellas. Aunque la resolución final de cualquiera de estos procedimientos podría tener un efecto significativo sobre los resultados operativos consolidados del Grupo en un ejercicio contable concreto, el Grupo cree que no incidirán significativamente sobre su situación financiera consolidada.

[35] Ataques terroristas en Estados Unidos

Como consecuencia de los ataques terroristas en Estados Unidos del 11 de septiembre de 2001, los edificios de oficinas del Grupo situados en las calles 130 Liberty Street y 4 Albany Street de Nueva York resultaron gravemente dañados. Los inmuebles alquilados por el Grupo, así como todas sus reformas, situados en 4 World Trade Center fueron destruidos. Los empleados del Grupo que trabajaban en estos edificios de oficinas, además de los empleados que trabajaban en los edificios alquilados en 14-16 Wall Street, fueron trasladados a oficinas para casos de emergencia inmediatamente después de los ataques terroristas. Desde entonces, estos empleados han vuelto a sus oficinas o han sido reubicados en otros emplazamientos permanentes situados en el área de Nueva York.

Los costes soportados por el Grupo como consecuencia de los ataques terroristas incluyen, sin carácter exhaustivo, las amortizaciones de inmovilizados materiales, los gastos soportados para sustituir inmovilizados que se vieron dañados, los gastos de reubicación de empleados y los gastos incurridos en el aseguramiento y mantenimiento de los inmuebles dañados en 130 Liberty Street y 4 Albany Street. El Grupo ha presentado reclamaciones a través de sus pólizas de seguros para recuperar los costes soportados como consecuencia de los ataques terroristas, incluidos los relacionados con la interrupción de negocios, y pretende seguir haciéndolo en el futuro. Esas pólizas están sujetas a unos límites de cobertura de 1.700 millones de US\$ en caso de daños totales y a un sublímite de 750 millones de US\$ para interrupción de negocios, interrupción de servicios y gastos adicionales. En 2003 el Grupo llegó a un acuerdo con dos de sus cuatro aseguradoras. En febrero de 2004, el Grupo las dos restantes aseguradoras y la Lower Manhattan Development Corporation (LMDC) alcanzaron un acuerdo para la demolición del edificio situado en 130 Liberty Street. Dicha demolición será costeada por la LMDC, con sujeción a un límite de gasto por encima del cual los costes serán soportados por las dos aseguradoras. Como parte del acuerdo, se prevé que la LMDC adquiera también los correspondientes terrenos. Aunque el acuerdo ya ha sido anunciado, está sujeto a su aprobación definitiva por la LMDC. La reclamación pendiente contra estas dos aseguradoras ha sido canalizada para su resolución final a través de un procedimiento arbitral vinculante.

Al 31 de diciembre de 2003, el Grupo había recibido pagos correspondientes al acuerdo parcial y a otros anticipos por un importe aproximado de 676 millones de US\$. El Grupo considera que cuando se resuelva su reclamación pendiente, sujeta al procedimiento arbitral antes mencionado, recuperará la práctica totalidad de estos costes con sus pólizas de seguros. Con todo, a falta de un acuerdo definitivo, no puede dar ninguna certeza de que las entidades aseguradoras vayan a pagar todos los costes soportados, pérdidas derivadas de interrupción de negocios, pérdidas derivadas de interrupción de servicios o los gastos adicionales. En los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 el Grupo no había contabilizado ninguna pérdida.

[36] Información suplementaria a las Cuentas anuales consolidadas según el artículo 292a del Código de Comercio alemán

Como requisito para la exención contemplada en el artículo 292a del Código de Comercio alemán, las cuentas del Grupo formuladas conforme a los US GAAP deben ser formuladas de conformidad con los requisitos de presentación de información de la Unión Europea. Las Cuentas Anuales Consolidadas de Deutsche Bank cumplen con las Directivas 83/349/CEE y 86/635/CEE, en relación con la información facilitada a continuación. Estos comentarios e información adicionales no se refieren en absoluto a partidas de nuestros formatos de cuenta de

pérdidas y ganancias o balance de situación elaborados según los US GAAP. Por ejemplo, la partida "Préstamos y anticipos a clientes" se compone, entre otros conceptos, de importes parciales del saldo neto de préstamos, valores prestados, valores comprados con pacto de reventa y otros activos.

Letras del Tesoro y otros efectos utilizables para operaciones de refinanciación con bancos centrales

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Letras del Tesoro y valores similares	4.946	7.653
Otros efectos utilizables para operaciones de refinanciación con bancos centrales	483	90
Total	5.429	7.743

Préstamos y anticipos a entidades crediticias y clientes

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Préstamos y anticipos a entidades de crédito	91.805	126.203
Pagaderas a la vista	21.994	65.444
Plazo residual de vencimiento de		
Hasta tres meses	52.693	46.572
Más de tres meses y menos de un año	6.564	8.993
Más de un año y menos de cinco años	5.816	3.953
Más de cinco años	4.738	1.241
Préstamos y anticipos a clientes	300.108	261.214
Plazo residual de vencimiento de		
Hasta tres meses	191.154	141.039
Más de tres meses y menos de un años	22.169	23.338
Más de un año y menos de cinco años	38.185	43.041
Más de cinco años	48.600	53.796

Obligaciones y otros valores de renta fija

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Emitidos por entidades del sector público	87.982	88.742
Emitidos por otras entidades	128.209	91.981
Total	216.191	180.723

Estructura y evolución de las inversiones restantes

en millones de €	Inversiones puestas en equivalencia	Otras inversiones accionariales	Total
Costes de adquisición			
Al 1 de enero de 2003	6.220	4.729	10.949
Depreciación	617	277	894
Variación en el grupo de compañías consolidadas	(133)	(289)	(422)
Efectos de la oscilación de los tipos de interés	(174)	(386)	(560)
Adiciones	2.766	148	2.914
Transferencias	57	(57)	-
Ventas	2.076	1.299	3.375
Al 31 de diciembre de 2003	6.043	2.569	8.612
Amortizaciones			
Al 1 de enero de 2003	181	-	181
Variación en el grupo de compañías consolidadas	-	-	-
Efectos de la oscilación de los tipos de interés	27	-	27
Adiciones	1	-	1
Transferencias	-	-	-
Ventas	167	-	167
Al 31 de diciembre de 2003	42	-	42
Valor en libros			
Al 31 de diciembre de 2003	6.001	2.569	8.570

Las participaciones accionariales en bancos sumaban 2.544 millones de € (2002: 2.227 millones de €). Las otras participaciones accionariales, incluyendo intereses participativos, ascendían a un importe de 1.133 millones de € (2002: 2.525 millones de €), de los cuales 12 millones de € (2002: 69 millones de €) se referían a inversiones en bancos.

La lista de participaciones accionariales está registrada en el Registro Mercantil de Francfort, aunque también puede solicitarse sin coste alguno.

Préstamos, anticipos y obligaciones con intereses participativos e inversiones accionariales

Los préstamos y anticipos a intereses participativos e inversiones accionariales, los activos negociables vinculados con estas inversiones, así como los valores de renta fija disponibles para la venta emitidos por estas participadas sumaron en 2003 una cifra de 5.979 millones de € (2002: 8.024 millones de €).

Las obligaciones frente a los intereses participativos y las inversiones accionariales, así como los pasivos negociables relacionados con los mismos, totalizaban 1.869 millones de € en 2003 (2002: 2.778 millones de €).

Activos intangibles y locales y equipos

Hemos utilizado en 2003 terrenos y edificios con un valor contable total de 2.178 millones de € (2002: 3.819 millones de €) dentro del ámbito de nuestras propias actividades.

en millones de €	Fondo de comercio	Otros activos intangibles	Locales comerciales y equipos	Total
Costes de adquisición/fabricación				
Al 1 de enero de 2003	11.077	1.467	13.749	26.293
Depreciación	114	0	27	141
Variación en el grupo de compañías consolidadas	(638)	10	(203)	(831)
Efectos de la oscilación de los tipos de interés	(1.326)	(231)	(609)	(2.166)
Adiciones	-	5	991	996
Transferencias	-	-	-	-
Ventas	-	72	4.207	4.279
Al 31 de diciembre de 2003	8.999	1.179	9.694	19.872
Amortizaciones/depreciaciones				
Al 1 de enero de 2003	2.705	56	4.866	7.627
Variación en el grupo de compañías consolidadas	(205)	-	(34)	(239)
Efectos de la oscilación de los tipos de interés	(236)	(9)	(219)	(464)
Adiciones	-	22	826	848
Transferencias	-	-	-	-
Ventas	-	12	1.531	1.543
Al 31 de diciembre de 2003	2.264	57	3.908	6.229
Valor en libros				
Al 31 de diciembre de 2003	6.735	1.122	5.786	13.643

Activos subordinados

La cantidad total de activos subordinados fue de 1.198 millones de € (2002: 2.523 millones de €).

Pasivos con clientes y entidades de crédito

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Cantidades debidas a entidades de crédito	238.393	232.113
Pagaderas a la vista	145.241	153.086
Con plazos de vencimiento acordados o plazos de preaviso de		
Hasta tres meses	68.239	53.686
Más de tres meses y menos de un año	8.762	9.585
Más de un año y menos de cinco años	8.309	8.140
Más de cinco años	7.842	7.616
Depósitos en cuenta de ahorro	27.315	28.386
Con plazos de preaviso acordados de		
Hasta tres meses	19.009	16.550
Más de tres meses y menos de un año	6.256	9.256
Más de un año y menos de cinco años	2.026	2.557
Más de cinco años	24	23
Otros pasivos con clientes	274.312	241.882
Pagaderas a la vista	117.083	118.973
Con plazos de vencimiento acordados o plazos de preaviso de		
Hasta tres meses	136.064	96.101
Más de tres meses y menos de un año	7.096	9.074
Más de un año y menos de cinco años	7.893	9.878
Más de cinco años	6.176	7.856
Valores de renta fija emitidos	74.664	87.093
Otras obligaciones derivadas de efectos comerciales	42.335	34.981
Con un período de vencimiento residual de		
Hasta tres meses	19.950	18.048
Más de tres meses y menos de un año	18.599	15.133
Más de un año y menos de cinco años	2.921	1.640
Más de cinco años	865	160

Provisiones

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Provisiones por pensiones y obligaciones similares	893	995
Provisiones por impuestos	5.317	5.080
Provisiones en el negocio de seguros	8.834	8.352
Otras provisiones	6.279	6.717
Total	21.323	21.144

Pasivos subordinados

La siguiente tabla muestra los pasivos subordinados más significativos:

Divisa	Cantidad	Emisor /Tipo	Tipo de interés	Vencimiento
DM	1.400.000.000.-	Deutsche Bank AG, certificado participativo al portador de 1992	8,75%	30 de enero de 2004
EUR	1.100.000.000.-	Deutsche Bank AG, bono de 2003	5,13%	31 de enero de 2013
EUR	1.000.000.000.-	Deutsche Bank AG, bono de 2003	5,33%	19 de septiembre de 2023
EUR	750.000.000.-	Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao, pagaré amortizable de 2002	5,38%	27 de marzo de 2012
EUR	500.000.300.-	DB Capital Funding LLC III, Wilmington/EE.UU., ingresos de la emisión traspasados a Deutsche Bank AG	6,60%	30 de enero de 2029
U.S.\$	500.000.000.-	Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao, pagaré var. amortizable de 2002	1,67%	27 de marzo de 2012
U.S.\$	1.100.000.000.-	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/EE.UU., bono "Yankee" de 1996	6,70%	13 de diciembre de 2006
U.S.\$	550.000.000.-	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/ EE.UU., pagaré a medio plazo de 2000	7,50%	25 de abril de 2009
U.S.\$	650.000.000.-	DB Capital Funding LLC I, Wilmington/ EE.UU., ingresos de la emisión traspasados a Deutsche Bank AG	7,87%	30 de junio de 2009
U.S.\$	800.000.000.-	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/ EE.UU., bono "Yankee" de 2003	5,38%	2 de marzo de 2015

Los emisores de estos pasivos subordinados no asumen ninguna obligación de rescate anticipado. En el caso de liquidación o insolvencia, los derechos de cobro de intereses y capital derivados de estos pasivos están subordinados a los derechos del resto de acreedores que no estén a su vez subordinados. Estas condiciones también son de aplicación a los préstamos subordinados no especificados individualmente.

Divisa extranjera

La siguiente tabla muestra el efecto sobre el balance de situación de los tipos de cambio:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Activos en moneda extranjera	402.900	417.400
de lo cuales en U.S.\$	232.500	231.900
Pasivos en moneda extranjera (excluyendo capital y reservas)	433.200	392.700
de lo cuales en U.S.\$	258.100	221.500
Variación en los activos totales debido a cambios en la paridad de las divisas extranjeras ¹	(61.800)	(52.900)
de lo cuales en U.S.\$	(41.500)	(36.900)

¹ Basadas en el lado del activo.

Actividades fiduciarias

Activos en fideicomiso:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Depósitos remunerados en bancos	640	1.660
Valores disponibles para su venta	1.374	25
Préstamos	2.959	2.690
Otros	6.884	936
Total	11.857	5.311

Pasivos en fideicomiso:

en millones de €	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Depósitos	9.695	1.569
Préstamos a corto plazo	0	340
Deuda a largo plazo	779	2.441
Otros	1.383	961
Total	11.857	5.311

Ingresos financieros

Los ingresos financieros incluyen ingresos procedentes de valores de renta fija disponibles para su venta y de otras inversiones por un valor de 588 millones de € (2002: 1.257 millones de €).

Ingreso por dividendos correspondiente a valores disponibles para su venta y otras inversiones

Los ingresos por dividendos en valores disponibles para su venta y otras inversiones sumaron 386 millones de € (2002: 385 millones de €). Están incluidos en esta cifra unos ingresos por dividendos en valores de renta variable disponibles para su venta de un importe de 278 millones de € (2002: 264 millones de €).

Ingreso por comisiones

Las comisiones a cobrar ascendieron a 11.817 millones de € (2002: 15.348 millones de €) y las comisiones a pagar a 2.485 millones de € (2002: 4.514 millones de €), correspondiendo fundamentalmente al negocio de valores y al de gestión de activos. Fueron prestados a terceros los siguientes servicios de administración y agencia: custodia, gestión de activos, administración de activos en fideicomiso, referenciación hipotecaria, pólizas de seguro y acuerdos de financiación inmobiliaria, además de fusiones y adquisiciones.

Costes de personal

en millones de €	2003	2002
Sueldos y salarios	8.824	9.265
Gastos de seguridad social	1.671	2.093
De los cuales: relacionados con las pensiones	491	805
Total	10.495	11.358

Otros gastos e ingresos operativos

Los otros ingresos de las actividades ordinarias consistieron fundamentalmente en el ingreso neto derivado de los activos inmobiliarios, los ingresos netos obtenidos con las compañías de inversión, así como del ingreso por derivados financieros empleados como cobertura.

Los otros gastos corrientes de las actividades ordinarias consistieron, entre otros conceptos, en incrementos de las provisiones no relativas a la inversión crediticia o al negocio de valores, en gastos de mantenimiento de inmuebles de uso residencial de Deutsche Wohnen AG, Eschborn, y en otros impuestos.

Resultado de las inversiones financieras

en millones de €	2003	2002
Resultado en valores disponibles para su venta	20	3.523
Resultado en otras inversiones ¹	(100)	812
Total	(80)	4.335

¹ Excluyendo inversiones accionariales e inversiones mantenidas por compañías de inversión designadas.

Partidas extraordinarias

No se contabilizaron partidas extraordinarias en 2002 y 2003.

Junta Directiva y Consejo de Supervisión

En 2003, la retribución conjunta de la Junta Directiva fue de 28.005.459 € (2002: 27.205.945 €), de los que 23.693.460 (2002: 22.449.960) correspondieron al componente de retribución variable. Los antiguos miembros de la Junta Directiva de Deutsche Bank AG o sus familiares supérstites a cargo recibieron 31.218.859 € (2002: 31.964.054 €). Además de una paga fija de 736.117 € (2002: 174.580 €), el Consejo de Supervisión recibió emolumentos en forma de dividendos por un total de 1.354.264 € (2002: 1.752.156 €).

Las provisiones para compromisos por pensiones de antiguos miembros de la Junta Directiva y sus familiares supérstites ascendieron a 173.794.918 € (2002: 181.757.309 €).

A finales de 2003, los préstamos y anticipos concedidos y los pasivos contingentes asumidos a favor de miembros de la Junta Directiva sumaban 95.000 € (2002: 259.000 €) y ascendían a 473.000 € (2002: 539.400 €) respecto a los miembros del Consejo de Supervisión de Deutsche Bank AG.

Personal

En 2003, la media de empleados efectivos fue de 69.440 (2002: 82.935), de los que 29.786 (2002: 36.077) eran mujeres. Los empleados a tiempo parcial están incluidos en esas cifras de forma proporcional. Una media de 38.420 (2002: 45.623) empleados trabajaban en el extranjero.

Otras publicaciones

La lista de mandatos contiene información detallada de los mandatos en Alemania y el extranjero y puede obtenerse sin coste alguno.

Comentarios sobre la conciliación

Diferencias de los métodos de contabilidad y valoración en las Cuentas Anuales Consolidadas: US GAAP frente al Código de Comercio alemán (HGB).

En contraste con la contabilidad alemana, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en EE.UU. (US GAAP) buscan la protección de los acreedores ofreciendo información relevante, en lugar de aplicar normas de valoración y contabilidad conservadoras. En los siguientes casos, este diferente objetivo de los US GAAP se traduce en unos métodos de contabilidad y valoración distintos o en una presentación de la información diferente en las Cuentas Anuales Consolidadas:

Activos de negociación. Los activos de negociación incluyen valores mantenidos con fines de negociación y los valores positivos de mercado correspondientes a instrumentos financieros derivados en circulación. Se incluyen en el balance de situación por su valor razonable, imputándose las variaciones del valor razonable a los ingresos de negociación. Esto implica el reconocimiento de ingresos considerados como ingresos latentes según la legislación alemana. Además, los valores positivos de mercado correspondientes a instrumentos financieros derivados no son incluidos en el balance de situación según el derecho mercantil alemán.

Compensación por saldos netos de las actividades de negociación. Los activos y pasivos de negociación son compensados por saldos netos si existe un acuerdo marco de compensación en vigor. Igualmente, los valores positivos y negativos de mercado correspondientes a los

instrumentos financieros derivados son compensados por saldos netos según los acuerdos marco de compensación existentes. Además, las posiciones largas y cortas en un valor negociable son también contabilizadas por sus saldos netos (la denominada compensación "CUSIP/ISIN").

Valores disponibles para la venta. Los activos financieros clasificados como valores disponibles para su venta son contabilizados por su valor razonable, por lo que los beneficios y pérdidas latentes son contabilizados dentro de la partida "recursos propios" y los beneficios y pérdidas realizados son contabilizados en los resultados. Según el Código de Comercio Alemán, estas participaciones son contabilizadas en el balance de situación por el importe de su coste de adquisición o por su valor de mercado, según cual sea menor.

Fondo de comercio. Según los US GAAP, el fondo de comercio no es amortizado, sino que se comprueba su posible depreciación de forma periódica. Según el Código de Comercio alemán y las Normas de Contabilidad alemanas, el fondo de comercio se amortiza en un plazo de hasta 20 años.

Locales comerciales y equipos

Bases imponibles. Las bases imponibles no se incluyen en los estados financieros elaborados conforme a los US GAAP. Como resultado, los locales comerciales y equipos son contabilizados por un valor mayor que el que resulta de elaborar las cuentas según el Código de Comercio alemán.

Costes de software. Ciertos costes de desarrollo interno de software son capitalizados cuando se cumplen los requisitos específicos que establecen los US GAAP. Según el Código de Comercio alemán, todos los costes de software son contabilizados como gastos según se van efectuando.

Pasivos de negociación. Los pasivos de negociación comprenden posiciones cortas y valores negativos de mercado correspondientes a instrumentos financieros derivados, a menos que hayan sido compensados con activos de negociación. El Código de Comercio alemán exige que las posiciones cortas sean contabilizadas como obligaciones con bancos y/o obligaciones con clientes. Por lo general, los valores negativos de mercado correspondientes a instrumentos financieros derivados acarrearán el reconocimiento de provisiones para posibles pérdidas en operaciones pendientes, a menos que se cumplan ciertos requisitos para su compensación dentro de las denominadas "unidades de valoración".

Provisiones

Por planes de pensiones y obligaciones similares. En el cálculo actuarial de las provisiones por pensiones se tiene en cuenta el incremento salarial previsto. Se diferencian los ajustes de los pagos por pensiones existentes, sin que sean completamente amortizados de forma inmediata. Asimismo, se emplean los tipos de interés de mercado.

En el caso de fondos de pensiones cuyos activos designados del fondo están únicamente destinados a garantizar los compromisos a largo plazo por pensiones contraídos por el banco y que, por tanto, son independientes de los otros activos operativos del banco, las obligaciones por pensiones son compensadas con los activos designados del plan a efectos contables. Los correspondientes componentes del beneficio también son compensados. El Código de Comercio alemán no permite tales compensaciones en la elaboración del balance de situación y de la cuenta de resultados.

Impuestos diferidos. Los impuestos diferidos son contabilizados de acuerdo con el concepto de diferencias temporales que afecten al balance de situación, según el cual los valores contables de cada activo y pasivo del balance de situación son comparados con sus valores a efectos fiscales. Las diferencias temporales entre esos valores originan un impuesto anticipado o

diferido. En cambio, según el Código de Comercio alemán los diferimientos fiscales son sólo admisibles como diferencias temporales entre los resultados calculados según la legislación mercantil y el beneficio obtenido de conformidad con la normativa fiscal.

Acciones y bonos propios. Los bonos propios comprados son amortizados. Las diferencias entre el valor de adquisición y el valor de emisión son llevadas a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las acciones propias (autocartera) son deducidas de los recursos propios por su coste de adquisición. Los beneficios o pérdidas son imputados directamente a la prima de emisión.

Intereses minoritarios. Los intereses minoritarios son contabilizados como Otros pasivos.

Negocios fiduciario. Según su contenido económico, los negocios fiduciarios que el banco realiza en su propio nombre pero por cuenta de terceros no son incluidos en el balance de situación.

[37] Buen Gobierno Empresarial

Deutsche Bank AG y su única filial alemana cotizada consolidada, Deutsche Wohnen AG, han aprobado la Declaración de Cumplimiento, de conformidad con el artículo 161 de la Ley de Sociedades alemana (AktG), y la han puesto a disposición de los accionistas.

[38] Junta Directiva en el ejercicio examinado en este informe

Josef Ackermann
Portavoz

Clemens Borsig

Tessen von Heydebreck

Hermann-Josef Lamberti

Informe de Gestión de Riesgos

Gestión de riesgos

La amplia variedad de nuestras actividades nos exige identificar, medir, agregar y gestionar nuestros riesgos de una forma eficaz, así como asignar el capital entre nuestras unidades de negocio de una forma adecuada. Gestionamos el riesgo a través de un marco de principios de riesgo, estructuras organizativas y procesos de medición y supervisión de riesgos estrechamente orientados a las actividades de las Divisiones del Grupo.

Principios de la gestión de riesgos

Nuestro enfoque de gestión de riesgos se basa en los siguientes principios básicos:

- El control último de la gestión de riesgos del Grupo a nivel consolidado corresponde a la Junta Directiva del Grupo. El Consejo de Supervisión supervisa regularmente nuestro perfil de riesgo.
- El Group Risk Committee tiene las competencias principales en materia de gestión y control de riesgos.
- Gestionamos los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo y comercial de forma coordinada en todos los niveles de nuestra organización.
- La estructura de nuestro departamento general de gestión de riesgos está estrechamente relacionada con la estructura de las Divisiones del Grupo.
- La función de gestión de riesgos es independiente de las Divisiones del Grupo.

Organización de la gestión de riesgos

El Group Chief Risk Officer, designado entre los miembros del Group Board, es el responsable de todas las actividades de gestión de riesgos dentro del Grupo a nivel consolidado. El Group Chief Risk Officer preside el Group Risk Committee. Las competencias del Group Risk Committee son las siguientes:

- definir el nivel de riesgo que el Banco está dispuesto a asumir (*risk appetite*) en consonancia con las diversas estrategias de negocio;
- aprobar normas sobre riesgo, procedimientos y métodos acordes con la política definida;
- gestionar la cartera de riesgos de toda la organización;
- desarrollar e implantar una metodología válida para todo el Grupo de estimación de la rentabilidad ajustada al riesgo del capital económico; y,
- aprobar la estructura organizativa del departamento de gestión de riesgos y designar al personal responsable clave.

El Group Risk Committee ha delegado algunas de sus tareas en subcomités, siendo el más importante de estos el Group Credit Policy Committee. Entre otras funciones, este subcomité examina las políticas crediticias, los informes sectoriales y los límites de riesgo país aplicables en todo el Grupo.

Cada División del Grupo cuenta con su propia unidad de riesgos, con las siguientes responsabilidades:

- asegurarse de que las actividades realizadas en su División se ajustan a la disposición a asumir riesgos establecida por el Group Risk Committee;
- formular y aplicar normas sobre riesgo, procedimientos y métodos acordes con las actividades propias de la División;
- autorizar los límites de riesgo de crédito y riesgo de mercado;

- realizar exámenes periódicos de la cartera para asegurarse de que los riesgos de crédito de ésta se encuentran dentro de parámetros aceptables; y,
- desarrollar y aplicar infraestructuras y sistemas de gestión de riesgos adecuados a su División.

Nuestros departamentos de Dirección Financiera, Auditoría Interna y Jurídico prestan respaldo a la función de gestión de riesgos. Son independientes tanto de las Divisiones como del departamento de gestión de riesgos. Controlling cuantifica los riesgos asumidos y controla la calidad y veracidad de los datos sobre riesgos. Auditoría Interna verifica que los controles internos se ajustan a las normas internas y a las disposiciones legales y reglamentarias de los organismos de supervisión. El Departamento Jurídico proporciona asesoramiento legal y asistencia en materias que van desde contratos de garantías hasta procedimientos de compensación por saldos netos.

Categorías de riesgos

Los riesgos más importantes a los que estamos expuestos son los riesgos específicos de la actividad bancaria y los riesgos comerciales generales derivados del entorno de negocio.

Riesgos específicos de la actividad bancaria

A efectos de gestión de riesgos distinguimos cuatro tipos de riesgos específicos de la actividad bancaria: riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo operativo.

El **riesgo de crédito** es inherente a todas las transacciones que originan derechos de cobro reales, contingentes o potenciales frente a cualquier contrapartida, deudor o prestatario (en lo sucesivo, conjuntamente denominados "contrapartidas"). Es la principal categoría individual de riesgo del Banco. Cabe distinguir los siguientes tres tipos de riesgo de crédito:

- El *riesgo de impago* es el riesgo de que las contrapartidas incumplan sus obligaciones de pago contractuales.
- El *riesgo país* es el riesgo de que el Grupo sufra una pérdida en un determinado país por alguna de las siguientes razones: disturbios políticos y sociales, nacionalización y expropiación de activos, la negativa del gobierno al pago de su deuda externa, controles de cambios y depreciaciones o devaluaciones monetarias.
- El *riesgo de liquidación* es el riesgo de que fallen la liquidación o la compensación de operaciones. Es inherente a toda operación de intercambio de efectivo, valores u otros activos en las que no exista simultaneidad en la contraprestación.

El **riesgo de mercado** se deriva de la incertidumbre sobre variaciones de precios y cotizaciones de mercado (tipos de interés, cotización de acciones, tipos de cambio, precios de mercancías), de la correlación entre ellos y de sus niveles de volatilidad.

El **riesgo de liquidez** es el que soportan nuestros resultados o capital ante una eventual incapacidad por nuestra parte de atender obligaciones a su vencimiento sin incurrir en pérdidas inaceptables.

El **riesgo operativo** es la posibilidad de sufrir pérdidas en relación con empleados, gestión de proyectos, documentación y especificaciones contractuales, tecnología, averías y desastres relacionados con infraestructuras, influencias externas y relaciones con los clientes. Entre otros, esta definición incluye el riesgo legal y regulatorio, que está basado en las propuestas de los órganos regulatorios sobre riesgo operativo.

Riesgo económico general

El riesgo económico general comprende aquellos riesgos que asumimos consecuencia de posibles cambios en las condiciones de negocio, tales como el entorno de mercado, el comportamiento de la clientela o avances tecnológicos. Estos cambios podrían afectar a nuestros resultados si fuésemos incapaces de adaptarnos rápidamente a cambios en dichas condiciones.

Riesgos específicos de la actividad aseguradora

Tras la venta de las aseguradoras de Deutscher Herold al Grupo Zurich Financial Services en 2002, no llevamos a cabo ninguna actividad de la que pudieran derivarse para el Grupo riesgos significativos específicos de la actividad aseguradora.

Instrumentos de gestión de riesgos

Utilizamos una amplia gama de instrumentos y parámetros cuantitativos para controlar y gestionar los riesgos. Algunos de ellos son aplicables a varias categorías de riesgo, mientras que otros se ajustan a las características específicas de determinadas categorías de riesgo. Estos instrumentos y parámetros cuantitativos generan los tipos de información que a continuación se detallan:

- información que cuantifica la sensibilidad del valor de mercado de posiciones individuales o de carteras, a cambios en los parámetros de mercado (normalmente referido como análisis de sensibilidad);
- información que mide el riesgo agregado empleando métodos estadísticos, teniendo en cuenta la existencia de interdependencias y correlaciones entre riesgos individuales; e,
- información que cuantifica, a través del análisis de escenarios para simular situaciones críticas, las exposiciones a pérdidas resultantes de fluctuaciones extremas en los precios y tipos de mercado.

También calculamos datos de riesgo con fines de presentación de información a los organismos de supervisión.

Forma parte de nuestro proceder habitual evaluar continuamente la adecuación y fiabilidad de nuestros instrumentos y parámetros cuantitativos a la luz del cambiante entorno de mercado. A continuación se indican los principales instrumentos y parámetros cuantitativos que en la actualidad empleamos para medir y gestionar riesgos, así como para la publicación de información sobre la materia:

Pérdidas esperadas

Estimamos las pérdidas esperadas para ponderar, dentro del riesgo de crédito, sus componentes de riesgo de impago y riesgo de transferencia internacional. Las pérdidas esperadas cuantifican las pérdidas que podríamos soportar por insolvencias en el plazo de un año, y se calculan en base a datos históricos obtenidos de nuestros negocios de crédito. En el cálculo de la pérdida esperada tenemos en cuenta garantías, plazos de vencimiento y procedimientos de promediación estadística, para reflejar las características de riesgo de los distintos tipos de exposiciones y líneas de crédito. Todas las hipótesis sobre parámetros se basan en medias estadísticas a largo plazo de nuestro historial de pérdidas e insolvencias, así como en referencias externas.

Empleamos las pérdidas esperadas como herramienta en nuestro proceso de gestión de riesgo y como parte de los sistemas de información sobre la gestión. También empleamos aquellos resultados aplicables de los cálculos de pérdidas esperadas a la hora de fijar las provisiones por otras pérdidas inherentes incluidas en nuestros estados financieros. A estos efectos, resultados aplicables son aquellos empleados para estimar pérdidas inherentes a créditos y pasivos

contingentes que no estén ya incluidas en el componente de pérdidas específicas de la provisión o en la provisión para préstamos homogéneos ordinarios en pequeñas cuentas.

Capital económico

El capital económico es una magnitud que permite determinar la cuantía de recursos propios necesaria para afrontar pérdidas imprevistas muy severas derivadas de la exposición al riesgo. En este contexto, por 'pérdidas muy severas' entendemos una probabilidad del 0,02% de que las pérdidas acumuladas en un determinado año superen el capital económico de ese mismo período. Calculamos el capital económico para los elementos de riesgo de impago, transferencia internacional y liquidación del riesgo de crédito, así como para el riesgo de mercado, el riesgo operativo y el riesgo comercial general.

El capital económico nos permite reflejar en cifras agregadas nuestras posiciones de riesgo, desde los distintos segmentos de negocio hasta nivel de Grupo. Utilizamos el capital económico (así como el fondo de comercio y otro inmovilizado inmaterial) para asignar el capital contable entre nuestros negocios. Esto nos permite evaluar la rentabilidad ajustada al riesgo de cada unidad de negocio, lo que constituye un parámetro clave en la gestión de nuestros recursos financieros, pudiendo optimizar así el valor generado para nuestros accionistas. Además, cuando determinamos la rentabilidad ajustada al riesgo de nuestras relaciones con los clientes tenemos en cuenta los resultados del capital económico.

Valor en riesgo

Empleamos el método del valor en riesgo para obtener una medida cuantitativa del riesgo de mercado de nuestras carteras de negociación en condiciones normales de mercado. Las cifras de valor en riesgo (VaR) se utilizan a efectos de presentación de información tanto interna como externamente (ante los organismos de supervisión). En relación con una cartera dada, el valor en riesgo mide la posible pérdida futura de la cartera (en términos de valor de mercado) que, en condiciones normales de mercado, no se rebasará en un período dado con una determinada probabilidad. El valor en riesgo total de una cartera representa una medida del riesgo de mercado agregado de dicha cartera (riesgo agregado empleando correlaciones predeterminadas).

Stress Testing

Nuestro análisis de riesgo de mercado se complementa con pruebas de tensión o de simulación de escenarios de crisis (*stress testing*). Empleamos pruebas de tensión porque el cálculo del valor en riesgo se basa en datos históricos relativamente recientes y sólo pretende estimar el riesgo según un nivel de fiabilidad predefinido. Por tanto, el valor en riesgo sólo refleja pérdidas potenciales en condiciones de mercado relativamente normales. Las pruebas de tensión contribuyen a determinar los efectos de condiciones de mercado potencialmente extremas sobre los valores de mercado de nuestros activos. Utilizamos las pruebas de tensión para determinar la cuantía de capital económico que hemos de asignar para cubrir nuestra exposición al riesgo de mercado en condiciones de mercado extremas.

Información sobre riesgo regulatorio

La normativa bancaria alemana valora nuestra capacidad de asumir riesgos de distintas maneras, descritas de forma más detallada en la Nota [22]:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito constituye el principal componente de nuestra exposición a riesgos. En nuestro caso, la gestión de riesgos crediticios se basa en los siguientes principios:

- Toda concesión de crédito a cualquier contrapartida requiere autorización al nivel apropiado.
- Todas las Divisiones del Grupo deben aplicar normas comunes para adoptar sus decisiones de concesión de crédito.
- La aprobación de límites de crédito a contrapartidas y la gestión de las exposiciones crediticias individuales deben enmarcarse en nuestras políticas de cartera y nuestras estrategias de crédito, y cada decisión debe también justificarse desde consideraciones de rentabilidad ajustada al riesgo.
- Todo cambio sustancial en una línea de crédito (como su vigencia, estructura de garantías o cláusulas principales) requiere autorización al nivel adecuado.
- Asignamos facultades de autorización de crédito a cada cual en función de su cualificación, experiencia y formación, y las revisamos periódicamente.
- Medimos y consolidamos nuestra exposición crediticia total a cada prestatario a nivel global y consolidado, lo que es de aplicación en todo nuestro Grupo consolidado. Definimos un "prestatario" como un grupo de deudores o contrapartidas individuales que están vinculados entre sí por cualquier criterio de una serie de ellos que hayamos establecido, incluidos titularidad del capital, derechos de voto, control demostrable u otra indicación de filiación; o que responden de forma conjunta y solidaria de cualesquiera partes significativas del crédito concedido.

Calificación del riesgo de crédito

Un elemento fundamental del proceso de autorización de crédito es la valoración detallada de riesgos de cada exposición crediticia asociada a un deudor. Nuestros procedimientos de evaluación de riesgos consideran tanto la solvencia de la contrapartida (que depende del rating de la contrapartida) como los riesgos relacionados con el tipo específico de crédito o exposición. La calificación de riesgo resultante no sólo afecta al resultado de la decisión de crédito, sino que influye también en el nivel jerárquico de autorización exigido en la decisión de conceder el crédito, los términos y condiciones de la transacción y los procedimientos de supervisión que aplicamos a la exposición resultante.

En la evaluación de los grupos de clientes empleamos nuestras propias metodologías internas de valoración, puntuaciones y escalas de calificación. Nuestra escala de calificación concentrada de 26 niveles nos permite comparar nuestras calificaciones internas con la práctica habitual del mercado y facilita la comparación entre las distintas subcarteras del banco. Aunque normalmente calificamos todas nuestras exposiciones crediticias de forma individual, a veces empleamos calificaciones medias para valorar el riesgo. Al asignar las calificaciones internas de riesgo las comparamos con las calificaciones externas de riesgo asignadas a nuestras contrapartidas por las principales agencias internacionales de calificación de riesgo, siempre que es posible.

Calibramos la escala de calificación de 26 niveles según la probabilidad de impago, basándonos en el análisis estadístico del historial de impagados de nuestra cartera. Expresamos estos niveles como el tanto por ciento de probabilidad de que una contrapartida incumpla en nuestra exposición a ella. A continuación agrupamos estas probabilidades de incumplimiento en categorías que consideramos, a los efectos perseguidos, básicamente iguales a las de las principales agencias internacionales de calificación de riesgo.

Límites de crédito

Los límites de crédito establecen la exposición crediticia máxima que estamos dispuestos a asumir durante determinados períodos. Guardan relación con los productos, las características de la exposición y otros factores. Nuestras políticas crediticias también establecen procedimientos especiales (incluyendo umbrales de aprobación más bajos y autorización a un nivel jerárquico superior) para casos excepcionales, en los que podremos asumir riesgo más allá de los límites establecidos. Estas excepciones ofrecen un cierto grado de flexibilidad, útil en caso de oportunidades de negocio inusuales, nuevas tendencias del mercado y otros factores similares.

Medición de las exposiciones a efectos de autorización

Al tomar decisiones de crédito, medimos y consolidamos globalmente todas las exposiciones y líneas de crédito con el mismo prestatario que entrañen riesgo de crédito. Lo anterior incluye préstamos, adquisición y cesión temporal de activos, cartas de crédito, avales y operaciones con derivados. A menos que esté prohibido por la normativa, excluimos las exposiciones que pensamos no nos exponen a riesgo de impago significativo. Además, normalmente excluimos aquellas exposiciones relativas a otras categorías de crédito, como el riesgo de mercado. Estos riesgos son examinados según sus políticas específicas. A efectos de autorización, no distinguimos entre líneas de crédito comprometidas o sin comprometer, o asesoradas o sin asesorar. Consideramos cualquier ampliación de un crédito existente como una nueva decisión de crédito que requiere los procedimientos y autorizaciones adecuados.

La base de cada decisión de crédito la constituye un análisis de crédito. Dicho análisis presenta y valora la información relevante para tomar una decisión de exposición crediticia, plasmándose en un informe. Por lo general, actualizamos nuestros informes de crédito anualmente y exigimos informes de crédito para la autorización del crédito inicial y para las siguientes revisiones internas; en el caso de clientes alemanes de tamaño medio, empleamos sistemas de supervisión automáticos basados en la información sobre sus cuentas corrientes y estados financieros. Cuando el responsable de crédito correspondiente tiene conocimiento de un deterioro significativo de la calidad crediticia, bien a través del sistema de supervisión automático o por otras fuentes de información, como sus análisis crediticios habituales, tiene la obligación de elaborar un nuevo informe de crédito, adoptando, por tanto, una nueva decisión sobre el crédito. El contenido obligatorio de los informes de crédito es el siguiente: un resumen de nuestros límites y exposiciones relevantes, un resumen de nuestro historial interno de calificación crediticia de la contrapartida, un resumen de las líneas de crédito de que se trate, información financiera clave, una breve descripción de la razón que justifica la remisión del informe y una valoración resumida del riesgo de crédito.

Supervisión del riesgo de impago

Seguimos constantemente nuestra exposición crediticia total utilizando las herramientas de gestión del riesgo de crédito antes descritas. También tenemos procedimientos para identificar en sus primeras manifestaciones exposiciones crediticias en las que pudiera existir riesgo de registrar pérdidas. Compete al director de relaciones, o empleado de ventanilla con competencias similares, junto con el responsable de crédito correspondiente, reconocer cualquier crédito en dificultades. En nuestra opinión, debería identificarse lo antes posible a los clientes en dificultades para poder gestionar con eficacia el riesgo de crédito resultante. El objetivo de un sistema de alerta rápida es abordar potenciales problemas mientras aún queden alternativas adecuadas. La pronta detección es un principio básico de nuestra cultura crediticia y busca asegurar que se presta mayor atención a dicha exposición. En ocasiones, cuando hemos identificado clientes que podrían presentar dificultades, la correspondiente exposición es incluida en una lista de vigilancia. Además, transferimos dichas exposiciones a un equipo especial de gestión de créditos. Como se describe más adelante, dentro de nuestra exposición

crediticia a clientes particulares se hace un seguimiento del estatus de morosidad, que constituye la base principal para una posible transferencia al equipo especial de gestión de créditos. La función de este equipo es gestionar de forma eficaz las exposiciones que plantean dificultades adoptando medidas correctivas inmediatas para preservar el valor de los activos y minimizar eventuales pérdidas. Este equipo especial de gestión de créditos realiza su función en colaboración con la unidad de crédito o bien asume directamente la gestión de la exposición.

Durante 2003 creamos el Loan Exposure Management Group (LEMG). Dentro del marco general de gestión de riesgos del banco, LEMG ayuda a gestionar el riesgo de crédito de la cartera crediticia con grado de inversión formada por todos los préstamos con un plazo de vencimiento original superior a seis meses correspondientes a los distintos negocios de la División del Grupo Corporate and Investment Bank (excluidas las empresas alemanas de tamaño medio).

LEMG suministra a los diversos negocios de la División del Grupo Corporate and Investment Bank una referencia de tasación básica para las nuevas solicitudes de crédito, atendiendo a las condiciones de los mercados de capitales. LEMG juega un papel activo en la distribución y reducción del riesgo de crédito, facilitando una diversificación adicional de nuestra cartera crediticia mediante técnicas que incluyen, sin carácter exhaustivo: los derivados de crédito, la titulización, las ventas de créditos y otros productos estructurados.

Exposición al riesgo de crédito

Definimos nuestra exposición total al riesgo de crédito como aquellas operaciones en las que podrían generarse pérdidas debido al incumplimiento por las contrapartidas de sus obligaciones contractuales de pago. Calculamos el importe bruto de nuestra exposición sin tener en cuenta ninguna garantía, ampliación de crédito u operación de protección de crédito. Al definir nuestra exposición al riesgo de crédito distinguimos las cuatro categorías siguientes: inversión crediticia, activos negociables, derivados OTC y pasivos contingentes. A continuación se enumeran otras características sobre las categorías de nuestra exposición al riesgo de crédito:

- "*Inversión crediticia*" excluye los depósitos remunerados en bancos, otros derechos de crédito (fundamentalmente saldos no liquidados de operaciones sobre valores) y los intereses devengados, e incluye los ingresos diferidos, netos de los costes de generación.
- Los "*pasivos contingentes*" incluyen las obligaciones por garantías, los compromisos de indemnización y las cartas de crédito. Al 31 de diciembre de 2003, excluíamos otras obligaciones y compromisos cuantificables por importe de 108.100 millones de €, de los que 45.300 millones de € correspondían a préstamos de valores realizados por cuenta de clientes y 62.800 millones de € a acuerdos a plazo de adquisición y cesión temporal de activos. También excluíamos otros compromisos, como los derivados de préstamos irrevocables y de colocación y suscripción de valores. Estas exclusiones sumaban 88.900 millones de € al 31 de diciembre de 2002 y 103.500 millones de € al 31 de diciembre de 2003. Al cierre de 2003, el 83% de nuestros compromisos irrevocables lo eran con contrapartidas con un rating de deuda equivalente a categoría de inversión asignado por las principales agencias internacionales de clasificación crediticia.
- "*Derivados OTC*" son las posiciones sujetas a riesgo de crédito del Grupo resultantes de operaciones con derivados OTC. Se mide el riesgo crediticio en derivados OTC por el coste de sustituir el contrato si la contraparte incumple sus obligaciones, tras su compensación por saldos netos o *netting*. El coste de reposición asciende tan sólo a una pequeña parte del importe nominal de una operación de derivados. El Grupo calcula su riesgo crediticio resultante de operaciones con derivados OTC en un momento dado como los costes de reposición de las operaciones basados en la valoración de dicha posiciones a precios de mercado en ese momento.
- En "*activos negociables*" se incluyen, a los presentes efectos, bonos, otros productos de renta fija y créditos negociables.

Nuestra exposición total al riesgo crediticio puede ser clasificada bajo dos grandes categorías: exposición al riesgo crediticio de empresas y exposición al riesgo crediticio de clientes particulares.

- La exposición al riesgo crediticio de clientes particulares se compone de créditos homogéneos ordinarios de pequeñas cuentas, incluyendo préstamos personales, préstamos hipotecarios para viviendas y locales comerciales, descubiertos en cuenta bancaria y créditos para pequeños negocios y clientes de banca personal y minorista.
- La exposición al riesgo crediticio de empresas engloba al resto de nuestra exposición no incluida en la exposición al riesgo crediticio de clientes particulares. La exposición al riesgo corporativo es la mayor categoría de exposición crediticia y se analiza con más detalle a continuación.

Exposición al riesgo crediticio de empresas

El siguiente cuadro desglosa nuestra exposición al riesgo crediticio de empresas (aparte de la exposición derivada de cesiones y adquisiciones temporales de activos, préstamo de valores, depósitos bancarios remunerados y compromisos de crédito irrevocables), según las calificación crediticia de las contrapartidas:

	Inversión crediticia		Pasivos contingentes		Derivados OTC		Activos negociables		Total	
En millones de €	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
AAA-AA	12.167	11.043	2.992	3.275	27.014	22.977	126.010	120.732	168.183	158.027
A	13.871	16.610	5.627	6.061	17.195	20.281	33.383	24.949	70.076	67.901
BBB	26.265	30.549	7.886	10.598	11.750	10.745	32.676	27.115	78.577	79.007
BB	25.292	37.269	6.573	9.534	3.784	5.528	23.417	17.426	59.066	69.757
B	5.749	11.590	1.799	3.472	621	640	6.756	3.701	14.925	19.403
CCC e inferiores	6.947	9.611	1.660	1.264	107	124	6.227	2.658	14.941	13.657
Total	90.291	116.672	26.537	34.204	60.471	60.295	228.469	196.581	405.768	407.752

El cuadro anterior no sólo muestra una reducción general de nuestra exposición al riesgo de crédito ligado a nuestra inversión crediticia, que fundamentalmente ocurrió en EE.UU. y Alemania, sino que también refleja una mejoría de la calificación crediticia de nuestra cartera de préstamos. El cambio en la solvencia de nuestra cartera de créditos corporativos en 2003 respecto a 2002 es consecuencia de la mejora del entorno económico internacional en el que nuestras contrapartidas operan. Hecho que queda de manifiesto por el porcentaje de nuestra cartera de créditos corporativos con un rating de categoría de inversión, que ha pasado del 50% al 31 de diciembre de 2002 al 58% al 31 de diciembre de 2003, con la correspondiente reducción en la proporción de nuestra cartera de créditos corporativos con una calificación inferior a categoría de inversión.

Exposición al riesgo crediticio de clientes particulares

La exposición al riesgo crediticio de clientes particulares se compone fundamentalmente de créditos homogéneos ordinarios de pequeñas cuentas en Alemania, Italia y España, incluyendo préstamos personales, préstamos hipotecarios para viviendas y locales comerciales, descubiertos en cuenta bancaria y créditos para pequeños negocios y clientes de banca personal y minorista. Colectivamente, esta cartera representa un elevado número de préstamos personales de pequeño importe a consumidores y pequeñas negocios. Dividimos esta cartera en varias subcarteras, según nuestras principales categorías de productos y su distribución geográfica.

El siguiente cuadro muestra los fallidos en préstamos al consumo en términos de créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago y costes crediticios netos, que son las provisiones netas dotadas durante el período considerado deduciendo las recuperaciones. Los créditos considerados en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago y los costes crediticios netos son expresados como porcentaje de la exposición total:

	Exposición total en millones de €		Créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago en % de la exposición total		Costes crediticios netos en % de la exposición total	
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002
Exposición al riesgo crediticio de clientes particulares en Alemania						
Prestamos personales y a pequeñas empresas	10.550	11.326	2,54	1,91	1,36	0,75
Financiación hipotecaria	34.617	33.610	2,33	2,10	0,28	0,09
Exposición al riesgo crediticio de clientes particulares en el resto de Europa	12.769	10.012	1,54	4,14	0,52	0,59
Total exposición al riesgo crediticio de clientes particulares	57.936	54.948	2,19	2,43	0,53	0,32

Entre 2002 y 2003 el volumen de nuestra exposición crediticia a clientes particulares se incrementó en 3.000 millones de €, o un 5,4%, principalmente debido a los negocios alemanes e italianos. Los costes crediticios netos totales se incrementaron, pasando de suponer el 0,32% de nuestra exposición crediticia total en 2002 al 0,53% en 2003, aumento fundamentalmente atribuible a la incidencia del difícil entorno económico alemán sobre la situación financiera de algunos de nuestros clientes y a la caída de los precios inmobiliarios en Alemania. Los costes crediticios netos en el resto de Europa se mantuvieron prácticamente sin cambios. Los créditos en mora transcurridos 90 se redujeron, pasando del 2,43% al 2,19%, al verse más que compensado el aumento registrado en Alemania por las fuertes reducciones operadas en otros países europeos. La drástica reducción de los créditos en mora transcurridos 90 días en el resto de Europa fue consecuencia de unas provisiones por importe de 240 millones de €, consecuencia del ajuste realizado en procesos y procedimientos en el tercer trimestre de 2003.

Exposición crediticia total

Nuestra exposición global al riesgo crediticio ascendía a 576.200 millones de € al 31 de diciembre de 2003 y a 600.700 millones de € al 31 de diciembre de 2002. Estas cifras incluyen las exposiciones recogidas en el cuadro inferior, así como las exposiciones al riesgo crediticio derivadas de adquisiciones y cesiones temporales de activos, préstamo de valores, depósitos bancarios remunerados y compromisos de crédito irrevocables.

El siguiente cuadro desglosa nuestra exposición total al riesgo crediticio (aparte de la exposición derivada de los acuerdos de adquisición y cesión temporal de activos, préstamo de valores, depósitos bancarios remunerados y compromisos de crédito irrevocables), según el sector industrial de las contrapartidas:

	Inversión crediticia		Pasivos contingentes		Derivados OTC		Activos negociables		Total
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	
En millones de €									
Banco y entidades de seguros	10.521	10.720	4.990	8.189	46.597	44.970	62.480	47.686	111.565
Industriales	16.155	22.545	7.834	10.211	1.997	2.389	18.241	17.142	52.287
Economías domésticas	54.937	53.207	862	473	357	281	-	-	53.961
Sector público	2.309	4.584	377	241	3.984	1.792	104.648	95.356	101.973
Distribución mayorista y comercial	11.824	14.467	2.454	2.876	691	688	3.589	2.583	20.614
Actividades inmobiliarias comerciales	13.606	18.360	722	1.014	300	688	1.447	2.657	22.719
Otros	38.875 ¹	47.737 ¹	9.298	11.200	6.545	9.487	38.064	31.157	99.581
Total	148.227	171.620	26.537	34.204	60.471	60.295	228.469	196.581	462.700

¹Incluye financiación al arrendamiento y una deducción por ingresos diferidos

Como se muestra en el cuadro anterior, la exposición al sector de economías domésticas refleja fundamentalmente nuestra exposición al riesgo crediticio de clientes particulares.

El siguiente cuadro desglosa nuestra exposición total al riesgo crediticio (aparte de la exposición derivada de los acuerdos de adquisición y cesión temporal de activos, préstamo de valores,

depósitos bancarios remunerados y compromisos de crédito irrevocables) por regiones geográficas. En este cuadro hemos asignado las exposiciones por regiones basándonos en el domicilio de nuestras contrapartidas, independientemente de la relación que éstas puedan tener con grupos empresariales domiciliados en otra parte:

	Inversión crediticia		Pasivos contingentes		Derivados OTC		Activos negociables			Total
En millones de €	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Europa del Este	1.372	1.679	491	730	588	678	2.840	4.186	5.291	7.273
Europa Occidental	120.136	133.732	16.283	23.618	35.428	35.094	87.969	76.971	259.816	269.415
África	395	618	192	177	224	451	1.086	951	1.897	2.197
Asia-Pacífico	7.176	8.517	2.624	3.561	7.072	4.515	36.019	30.493	52.891	47.086
Norteamérica	17.038	24.643	6.752	5.814	15.495	17.698	94.632	78.464	133.917	126.619
Sudamérica y	2.075	2.373	195	296	571	597	3.850	2.984	6.691	6.250
Centroamérica										
Otros*	35	58	-	8	1.093	1.262	2.073	2.532	3.201	3.860
Total	148.227	171.620	26.537	34.204	60.471	60.295	228.469	196.581	463.704	462.700
*incluyen organismos internacionales y otras exposiciones no asignadas a una única región.										

*incluyen organismos internacionales y otras exposiciones no asignadas a una única región.

Exposición al riesgo de crédito asociado a derivados.

El siguiente cuadro muestra los importes nominales y valores de mercado bruto de los derivados OTC y de mercados organizados suscritos con fines de negociación y con fines distintos de negociación al 31 de diciembre de 2003.

31.12. 2003	Importes nacionales según plazos residuales					Valores de reposición	Revaluaciones negativas	Valores netos de mercado
en millones de €	hasta 1 año	de 1 a 5 años	más de 5 años	Total				
Operaciones sobre tipos de interés								
Mercados no organizados (OTC)								
FRAs	911.860	67.385	44	979.289	572	(752)	(180)	
Swaps sobre tipos de interés (misma divisa)	3.138.669	4.029.380	3.213.600	10.381.649	167.263	(159.648)	7.615	
Compras de opciones sobre tipos de interés	200.892	453.959	422.469	1.077.320	25.451		25.451	
Ventas de opciones sobre tipos de interés	186.951	463.175	472.712	1.122.838	-	(25.183)	(25.183)	
Otras operaciones sobre tipos de interés	-	-	-	-	-	-	-	
Mercados organizados								
Futuros sobre tipos de interés	191.196	77.232	1.687	270.115	-	-	-	
Compras de opciones sobre tipos de interés	129.935	36.299	-	166.234	122	-	122	
Ventas de opciones sobre tipos de interés	106.545	32.623	-	139.168	-	(87)	(87)	
Subtotal	4.866.048	5.160.053	4.110.512	14.136.613	193.408	(185.670)	7.738	
Operaciones sobre divisas								
Mercados no organizados (OTC)								
Operaciones sobre divisas a plazo	600.239	32.811	1.812	634.862	16.910	(18.696)	(1.786)	
Swaps de divisas variable-variable	734.874	228.535	135.950	1.099.359	30.187	(27.199)	2.988	
Compras de opciones sobre divisas	169.231	18.517	3.530	191.278	5.668	-	5.668	
Ventas de opciones sobre divisas	171.650	21.207	1.909	194.766	-	(5.734)	(5.734)	
Mercados organizados								
Futuros sobre divisas	6.154	8	-	6.162	-	-	-	
Compras de opciones sobre divisas	1.729	160	-	1.889	22	-	22	
Ventas de opciones sobre divisas	1.945	160	-	2.105	-	(29)	(29)	
Subtotal	1.685.822	301.398	143.201	2.130.421	52.787	(51.658)	1.129	
Operaciones sobre acciones/índices								
Mercados no organizados (OTC)								
Operaciones sobre acciones a plazo	-	72	5	77	12	-	12	
Swaps sobre acciones/índices	37.965	35.474	5.151	78.590	2.930	(5.561)	(2.631)	
Compras de opciones sobre acciones/índices	42.929	46.368	9.685	98.982	12.168	-	12.168	
Ventas de opciones sobre acciones/índices	41.237	67.988	11.779	121.004	-	(12.989)	(12.989)	
Derivados de crédito	35.219	231.779	86.214	353.212	6.724	(9.498)	(2.774)	
Mercados organizados								
Futuros sobre acciones/índices	34.597	255	-	34.852	-	-	-	
Compras de opciones sobre acciones/índices	31.742	21.306	1.775	54.823	4.854	-	4.854	
Ventas de opciones sobre acciones/índices	32.213	22.736	1.035	55.984	-	(4.241)	(4.241)	
Subtotal	255.902	425.978	115.644	797.524	26.688	(32.289)	(5.601)	
Otras operaciones								
Mercados no organizados (OTC)								
Operaciones sobre metales preciosos	21.914	26.484	5.231	53.629	3.452	(2.892)	560	
Operaciones sobre otros metales	29.929	11.440	436	41.805	6.516	(5.567)	949	

31.12.2003 en millones de €	Importes notacionales según plazos residuales				Valores de reposición	Revaluaciones negativas	Valores netos de mercado
	hasta 1 año	de 1 a 5 años	más de 5 años	Total			
Mercados organizados							
Futuros	1.632	759	49	2.440	-	-	-
Compras de opciones	2.821	1.022	1	3.844	272	-	272
Ventas de opciones	2.983	1.063	1	4.047	-	(241)	(241)
Subtotal	59.279	40.768	5.718	105.765	10.240	(8.700)	1.540
Total operaciones en mercados OTC	6.323.559	5.734.574	4.370.527	16.428.660	277.853	(273.719)	4.134
Total operaciones en mercados organizados	543.492	193.623	4.548	741.663	5.270	(4.598)	672
Total	6.867.051	5.928.197	4.375.075	17.170.323	283.123	(278.317)	4.806
Valores de mercado positivos después de acuerdos de netting					65.653		

Para reducir el riesgo de crédito asociado a los derivados, regularmente buscamos celebrar con nuestros clientes contratos marco (como el contrato para operaciones de permuta financiera de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA)). Un contrato marco permite compensar entre sí las obligaciones resultantes de todos los contratos de derivados comprendidos en él, lo que se traduce en una única posición acreedora frente a la contrapartida (procedimiento de "compensación por saldos netos" o liquidación por *netting*). Además, celebramos también contratos de "pagos de compensación por saldos netos", en virtud de los cuales compensamos liquidaciones no simultáneas de flujos de caja, reduciendo nuestro riesgo como principal. Estos contratos son frecuentes en nuestras operaciones sobre divisas.

A efectos de medición interna de la exposición crediticia, tan sólo aplicamos la compensación por saldos netos cuando pensamos que es jurídicamente exigible a la contrapartida y en la jurisdicción relevante. Igualmente, celebramos contratos de aportación de garantías para mejorar nuestra capacidad de gestión del riesgo. Los contratos de garantías suelen reducir el riesgo a través de la reposición periódica (habitualmente diaria) de las garantías correspondientes a la cartera o a las operaciones cubiertas y de la denuncia del contrato marco en caso de que la contrapartida no atendiese una petición de reposición de garantías. Al igual que con la compensación por saldos netos, cuando pensamos que las garantías son exigibles, lo reflejamos en nuestra medida de la exposición.

Teniendo en cuenta que los valores de reposición de nuestras carteras fluctúan con los movimientos de los tipos en el mercado y con los cambios en las operaciones de las carteras, estimamos también los potenciales costes de reposición futuros de las carteras a lo largo de sus vidas o, en el caso de las carteras garantizadas con activos, a lo largo de períodos de disolución adecuados. Comparamos nuestro potencial de exposición futura con distintos límites, que pueden ser un múltiplo del límite de riesgo crediticio. Apoyamos el análisis de potencial de exposición futura con pruebas de tensión, para estimar la incidencia inmediata de posibles eventos de mercado sobre nuestra exposición (como el riesgo de evento en nuestra cartera de mercados emergentes).

Tratamiento de las situaciones de impago con derivados. A diferencia de nuestros activos crediticios ordinarios, por lo general hay más opciones para gestionar el riesgo de crédito aparejado a nuestros derivados OTC cuando la variación en los costes actuales de reposición de las operaciones y el comportamiento de la contrapartida apuntan a la existencia de un riesgo de que las próximas obligaciones de pago derivadas de las operaciones no sean cumplidas. En estas situaciones, es habitual obtener garantías adicionales o proceder a cancelar estas operaciones o el acuerdo marco relacionado.

Cuando nuestra decisión de cancelar las operaciones o el acuerdo marco relacionado se traduce en una obligación residual neta para la contrapartida, reestructuramos la obligación como un crédito no de derivados, gestionándolo según nuestro procedimiento normal de trabajo. En consecuencia, no se recoge ningún fallido en derivados.

Riesgo-país

Nuestra gestión del componente de riesgo país se centra en las siguientes tres medidas principales de riesgo:

Exposición crediticia total a un país. Fijamos límites a nuestra exposición crediticia agregada a contrapartidas que consideramos expuestas a la eventual concurrencia de determinados acontecimientos políticos o económicos que podrían llevar a un impago generalizado de los créditos en un determinado país ("evento de riesgo país").

Incluimos el crédito concedido a contrapartidas domiciliadas en ese país (incluyendo las filiales no garantizadas de entidades extranjeras). También incluimos el crédito concedido a filiales transfronterizas ("offshore") de dichos clientes.

Riesgo de transferencia internacional. Este tipo de riesgo nace cuando concedemos crédito desde una oficina de un determinado país a una contrapartida situada en un país diferente. Definimos el riesgo de transferencia como el resultante de un deudor, por lo demás solvente y dispuesto a pagar, que se ve impedido de cumplir sus obligaciones de pago debido a la imposición de controles públicos o regulatorios que limitan su capacidad de obtener moneda extranjera o bien de transmitir activos a no residentes ("evento de riesgo de transferencia").

- A efectos de gestión del riesgo interno, el riesgo de transferencia internacional incluye el crédito concedido a nuestras propias sucursales y filiales internacionales, si bien los presentes estados financieros no incluyen dichas transacciones.

Escenarios de riesgo de eventos (ERS) con hipótesis extremas. Aplicamos el *stress testing* o "pruebas de tensión" para evaluar el riesgo de mercado potencial de nuestras posiciones de cartera. Este riesgo se considera una modalidad de riesgo de mercado.

Calificaciones de riesgo-país

Nuestras clasificaciones de riesgo país constituyen una herramienta fundamental en la gestión del riesgo país. En 2003 sustituimos las calificaciones de riesgo-país por las calificaciones de la deuda soberana en moneda extranjera y local. Nuestras clasificaciones incluyen:

- La *calificación de la deuda soberana*: valora la probabilidad de que un gobierno incumpla sus obligaciones en moneda extranjera o local.
- La *calificación de riesgo de transferencia*: valora la probabilidad de ocurrencia de un evento de riesgo de transferencia (normalmente como parte de un evento de riesgo país).
- La *calificación de riesgo de eventos*: véase apartado "Riesgo de mercado" más adelante.

Una función independiente de análisis del riesgo-país de nuestra División de Credit Risk Management se encarga de establecer las calificaciones.

El Group Credit Policy Committee examina al menos una vez al año todas las calificaciones de deuda soberana y de riesgo de transferencia internacional, revisándolas o confirmándolas. Nuestro grupo de análisis de riesgo país también examina, al menos trimestralmente, las calificaciones de los principales países emergentes en los que ejercemos actividades. Las calificaciones de los países que consideramos afectados de especial volatilidad, así como las calificaciones ERS, son objeto de revisión permanente.

Asimismo, periódicamente comparamos nuestras calificaciones de riesgo internas con las calificaciones que publican las principales agencias de calificación crediticia internacionales.

Límites de riesgo-país

Gestionamos nuestra exposición al riesgo-país mediante un sistema de límites. Establecemos límites nacionales para todos los países de mercados emergentes, como se define más abajo. Entre esos límites se incluyen límites a la exposición crediticia total a un país, al riesgo de transferencia internacional y al riesgo de ERS. Estos límites se revisan al menos una vez al año, junto a la revisión de las calificaciones de riesgo-país. Los límites nacionales son fijados bien por la Junta Directiva o por el Credit Policy Committee del Grupo, si dicha competencia le ha sido delegada.

Supervisión del riesgo-país

Cada División del Grupo gestiona su riesgo-país dentro de los límites autorizados. Además, las unidades regionales de Credit Risk Management supervisan nuestro riesgo país en base a la información que proporciona el departamento de control. El Credit Policy Committee del Grupo también revisa regularmente los datos relativos al riesgo de transferencia internacional.

El Banco supervisa específicamente su exposición a los países emergentes. A estos efectos, definimos el grupo de países emergentes como todos los países de Latinoamérica (incluyendo el Caribe), Asia (excluyendo Japón), Europa del Este, Oriente Medio y África. Además, en conexión con nuestra estrategia de reducción de la exposición en mercados emergentes, Credit Risk Management supervisa estrechamente nuestra exposición crediticia total a países de mercados emergentes y facilita regularmente informes al Credit Policy Committee del Grupo.

Exposición al riesgo-país

El siguiente gráfico muestra la evolución de nuestra exposición crediticia total a países de mercados emergentes (descontando las garantías), con un desglose regional de la exposición efectiva al riesgo de transferencia internacional en dichos mercados (descontando las garantías).

Exposición neta total a contrapartidas de países de mercados emergentes

en miles de millones de €

Exposición neta total a contrapartidas (excluyendo compromisos irrevocables)

Exposición neta total a contrapartidas (excluyendo compromisos irrevocables y derivados OTC)

Exposición neta efectiva al riesgo de transferencia internacional en mercados emergentes

en miles de millones de €

Asia (excl. Japón) Latinoamérica Europa del Este Oriente Medio África

Al 31 de diciembre de 2003, nuestra exposición efectiva al riesgo de transferencia internacional total con mercados emergentes (descontando garantías), sumaba 4.900 millones de €, cifra inferior a los 6.400 millones de € al 31 de diciembre de 2002 y a los 7.600 millones de € al 31 de diciembre de 2001.

Medición de la exposición al riesgo de incumplimiento de pago y al riesgo de transferencia internacional

Medimos nuestra exposición al riesgo de impago y al riesgo de transferencia internacional utilizando cálculos de pérdidas esperadas y de capital económico. Nuestros cálculos de pérdidas esperadas y de capital económico se basan sobre la parte de nuestra exposición crediticia total que pensamos está expuesta a los riesgos de impago y de transferencia. Excluimos aquellas exposiciones que consideramos sujetas a riesgos distintos de los riesgos de impago y de transferencia (exposiciones a las que asignamos capital económico de acuerdo con las políticas de riesgo de mercado).

El siguiente cuadro refleja nuestra exposición a los riesgos de impago y de transferencia, así como las pérdidas esperadas y el capital económico, por División del Grupo, calculados a efectos de previsión de pérdidas y provisión de capital económico:

31.12.2003 En millones de €	Corporate and Investment Bank	Private Clients and Asset Management	Otros*	Total Grupo
Préstamos	74.197	71.182	2.848	148.227
Derivados OTC	60.376	95	-	60.471
Pasivos contingentes	22.226	3.841	470	26.537
Compromisos de crédito irrevocables (incluyendo carta de crédito)	82.671	5.943	270	88.884
Adquisiciones y cesiones temporales de activos operaciones activas y pasivas de préstamo de valores	8.981	1	-	8.982
Depósitos bancarios remunerados	14.475	137	38	14.650
Total Riesgo de crédito**	262.926	81.199	3.626	347.751
Pérdidas esperadas**	574	264	4	842
Capital económico para riesgos de impago transferencia **	5.600	1.146	37	6.783

* Básicamente, corresponde a la División del Grupo Corporate Investments
**Excluye activos negociables.

Historial de insolvencias y provisiones para insolvencias

Dotamos una provisión para insolvencias que representa la estimación de pérdidas probables en nuestra cartera de crédito. Credit Risk Management tiene la responsabilidad de determinar nuestra provisión por insolvencias. Los componentes de dicha provisión son:

Componente de pérdidas específicas: provisiones que dotamos para cubrir el riesgo de impago de determinadas exposiciones individuales.

Componente de pérdidas inherentes:

- *Provisiones por riesgo-país:* provisiones dotadas para cubrir pérdidas por fallidos inherentes a nuestro "pool" de crédito internacional a deudores de determinados países exclusivamente como resultado de riesgos de transferencia.
- *Provisiones ordinarias homogéneas para pérdidas por fallidos de bajo saldo:* provisiones que dotamos a nivel de cartera para cubrir pérdidas por fallidos inherentes a este tipo de créditos.
- *Otras provisiones para pérdidas inherentes:* provisiones que dotamos como una estimación de pérdidas por fallidos que no hemos identificado de otra forma.

Componente de pérdidas específicas

El componente de pérdidas específicas se refiere a los créditos calificados como deteriorados, tras una valoración de la capacidad de pago de la contrapartida. Consideramos que un crédito está deteriorado cuando pensamos que podríamos ser incapaces de cobrar la totalidad de los intereses y del principal adeudados con arreglo al contrato de crédito. Determinamos el importe, en su caso, de la provisión específica que deberíamos dotar atendiendo al valor actual de los flujos de caja futuros previstos, al valor razonable de la garantía real subyacente o al valor de mercado del crédito.

Periódicamente reevaluamos todas las exposiciones crediticias respecto a las que ya hemos dotado provisiones específicas, así como todas las exposiciones crediticias que figuran en nuestra lista de vigilancia.

Componente de pérdidas inherentes

El componente de pérdidas inherentes corresponde a todos los demás créditos en relación con los cuales no dotamos provisiones de forma individualizada, pero que pensamos tienen cierta pérdida inherente en base a la cartera.

Provisiones por riesgo-país. Determinamos las provisiones de riesgo-país para exposiciones crediticias en países en los que tenemos serias dudas sobre la capacidad de nuestras contrapartidas para cumplir los términos de devolución debido a la situación económica o política existente en los respectivos países en los que están domiciliadas, es decir, por riesgos de transferencia. Determinamos los porcentajes de las provisiones por riesgo-país en base a una matiz integral que engloba tanto el historial de pérdidas como datos de mercado, como los factores económicos, políticos u otros factores relevantes que incidan sobre la situación financiera de un país. A la hora de tomar decisiones nos basamos fundamentalmente en la calificación de riesgo de transferencia internacional que asignamos a un país y en la cantidad y tipo de garantías existentes.

Provisiones ordinarias homogéneas para pérdidas por fallidos de bajo saldo. Nuestra cartera ordinaria homogénea de bajo saldo incluye créditos al consumo de pequeño importe, créditos hipotecarios para vivienda o comerciales, descubiertos en cuenta bancaria y créditos para pequeños negocios y clientes de banca personal y minorista. La evaluación de las pérdidas

inherentes de estos créditos se hace de forma colectiva, basándonos en el análisis del historial de pérdidas de cada tipo de producto, según criterios como su condición de crédito vencido y no pagado y los valores de recuperación de las garantías. La provisión resultante engloba las pérdidas inherentes tanto de los créditos corrientes y al día en los pagos, como en los créditos en mora, vencidos y no pagados de nuestra cartera de créditos homogéneos.

Otras provisiones para pérdidas inherentes. Este componente de las provisiones representa una estimación de nuestras pérdidas inherentes originadas en imprecisiones e incertidumbres con ocasión de la determinación de las pérdidas por fallidos. Esta estimación de pérdidas inherentes excluye las exposiciones ya incluidas en el componente de pérdidas específicas arriba examinado o las exposiciones tenidas en cuenta en la dotación de las provisiones ordinarias homogéneas para pérdidas y fallidos de pequeñas cuentas. Históricamente, hemos empleado un coeficiente que obtenemos dividiendo, para cada entidad, el valor medio de sus créditos fallidos históricos (previa deducción de sumas eventualmente cobradas) entre su exposición crediticia histórica media, aplicando el resultado a la correspondiente exposición crediticia del cierre de ejercicio, tras ajustar el resultado en función de factores significativos del entorno actual. Como consecuencia de la mejora de nuestros procesos y funciones de gestión de riesgos, en 2002 refinamos la forma de calcular las otras provisiones para pérdidas inherentes. Realizamos esta modificación para que la provisión fuese más sensible al entorno crediticio predominante y menos dependiente de la experiencia histórica. La nueva forma de cálculo incorpora las pérdidas esperadas que obtenemos en los cálculos de capital económico descritos anteriormente. El nuevo cálculo considera, entre otros factores, la información sobre nuestra calificación interna, lo que propicia un reflejo más fiel de la situación económica actual y, en consecuencia, supone una mejor guía sobre las pérdidas inherentes a la cartera que todavía no han sido individualmente identificadas.

Política de saneamiento de fallidos

Cuando consideramos que un crédito es incobrable procedemos a amortizar créditos fallidos basándonos en la valoración del departamento de riesgo crediticio. Por regla general, amortizamos un crédito tras haber agotado todos los medios económicamente razonables de cobranza. Nuestra decisión valora información tal como la ocurrencia de cambios significativos en la situación financiera del deudor, de forma que éste deje de ser capaz de cumplir la obligación, o si el producto de la enajenación de las garantías será insuficiente para pagar el crédito.

Antes de 2001, nuestras entidades reguladas fuera de Estados Unidos, que en 2000 representaron aproximadamente el 87% de las amortizaciones netas, amortizaron sistemáticamente fallidos tras agotar todos los medios legales de cobranza. Esta práctica se tradujo en la contabilización de amortizaciones en fecha posterior a la de nuestras entidades reguladas en Estados Unidos.

En 2001 comenzamos a desarrollar una metodología para aproximar nuestras prácticas de amortización en todo el mundo con las prácticas habituales en el sector en Estados Unidos, y habíamos anticipado que el ritmo de amortizaciones se aceleraría. En 2001, las entidades reguladas fuera de Estados Unidos comenzaron a aplicar estos cambios, que se tradujeron en un mayor nivel de amortizaciones en comparación con el que habría existido con arreglo a las prácticas antes vigentes.

Créditos dudosos

Nuestros créditos dudosos están compuestos por créditos con intereses devengados y no liquidados, créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago y reestructuraciones de deuda en dificultades. Al 31 de diciembre de 2003, incluíamos en nuestros créditos dudosos todos los créditos sobre los que la información conocida respecto a posibles problemas

crediticios de los prestatarios suscitó serias dudas al responsable de gestión sobre la capacidad de tales prestatarios de cumplir con las condiciones vigentes de pago del préstamo. Además, a 31 de diciembre de 2003, teníamos otros activos remunerados en mora, procedentes de una cartera crediticia en dificultades mantenida para su venta en Asia por importe de 126 millones de €. Sin embargo, estos activos no se incluían en nuestros créditos dudosos totales.

El siguiente cuadro refleja los componentes de nuestros créditos dudosos en 2003 y 2002:

En millones de €	31.12. 2003			31.12. 2002		
	Créditos deteriorados*	Créditos homogéneos en mora	Total	Créditos deteriorados*	Créditos homogéneos en mora	Total
Créditos con intereses devengados y no liquidados	4.980	1.062	6.042	8.497	1.601	10.098
Créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago	74	306	380	233	276	509
Reestructuraciones de deuda dudosa	201	-	201	192	-	192
Total créditos dudosos	5.255	1.368	6.623	8.922	1.877	10.799

* Créditos en relación con los cuales pensamos que podríamos ser incapaces de cobrar la totalidad de los intereses y del principal adeudado con arreglo al contrato de crédito.

La reducción neta total de nuestros créditos dudosos en 2003 es atribuible a unas amortizaciones brutas de 1.900 millones de €, a una reducción de 200 millones de € por la exclusión del perímetro de consolidación de diversas entidades, a una disminución por importe de 500 millones de € consecuencia de las oscilaciones de los tipos de cambio y a 1.600 millones de € de reducción neta de los créditos dudosos. La reducción global de créditos dudosos incluye los efectos del refinamiento de los procesos y procedimientos relativos a la cartera ordinaria homogénea de pequeñas cuentas llevado a cabo en el tercer trimestre de 2003, en concreto 460 millones de € créditos ordinarios homogéneos en pequeñas cuentas en mora inferior a 90 días y pendientes de pago y 240 millones de € de amortizaciones. Al 31 de diciembre de 2003, incluidos en los 1.400 millones de créditos homogéneos en mora en pequeñas cuentas, se encuentran 1.300 millones de € de créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago, así como 100 millones de € de créditos en mora inferior a 90 días y pendientes de pago, pero para los que, a juicio del responsable de gestión, debería interrumpirse el devengo de intereses.

El siguiente cuadro refleja nuestro total de créditos dudosos según el domicilio de la contrapartida (dentro o fuera de Alemania), referido a los cinco últimos años.

En millones de €	31-12 2003	31-12 2002	31-12 2001	31-12 2000	31-12 1999
Créditos con intereses devengados y no liquidados					
Alemania	3.448	4.587	6.538	3.730	3.899
Extranjero	2.594	5.511	4.990	2.824	2.104
Total créditos con intereses devengados y no liquidados	6.042	10.098	11.528¹	6.554	6.003
Créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago					
Alemania	335	439	658	1.028	985
Extranjero	45	70	189	470	1.275
Total créditos en mora transcurrido 90 días y pendientes de pago	380	509	847	1.498	2.260
Reestructuraciones deuda en dificultades					
Alemania	20	38	57	14	242
Extranjero	181	154	222	141	154
Total reestructuraciones deuda en dificultades	201	192	279	155	396

¹El total de créditos con intereses devengados y no liquidados de 2001 incluye 3.400 millones de € de créditos deteriorados que fueron clasificados como potenciales créditos dudosos en 2000.

Créditos con intereses devengados y no liquidados. Clasificamos un crédito como crédito con intereses devengados y no liquidados (*non-accrual status*) si:

- El crédito ha estado en mora por lo que respecta al pago de principal e intereses durante 90 días o más y el crédito no está bien garantizado ni en proceso de cobranza, o
- El crédito lleva menos de 90 días en mora, pero a juicio del responsable de gestión el devengo de intereses debería cesar antes de 90 días al ser probable que seamos incapaces de cobrar todos los pagos de principal e intereses según los términos contractuales del acuerdo de crédito.

Cuando un crédito se clasifica como crédito con intereses devengados y no liquidados, cualquier interés vencido no liquidado antes registrado se compensa con ingresos por intereses correspondientes al período actual. Los cobros por caja de intereses de créditos con intereses devengados y no liquidados se contabilizan como ingresos en concepto de intereses o bien en concepto de reducción del principal, en función de la opinión del responsable de gestión sobre la capacidad de cobranza del principal.

Al 31 de diciembre de 2003, el volumen total de créditos con intereses devengados y no liquidados ascendía a 6.000 millones de €, lo que representa una disminución neta de 4.100 millones de € (o un 40% menos) con respecto a 2002. Esa reducción neta de los créditos con intereses devengados y no liquidados es atribuible principalmente a amortizaciones, exclusiones del perímetro de consolidación, oscilaciones de los tipos de cambio, refinamientos de procesos y procedimientos, reducciones de la exposición neta y mejoras de la calidad crediticia.

Al 31 de diciembre de 2002, el volumen total de créditos con intereses devengados y no liquidados ascendía a 10.100 millones de €, lo que representa una disminución neta de 1.400 millones de € (o un 12% menos) con respecto a 2001. Esa reducción neta de los créditos con intereses devengados y no liquidados es atribuible principalmente a amortizaciones, exclusiones del perímetro de consolidación y reducciones de la exposición, compensadas en parte por créditos clasificados por primera vez como con intereses devengados y no liquidados.

Créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago. Se trata de créditos en los que los pagos contractuales de intereses y principal llevan vencidos 90 días o más pero en relación con los cuales continuamos contabilizando ingresos en concepto de intereses. Estos créditos están bien garantizados y en proceso de cobranza.

En 2003, nuestros créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago disminuyeron en 129 millones de € (un 25% menos que en 2002), hasta 380 millones de €. Esta reducción es principalmente atribuible a la clasificación de créditos como con intereses devengados y no liquidados.

En 2002, nuestros créditos en mora transcurridos 90 días y pendientes de pago disminuyeron en 338 millones de € (o un 40%), hasta 509 millones de €. Esta reducción es principalmente atribuible a exclusiones del perímetro de consolidación (217 millones de €), a clasificación de créditos como con intereses devengados y no liquidados y a amortizaciones.

Reestructuraciones de deuda en dificultades. Las reestructuraciones de deuda en dificultades corresponden a créditos que se han reestructurado debido al deterioro de la situación financiera del deudor. Podemos reestructurar estos créditos adoptando una o más de las siguientes medidas:

- reducir el tipo de interés establecido para la parte que quede de la vida original de la deuda;
- ampliar la fecha (o fechas) de vencimiento a un tipo de interés menor que el tipo de mercado vigente para nuevos créditos con un perfil de riesgo similar;
- reducir el importe nominal o el importe al vencimiento de la deuda; y,
- reducir el interés devengado sobre la deuda.

Si se reestructurase un crédito modificando sus términos y en el momento de la reestructuración el nuevo tipo de interés fuese mayor o igual al tipo de mercado para riesgos de crédito similares, entonces, una vez que el deudor cumpliera sus obligaciones de pago satisfactoriamente durante un año con arreglo a los términos del crédito reestructurado, dejaríamos de considerar el crédito de ese deudor como una reestructuración de deuda en dificultades. Estos créditos no se incluyen en las cantidades declaradas de reestructuraciones de deuda en dificultades.

El volumen total de reestructuraciones de deuda en dificultades es prácticamente similar al de 31 de diciembre de 2002.

A 31 de diciembre de 2002, el volumen total de reestructuraciones de deuda en dificultades ascendió a 192 millones de €, lo que representa una reducción del 31% con respecto a 2001. Esta disminución de las reestructuraciones de deuda en dificultades se atribuye fundamentalmente a la reducción de nuestra exposición y a los créditos ahora clasificados como con intereses devengados y no liquidados.

El siguiente cuadro refleja el efecto aproximado sobre los ingresos por intereses de los créditos con intereses devengados y no liquidados y de las reestructuraciones de deuda en dificultades. Muestra el margen financiero bruto que se habría contabilizado en 2003 si dichos créditos estuviesen al día de conformidad con sus términos originales y hubiesen estado vigentes en 2003 o desde su constitución, si tan sólo los hubiésemos mantenido durante parte de 2003. También refleja el importe de los resultados financieros sobre dichos créditos incluido en el resultado neto correspondiente a 2003. En los otros activos remunerados en mora sufrimos una reducción de los ingresos por intereses de 21 millones de €.

en millones de €	2003
Créditos alemanes	
Intereses brutos que se habrían contabilizado al tipo original	155
Menos intereses, deducidas reversiones, reconocidos en ingresos por intereses	68
Reducción de ingresos por intereses	87
Créditos no alemanes	
Intereses brutos que se habrían contabilizado al tipo original	162
Menos intereses, deducidas reversiones, reconocidos en ingresos por intereses	17
Reducción de ingresos por intereses	145
Total reducción de ingresos por intereses	232

Provisión para insolvencias

El siguiente gráfico desglosa los componentes de nuestra provisión por insolvencias según el sector industrial del prestatario, así como el porcentaje sobre nuestra cartera total de créditos correspondiente a esas clasificaciones industriales, en las fechas especificadas. La distinción entre prestatarios alemanes o no alemanes se basa en la localización de los prestatarios.

En millones de € (excepto porcentajes)	31-12 2003		31-12 2002		31-12 2001		31-12 2000		31-12 1999	
Créditos alemanes										
Provisión específica para insolvencias										
Bancos y seguros	38	3%	37	1%	7	3%	67	4%	6	2%
Industriales	338	6%	317	5%	427	5%	668	5%	707	5%
Economías domésticas (excluyendo hipotecas)	68	10%	121	8%	102	5%	110	5%	64	5%
Economías domésticas (hipotecas)	17	17%		15%	73	13%	58	12%	171	13%
Sector público	-	1%	-	1%	-	8%	-	8%	-	8%
Distribución mayorista y comercial	154	3%	130	3%	187	2%	359	3%	407	4%
Actividades inmobiliarias comerciales	350	8%	287	9%	643	11%	773	9%	689	9%
Otros	378	9%	479	9%	606	9%	840	11%	990	13%
Total provisiones específicas créditos alemanes	1.343		1.376		2.045		2.875		3.034	
Provisión por pérdidas inherentes	472		495		1.098		1.395		1.435	
Total créditos alemanes	1.815	57%	1.871	51%	3.143	56%	4.270	57%	4.469	59%
Créditos no alemanes										
Provisión específica para insolvencias	1.128		1.768		1.675		1.702		1.575	
Provisión por pérdidas inherentes	338		678		767		773		1.237	
Total créditos no alemanes	1.466	43%	2.446	49%	2.442	44%	2.475	43%	2.812	41%
Total provisión para insolvencias	3.281	100%	4.317	100%	5.585	100%	6.745	100%	7.281	100%
Total provisión específica	2.471		3.144		3.720		4.577		4.609	
Total provisión pérdidas inherentes	810		1.173		1.865		2.168		2.672	
Total provisión para insolvencias	3.281		4.317		5.585		6.745		7.281	

Variación en las provisiones para insolvencias. Contabilizamos los aumentos de nuestras provisiones para insolvencias como un gasto en nuestra Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias. Si consideramos que dejan de ser necesarias provisiones previamente dotadas, reducimos las provisiones y contabilizamos el importe como reducción de la provisión en la Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias. Las amortizaciones reducen las provisiones, mientras que los cobros las aumentan, sin afectar a la Cuenta Consolidada de Pérdidas y Ganancias.

El siguiente cuadro desglosa la variación de las provisiones para insolvencias en los períodos especificados:

En millones de € (excepto porcentajes)	2003	2002	2001	2000	1999
Provisiones al inicio del ejercicio	4.317	5.585	6.745	7.281	6.516
Amortizaciones					0 -
Alemanas					
Bancos y seguros	3	8	7	13	
Industriales	57	196	280	123	127
Economías domésticas (excluyendo hipotecas)	169	400	214	37	41
Economías domésticas (hipotecas)	30	45	27	39	48
Sector público	-	-	-	-	-
Distribución mayorista y comercial	41	140	192	60	81
Actividades inmobiliarias comerciales	59	127	209	148	158
Arrendamientos financieros	-	-	1	3	2
Otros	217	567	426	220	147
Total alemán	576	1.483	1.356	643	609
No alemán					
Excluyendo arrendamientos financieros	1.318	1.244	697	652	215
Sólo arrendamientos financieros	-	1	2	1	15
Total no alemán	1.318	1.245	699	653	230
Total amortizaciones	1.894	2.728	2.055	1.296	839
Recuperaciones					
Alemanas					
Bancos y seguros	-	-	-	-	1
Industriales	7	4	4	10	8
Economías domésticas (excluyendo hipotecas)	48	24	15	3	2
Economías domésticas (hipotecas)	-	2	2	-	-
Sector público	-	-	-	-	0 -
Distribución mayorista y comercial	6	3	1	-	-
Actividades inmobiliarias comerciales	2	3	-	3	0 -
Arrendamientos financieros	-	-	-	-	-
Otros	36	42	11	35	
Total alemán	99	78	33	51	21
No alemán					
Excluyendo arrendamientos financieros	67	34	34	24	23
Sólo arrendamientos financieros	1	-	-	-	6
Total no alemán	68	34	34	24	29
Total recuperaciones	167	112	67	75	50
Amortizaciones netas	1.727	2.616	1.988	1.221	789
Provisión para insolvencias	1.113	2.091	1.024	478	725
Otras variaciones (diferencias de cambio y provisiones relacionadas con adquisiciones/desinversiones)	(422)	(743)	(196)	207	829
Provisiones al cierre del ejercicio	3.281	4.317	5.585	6.745	7.281
Porcentaje de los amortizaciones netas totales sobre los créditos medios durante el año	1,04%	1,15%	0,71%	0,39%	0,31%

El siguiente cuadro muestra un análisis de los cambios en el componente internacional de la provisión para insolvencias. Al 31 de diciembre de 2003, el 45% de nuestras provisiones para insolvencias totales eran atribuibles a clientes internacionales:

En millones de €	2003	2002	2001	2000	1999
Provisiones al inicio del ejercicio	2.446	2.441	2.475	2.812	1.918
Amortizaciones	1.318	1.245	699	653	230
Recuperaciones	68	34	34	24	29
Amortizaciones netas	1.250	1.211	665	629	201
Provisión para incobrables	590	1.500	710	219	296
Otras variaciones (diferencias de cambio provisiones relacionadas con adquisiciones/enajenaciones)	(320)	(284)	(79)	73	799
Provisiones al cierre del ejercicio	1.466	2.446	2.441	2.475	2.812

Al 31 de diciembre de 2003, nuestras provisiones para insolvencias ascendían a 3.300 millones de €, un 24% menos que los 4.300 millones de € contabilizados al cierre de 2002. Este descenso en el saldo de provisiones es principalmente atribuible a que las amortizaciones excedieron nuestras provisiones netas, como resultado de que las exposiciones fueron dotadas en 2002 principalmente y posteriormente amortizadas en 2003, casi todas en el sector de telecomunicaciones. Asimismo, 422 millones de € de la reducción global de nuestras provisiones para insolvencias puede atribuirse a exclusiones del perímetro de consolidación netas y a las oscilaciones del tipo de cambio.

Las amortizaciones brutas aumentaron hasta 1.900 millones de € en 2003, lo que representa una disminución de 834 millones de €, o un 31% menos, sobre las amortizaciones de 2002. De las amortizaciones de 2003, 1.300 millones se originaron en nuestra exposición al riesgo crediticio de empresas, correspondiendo principalmente a nuestras carteras alemana y norteamericana, y 579 millones de € provinieron de nuestra exposición al riesgo crediticio de clientes particulares.

En 2003, la provisión para créditos fallidos ascendió a 1.100 millones de €, equivalente a una reducción del 47% con respecto al ejercicio anterior, en reflejo de la mejoría de la calidad crediticia de conjunto de nuestra cartera de créditos corporativos, como lo puso de manifiesto el incremento del porcentaje de nuestros créditos con un rating de categoría de inversión. Este importe incluye nuevas provisiones netas para fallidos en ambos componentes de pérdidas, específicas e inherentes. La provisión total del ejercicio se compone fundamentalmente de provisiones específicas para créditos fallidos dotadas en numerosos sectores industriales, siendo los dos principales el de servicios públicos y el manufacturas e ingeniería.

Al 31 de diciembre de 2003, las provisiones para pérdidas específicas ascendieron a 2.500 millones de €, lo que representa un descenso de 673 millones de €, o un 21% menos, con respecto al cierre de 2002. La variación en las provisiones incluye una provisión neta por pérdidas específicas de 918 millones de €, de los que un 70% corresponde a clientes no alemanes. Esta provisión fue un 53% inferior a la del ejercicio anterior y quedó compensada con creces por 1.200 millones de € en amortizaciones netas. Como el componente de pérdidas específicas es el mayor de nuestra provisión total por insolvencias, la reducción neta de nuestras provisiones para pérdidas específicas en 2003 es también atribuible a que las amortizaciones excediesen nuestras provisiones netas. Esto es resultado de que las exposiciones fuesen dotadas principalmente en 2002 y posteriormente amortizadas en 2003, esencialmente en el sector de telecomunicaciones. La reducción global de nuestras provisiones para insolvencias también puede atribuirse a exclusiones del perímetro de consolidación netas y a las oscilaciones del tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2003, las provisiones para pérdidas inherentes ascendieron a 810 millones de €, lo que representa un descenso de 363 millones de €, o un 31% menos, con respecto al cierre de 2002. Un importante factor impulsor de la reducción neta estuvo en los 506

millones de € de amortizaciones netas de nuestra cartera de préstamos homogéneos, que incluyen 240 millones de € achacables al refinamiento de procesos y procedimientos. Dicha variación también refleja una provisión neta para exposiciones ordinarias homogéneas en pequeñas cuentas de 308 millones de €. Además, en 2003 registramos una reducción neta de 158 millones de € en nuestra provisión para pérdidas inherentes atribuible al vigente proceso de reducción de nuestra exposición crediticia corporativa, incluyendo ventas de préstamos y exclusiones del perímetro de consolidación, así como a la mejoría generalizada de la calidad crediticia de nuestra cartera de créditos corporativos y al efecto de las conversiones monetarias.

Al 31 de diciembre de 2002, nuestras provisiones para insolvencias ascendían a 4.300 millones de €, un 23% menos que los 5.600 millones de € contabilizados al cierre de 2001. Este descenso en el saldo de provisiones es principalmente atribuible a las mayores amortizaciones, compensadas por aumentos de las provisiones ante el deterioro de las condiciones económicas que siguió manifestándose en 2002. La reducción global de nuestras provisiones para insolvencias también puede atribuirse a exclusiones del perímetro de consolidación netas, por importe de 421 millones de €, y a las oscilaciones del tipo de cambio.

Las amortizaciones brutas aumentaron hasta 2.700 millones de € en 2002, lo que representa un aumento de 673 millones de €, o un 33% más, sobre las amortizaciones de 2001. De las amortizaciones de 2002, 1.900 millones se originaron en nuestra exposición al riesgo crediticio de empresas, correspondiendo principalmente a nuestras carteras alemana y norteamericana, y 777 millones de € provinieron de nuestra exposición al riesgo crediticio de clientes particulares.

En 2002, la provisión para créditos fallidos ascendió a 2.100 millones de €, equivalente a un incremento del 104% con respecto al ejercicio anterior. Este importe incluye nuevas provisiones netas para fallidos en ambos componentes de pérdidas, específicas e inherentes. La provisión total del ejercicio se compone fundamentalmente de provisiones dotadas para hacer frente a la desaceleración sufrida por el sector de telecomunicaciones y de provisiones específicas para créditos fallidos dotadas en reflejo del deterioro de varios sectores industriales representados en nuestra carteras alemana y americana.

Al 31 de diciembre de 2002, las provisiones para pérdidas específicas ascendieron a 3.100 millones de €, lo que representa un descenso de 576 millones de €, o un 15% menos, con respecto al cierre de 2001. La variación en las provisiones incluye una provisión por pérdidas específicas de 2.000 millones de €, de los que un 74% corresponde a clientes no alemanes. Esta provisión fue un 111% superior a la del ejercicio anterior. Con todo, ese aumento de la provisión quedó casi completamente compensado por los 1.800 millones de € en amortizaciones netas. Como el componente de pérdidas específicas es el mayor de nuestra provisión total por insolvencias, la reducción neta de nuestras provisiones para pérdidas específicas en 2002 es atribuible a las mismas razones antes enumeradas para la disminución de la provisión total por insolvencias.

Al 31 de diciembre de 2002, las provisiones para pérdidas inherentes ascendieron a 1.200 millones de €, lo que representa un descenso de 692 millones de €, o un 37% menos, con respecto al cierre de 2001. Un importante factor impulsor de la reducción neta estuvo en los 716 millones de € de amortizaciones netas de nuestra cartera de préstamos homogéneos, compensados en parte por la provisión neta para exposiciones ordinarias homogéneas en pequeñas cuentas de 179 millones de €. En 2002, el volumen de provisiones en la cartera homogénea se vio afectado por el establecimiento de umbrales de mora en los que ciertos tipos de créditos homogéneos son completamente amortizados.

Al 31 de diciembre de 2001, nuestras provisiones para insolvencias ascendían a 5.600 millones de €, un 17% menos que los 6.700 millones de € contabilizados al cierre de 2000. Este descenso

en el saldo de provisiones respondió principalmente a mayores amortizaciones, compensadas por aumentos de las provisiones ante el deterioro de las condiciones económicas en 2001.

Las amortizaciones aumentaron hasta los 2.100 millones de € en 2001, lo que representa un aumento de 759 millones de €, o un 59% más, sobre las amortizaciones de 2000. Lo anterior respondió principalmente a un cambio en la práctica de nuestras entidades reguladas fuera de Estados Unidos. Del total de amortizaciones correspondientes a 2001, 1.400 millones de €, es decir, dos tercios del total, correspondieron a la cartera alemana; de ellos, 957 millones de € se aplicaron a clientes de la cartera de empresas medianas y 407 millones de € a exposiciones ordinarias homogéneas en pequeñas cuentas. Aproximadamente un 25% de las provisiones incluidas en la categoría Alemania-Otros, por un total de 426 millones de €, correspondieron a una mediana empresa alemana del sector de la construcción. Los restantes 700 millones de € correspondieron a amortizaciones en la cartera no alemana, de los que 402 millones de €, un 58%, correspondieron a amortizaciones en Norteamérica, principalmente en el negocio de alta rentabilidad.

En 2001, la provisión total para créditos fallidos ascendió a 1.000 millones de €, equivalente a un incremento del 114% con respecto al ejercicio anterior. Este importe incluye nuevas provisiones para fallidos en ambos componentes de pérdidas, específicas e inherentes, lo que refleja el deterioro de la economía mundial.

Al 31 de diciembre de 2001, las provisiones para pérdidas específicas ascendieron a 3.700 millones de €, lo que representa un descenso del 19% con respecto al cierre de 2000. La variación en las provisiones incluye una provisión por pérdidas específicas de 951 millones de €, de los que un 70% corresponde a clientes no alemanes. La provisión fue un 18% superior a la del ejercicio anterior e incluye un aumento de las provisiones en relación con un mismo deudor americano del sector de servicios públicos, varias exposiciones argentinas y nuestro negocio de alta rentabilidad. El aumento de la provisión quedó compensado en parte por los 1.600 millones de € en amortizaciones netas.

Al 31 de diciembre de 2001, las provisiones para pérdidas inherentes ascendieron a 1.900 millones de €, lo que representa un descenso de 303 millones de €, o un 14%, con respecto al cierre de 2000. Un importante factor impulsor de la reducción neta estuvo en los 383 millones de € de amortizaciones en nuestro negocio alemán de Banca privada y personal, compensado en parte por una provisión para exposiciones ordinarias homogéneas en pequeñas cuentas de 127 millones de €. Además, nuestra reserva por riesgo-país muestra un descenso neto del 16%, lo que refleja la venta de activos en relación con los cuales habíamos dotado previamente provisiones por riesgo-país en Turquía y en el conjunto de Asia excluido Japón, así como un aumento efectivo de garantías para cobertura del riesgo de activos transfronterizos.

Al 31 de diciembre de 2000, las provisiones para préstamos ascendían a 6.700 millones de €, un 7% menos que los 7.300 millones de € contabilizados al cierre de 1999. Este descenso en el saldo de provisiones responde principalmente a mayores amortizaciones, menores provisiones específicas y una liberación neta en las provisiones para pérdidas inherentes. Las amortizaciones aumentaron en 2000 en 457 millones de €, hasta los 1.300 millones de €, lo que representa un 54% más que en 1999. De este aumento, 423 millones de € se aplican exclusivamente a clientes no alemanes. Aproximadamente el 70% del aumento, es decir, 296 millones de €, corresponde a amortizaciones relacionadas con Rusia e Irak. También contabilizamos 34 millones de € en amortizaciones relacionadas con clientes alemanes en la cartera de empresas medianas. Aproximadamente el 60% de las amortizaciones de la categoría Alemania-Otros correspondió a una misma empresa alemana mediana del sector de la construcción.

Nuestra provisión total para fallidos ascendió en 2000 a 478 millones de €, un descenso del 34% con respecto al ejercicio anterior. La cifra incluye nuevas provisiones netas para pérdidas específicas y una liberación de provisiones para pérdidas inherentes. Las nuevas provisiones

netas para pérdidas específicas ascendieron a 805 millones de €, que se dividieron a partes prácticamente iguales entre clientes alemanes y no alemanes. Las provisiones para pérdidas específicas descendieron entre 1999 y 2000, reflejando la mejora de la solvencia de nuestra cartera de crédito. Las provisiones específicas fueron en 2000 aproximadamente un 13% inferiores a las del año anterior debido en buena parte a las provisiones dotadas en 1999 con respecto a una exposición significativa de un mismo deudor alemán del sector inmobiliario.

Al 31 de diciembre de 2000, las provisiones totales para pérdidas inherentes a ascendieron a 2.200 millones de €, lo que representa un descenso del 19% con respecto al cierre de 1999. Este descenso refleja el efecto de las amortizaciones por importe de 296 millones de € antes descritas y la liberación de provisiones nacionales por un total de 154 millones de €. De la cifra de provisiones nacionales liberadas, 88 millones de € corresponden a una menor exposición (principalmente en Brasil y Turquía), 34 millones de € a una reducción neta en las tasas de dotación de provisiones aplicadas a ciertos países y el importe restante a otras variaciones, principalmente diferencias de cambio. Además de un ligero incremento en las provisiones de la cartera de crédito homogéneo, liberamos una suma de 98 millones de € de otras reservas para pérdidas inherentes en 2000 en relación con dos entidades: EUROHYPO y Bankers Trust. Ambas redujeron en 2000 sus coeficientes de impago al descender sus amortizaciones históricas medias y aumentar sus exposiciones crediticias medias.

A 31 de diciembre de 1999, nuestras provisiones para insolvencias ascendían a 7.300 millones de €, lo que representa un incremento del 12% respecto a 1998. El aumento en la provisión para insolvencias es fundamentalmente atribuible al significativo incremento de nuestras provisiones específicas y a la adquisición de Bankers Trust (477 millones de €), parcialmente compensados por la liberación de provisiones para riesgo-país, una sustancial reducción de la provisión para pérdidas inherentes y la ligera reducción de las amortizaciones (96 millones de €).

Las amortizaciones aumentaron un 13% en 1999, hasta 839 millones de €. Este aumento es fundamentalmente atribuible a la cartera interna alemana. Aproximadamente un 30% de la amortización Alemania-Otros estuvo relacionada con el sector de la construcción.

En 1999, nuestra provisión para fallidos ascendió a 725 millones de €, lo que representa una reducción de 183 millones de € respecto al año anterior, o un 20% menos. Esta reducción es atribuible a un aumento de las provisiones por pérdidas crediticias específicas, compensado en parte por la liberación de provisiones para riesgo-país. Nuestra provisión específica alemana se incrementó en 568 millones de €, lo que supone un crecimiento del 65% respecto al año anterior. Este aumento obedeció principalmente a las mayores provisiones relacionadas con el deudor alemán anteriormente comentadas.

Nuestras provisiones específicas no alemanas sumaron 358 millones de € en 1999, lo que representa un incremento del 30% respecto al año anterior. Esta reducción fue posible gracias a que pudimos identificar individualmente aquellas exposiciones, registradas en varios países de Mercados Emergentes, que requerían una provisión específica. Al mismo tiempo liberamos provisiones para riesgo-país, en especial las referidas a Indonesia y Turquía.

El siguiente cuadro contiene un análisis de la variación de nuestra provisión para insolvencias sobre compromisos crediticios:

en millones de €	2003	2002	2001
Provisiones al inicio del ejercicio	485	496	453
Provisión para incobrables	(50)	17	(30)
Amortizaciones netas	-	-	(22)
Otras variaciones (diferencias de cambio y provisiones relacionadas con adquisiciones/desinversiones)	(19)	(28)	95
Provisiones al cierre del ejercicio	416	485	496

Riesgo de liquidación

Nuestras amplias actividades de negociación pueden originar riesgos con ocasión de la liquidación de las operaciones. El riesgo de liquidación es el riesgo de pérdida por incumplimiento por la contrapartida de su obligación de entregar dinero, valores u otros activos en los términos contractualmente acordados.

En muchos tipos de operaciones, mitigamos el riesgo de liquidación cerrando la operación a través de un agente de compensación que actúa efectivamente como tercero que intermedia entre las partes, liquidando la operación únicamente cuando ambas han cumplido su parte del contrato.

En los casos en que no existe dicho sistema de liquidación, como suele ocurrir con las operaciones sobre divisas, el inicio simultáneo de los componentes de pago y entrega de la operación son práctica común entre socios comerciales. Lo denominamos "liquidación libre". En estos casos, podemos intentar mitigar el riesgo de liquidación concluyendo contratos bilaterales de pago por compensación de saldos netos. También participamos activamente en iniciativas del sector para reducir los riesgos de liquidación. La aceptación de riesgos de liquidación en operaciones de liquidación libre requiere la aprobación de nuestro personal de gestión de riesgo crediticio, bien en la forma de límites preautorizados de riesgo de liquidación, o mediante autorizaciones para operaciones específicas. A efectos de autorización de créditos no agregamos los límites de riesgo de liquidación a otras exposiciones crediticias, aunque tenemos en cuenta la exposición total cuando evaluamos si un determinado riesgo de liquidación sería aceptable.

Riesgo de mercado

Prácticamente todas nuestras actividades están expuestas al riesgo de que los precios y tipos del mercado varíen y se traduzcan en beneficios o pérdidas por nuestra parte. Distinguimos cuatro tipos de riesgos de mercado:

- riesgo de tipos de interés (incluidos los riesgos específico y sistémico, según se describe más adelante);
- riesgo de precio de las acciones (incluidos los riesgos específico y sistémico, según se describe más adelante);
- riesgo de tipos de cambio;
- riesgo de precios de mercancías.

Marco de gestión del riesgo de mercado

Asumimos riesgos de mercado tanto en nuestras actividades de negociación como en otras distintas de éstas. Asumimos riesgo al crear mercado y tomar posiciones en renta fija, renta variable, tipos de cambio, otros valores y mercancías o productos básicos, así como en derivados sobre tipos de interés, tipos de cambio, acciones y mercancías o productos básicos.

Para gestionar el riesgo de mercado y fijar límites empleamos una combinación de los parámetros de sensibilidad al riesgo, valor en riesgo, pruebas de tensión (stress testing) y capital económico. El capital económico es el parámetro que empleamos para describir todos nuestros riesgos de mercado, tanto en las carteras de negociación como no de negociación. El valor en riesgo es también un parámetro que empleamos habitualmente en la gestión de nuestros riesgos de negociación.

Los miembros de la Junta Directiva del Grupo y del Group Risk Committee, con el apoyo de la Dirección de Riesgo de Mercado del Grupo, que forma parte de nuestra función de gestión de riesgos interna independiente, establecen un límite de valor en riesgo válido para todo el Grupo respecto al riesgo de mercado en la cartera de negociación. La Dirección de Riesgo de Mercado distribuye este límite conjunto entre las distintas Divisiones del Grupo y, en niveles inferiores, entre específicas líneas de negocio y grupos de carteras de negociación y regiones geográficas.

La presentación de información en materia de riesgo de mercado de la actividad de negociación se basa en la normativa bancaria alemana, que permite a los bancos calcular el riesgo de mercado utilizando sus propios modelos internos. En octubre de 1998, el órgano regulador bancario alemán (en la actualidad la autoridad de supervisión financiera federal alemana) aprobó nuestro modelo interno exclusivo de riesgo de mercado, que se utiliza para calcular el capital de riesgo de mercado de nuestra posición general de riesgo de mercado y de riesgo específico de emisor. El órgano regulador confirmó su aprobación en 2000 y, en 2002, esa aprobación fue renovada. Empleamos nuestro modelo interno de valor en riesgo, que describimos más adelante, para calcular el componente de riesgo de mercado de nuestro capital regulatorio.

La presentación de información sobre el valor en riesgo pretende garantizar la coherencia de la información ofrecida sobre el riesgo de mercado, tanto por motivos regulatorios como para su difusión externa. El límite de valor en riesgo conjunto para la División del Grupo Corporate and Investment Bank fue de 73 millones de € a lo largo del ejercicio 2003 (con un nivel de confianza del 99%, según definimos más adelante, y un período de retención de un día). El límite de valor en riesgo para las posiciones de negociación del Grupo consolidado fue de 77 millones de € a lo largo del ejercicio 2003.

Diferencias en la información sobre riesgo de mercado entre la normativa bancaria alemana y los US GAAP

Dos son las áreas significativas en las que nuestra determinación de qué activos son activos de negociación o no de negociación difiere según la normativa bancaria alemana y los US GAAP.

En primer lugar, se originan diferencias significativas en la consideración como activos de negociación de los activos de algunas de nuestras unidades de negocio, aquellas consideradas como unidades de negociación a los efectos de presentación de información a los órganos de supervisión y de gestión interna del riesgo. En estas unidades hay activos incluidos en el valor en riesgo de las unidades, aun cuando no sean activos de negociación según los US GAAP. Normalmente, se trata de préstamos del mercado monetario y créditos negociables que están fundamentalmente asignados a las líneas de negocio de Global Markets Finance y Global Corporate Finance. A finales de 2003, créditos por valor de 1.700 millones de € estaban clasificados como activos de negociación a efectos de información a los supervisores, frente a los 3.900 millones de € de finales de 2002. Esa reducción es atribuible a los menores volúmenes crediticios registrados en algunas de nuestras áreas de negocio, correspondiendo la reducción más significativa a nuestras actividades del mercado monetario.

En segundo lugar, surgen diferencias como consecuencia de la contabilización de la cobertura. Al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable de los derivados clasificados como activos no de

negociación a efectos de presentación de información ante los órganos regulatorios, pero que no eran considerados como coberturas bajo los US GAAP, ascendía a 1.000 millones de € en activos y a 1.300 millones de € en pasivos.

Además, excluimos de nuestros cálculos de valor en riesgo los riesgos de cambio derivados de posiciones en divisas que la legislación germana nos permite excluir de la información sobre riesgo de cambio. Se trata de posiciones en divisas que son completamente deducidas, o cubiertas, por recursos propios reconocidos a efectos de presentación de información a los supervisores, así como acciones en filiales que contabilizamos en divisas y valoramos según su coste histórico –a todo lo cual nos referimos como posiciones estructurales en divisas. Este enfoque es conforme a la normativa bancaria alemana y cuenta con la aprobación de la autoridad de supervisión financiera federal alemana. Al 31 de diciembre de 2003, estas inversiones tenían un valor contable total de 11.800 millones de €. De esa cantidad, el 69% estaba denominado en dólares estadounidenses, el 14% en libras esterlinas y el 7% en yenes japoneses. El resto se distribuía entre diversas divisas.

Asimismo, a efectos de presentación de información al órgano supervisor alemán no consolidamos compañías que no sean entidades financieras, instituciones de servicios financieros, negocios financieros o negocios de servicios bancarios. En cambio, sí consolidamos varias compañías de esta clase según los US GAAP. Fundamentalmente, se trata de nuestras filiales de seguros y ciertas sociedades de inversión. Estas compañías gestionan por sí mismas sus riesgos de mercado (en cumplimiento de la normativa aplicable a la actividad de gestión de riesgos de mercado de las mismas) y no las incluimos en la información sobre gestión del riesgo de mercado. Al 31 de diciembre de 2003, estas entidades contaban con 10.900 millones de € en activos no de negociación, mientras que sus activos de negociación no eran significativos.

Análisis del valor en riesgo (VaR)

Utilizamos el enfoque del valor en riesgo para obtener medidas cuantitativas del riesgo de mercado de nuestra cartera de negociación en condiciones de mercado normales.

En relación con una cartera dada, el valor en riesgo mide la pérdida futura potencial (a precios de mercado) que, en condiciones de mercado normales, no se superará en un período dado y con una probabilidad dada. La medida de valor en riesgo permite aplicar una medida constante y uniforme a todos nuestros negocios y productos de negociación. Esto facilita tanto comparar nuestras estimaciones de riesgo de mercado entre distintos períodos de tiempo como contrastarlas con nuestros resultados efectivos de negociación diarios.

Desde el 1 de enero de 1999 hemos calculado el valor en riesgo a efectos de presentación tanto interna como externa de información utilizando un nivel de confianza del 99%, de conformidad con las normas del BIS. A efectos de presentación interna de información, utilizamos un período de retención de un día. A efectos de presentación de información a los reguladores, el período de tenencia es de diez días, esto es, si la cartera es mantenida sin cambios durante diez días existe una probabilidad del 1% de que el valor de mercado de la cartera se reduzca en una cuantía mayor a la indicada por la cifra de valor en riesgo.

Estamos convencidos de que nuestro modelo de valor en riesgo considera todos los factores de riesgo significativos, suponiendo condiciones de mercado normales. Ejemplos de dichos factores son los tipos de interés, cotización de acciones, tipos de cambio y precios de mercancías, así como sus volatilidades implícitas. El modelo incorpora tanto efectos lineales como no lineales de los factores de riesgo sobre el valor de la cartera. En nuestro modelo, los efectos no lineales reflejan riesgos específicos de los derivados. Los parámetros estadísticos necesarios para el cálculo del valor en riesgo se basan en un historial de 261 días de contratación (correspondiente a un año civil de sesiones de contratación) en el que se confiere

idéntica ponderación a cada observación. Desde 2002 usamos un enfoque conjunto basado en una correlación perfecta entre las diversas clases de riesgo.

El valor en riesgo para los riesgos de tipos de interés y cotización de acciones integra en cada caso dos componentes. El riesgo sistémico describe las variaciones de valor debidas a la evolución general del mercado, mientras que las causas del riesgo específico están relacionadas con los emisores. Al agregar los riesgos sistémico y específico suponemos que no existe correlación entre ellos.

Nuestra estrategia para calcular el valor en riesgo se basa en simulaciones Montecarlo. Una simulación de Montecarlo es un modelo que calcula la pérdida o beneficio posible derivado de una transacción en un número elevado de diferentes escenarios de mercado (p.ej., 10.000), que son generados suponiendo una función de distribución conjunta logarítmico-normal de los precios de mercado basada en la evolución estadística en los últimos 261 días de contratación de los factores de riesgo simulados. No obstante, todavía utilizamos un enfoque varianza-covarianza para algunas carteras para calcular los riesgos de tipos de interés específicos de algunas carteras, como en nuestros negocios integrados de negociación crediticia y titulización. En el enfoque de varianza-covarianza, derivamos nuestra estimación de potencial de variación de los precios de mercado de una matriz de varianza-covarianza de los factores de riesgos en consideración. Multiplicando esta matriz por las correspondientes sensibilidades de la cartera obtenemos la variación en el valor de la cartera por oscilaciones de precios de una desviación estándar, que luego multiplicamos por 2,33, obteniendo así un resultado con un nivel de probabilidad del 99%.

Back-testing

Realizamos comprobaciones sobre datos históricos (*back-testing*) en nuestras unidades de negociación para evaluar la capacidad predictiva de los cálculos de valor en riesgo. Al hacer *back-testing*, comparamos los resultados reales, así como las plusvalías y minusvalías hipotéticas diarias que se derivarían de una estrategia de mantenimiento de la inversión (*buy and hold*), con las estimaciones derivadas de nuestro modelo de valor en riesgo, según exige la normativa alemana.

Un comité de *back-testing* se reúne trimestralmente para analizar los resultados de estas comprobaciones a nivel de Grupo y a niveles inferiores. El comité está compuesto por gestores de riesgos, controladores de riesgos y controladores de áreas de negocio, y tiene por objeto analizar las variaciones en los resultados y calibrar la capacidad predictiva de nuestros modelos de valor en riesgo, lo que, a su vez, nos permite mejorar el proceso de estimación de riesgos.

Stress testing y capital económico

Mientras el valor en riesgo, calculado diariamente, proporciona predicciones sobre pérdidas máximas en condiciones de mercado normales, la simulación de movimientos extremos del mercado utilizando pruebas de tensión (*stress tests*) nos permite valorar las carteras de negociación en escenarios de mercado extremos no cubiertos por el intervalo de confianza del cálculo de valor en riesgo.

La cuantificación del riesgo de mercado en escenarios extremos constituye la base de nuestra estimación del capital económico necesario para cubrir el riesgo de mercado en todas nuestras posiciones. Para ello, los factores de riesgo subyacentes (parámetros de mercado) aplicables a los diferentes productos toman valores extremos, suponiéndose un cambio repentino con arreglo a escenarios predefinidos. Como capital económico para cada negocio se toman las pérdidas estimadas resultantes de aplicar a las diversas carteras el peor de dichos escenarios. Obtenemos los escenarios extremos a partir de los peores escenarios históricos, ajustados para incorporar cambios estructurales en los mercados actuales.

Por ejemplo, calculamos escenarios de riesgo de evento para cada país de los mercados emergentes y evaluamos los resultados obtenidos diariamente. Un comité evalúa las calificaciones de riesgo-país y los límites de pérdida de cada escenario quincenalmente. Además de los escenarios de riesgo de evento para países emergentes, simulamos también periódicamente (semanalmente) escenarios de *stress testing* del mercado mundial para las posiciones de cada línea de negocio principal.

Nuestros escenarios abarcan:

- riesgo de precio y volatilidad de tipos de interés, cotización de acciones, tipos de cambio y precios de mercancías en países industrializados. Lo anterior cubre carteras de valores de negociación y no de negociación e inversiones, así como carteras de derivados, e incluye numerosos riesgos básicos ;
- riesgos de mercados emergentes, incluidos descensos en la cotización de acciones, intensos movimientos de tipos de interés y devaluaciones monetarias;
- riesgo de diferencial de crédito para obligaciones y empréstitos cotizados de países de mercados emergentes e industrializados;
- riesgo de aseguramiento en mercados de deuda y renta variable.

Calculamos el capital económico agregando las pérdidas de dichos escenarios utilizando correlaciones que reflejan condiciones de mercado extremas (en lugar de las correlaciones de mercado normal empleadas en el modelo de valor en riesgo). Realizamos estos cálculos semanalmente.

En 2003 pusimos en práctica un proceso de agregación refinado para calcular el riesgo de mercado de las unidades de negociación, al objeto de mejorar la correlación entre los factores de riesgo de mercado en condiciones extremas del mismo. Según esta agregación refinada, al 31 de diciembre de 2003, el volumen total de nuestro capital económico destinado a cubrir el riesgo de mercado en nuestras unidades de negociación ascendía a 1.000 millones de € y a 800 millones de € al 31 de diciembre de 2002, frente a los 900 millones de € de finales de 2002 según nuestro anterior proceso de agregación.

Limitaciones de nuestros modelos de riesgo exclusivos

Aunque pensamos que nuestros modelos de riesgo de mercado exclusivos son excelentes, estamos comprometidos con su permanente desarrollo, asignando importantes recursos a su evaluación y mejora.

Los resultados de nuestro *stress testing* y las estimaciones de capital económico están limitados por el obvio hecho de que el número de *stress testing* está necesariamente limitado, no pudiendo predecirse y simularse todos los escenarios bajistas. Aunque los gestores de riesgo emplean todos sus conocimientos en definir las pérdidas de peor escenario, atendiendo al análisis de anteriores movimientos extremos del mercado, es posible que nuestras posiciones con riesgo de mercado incurran en pérdidas incluso superiores a nuestras estimaciones de utilización de capital económico.

Nuestros análisis de valor en riesgo deberían valorarse en el contexto de las limitaciones de la metodología empleada y, por tanto, no deberían considerarse como los importes máximos que cabría perder en nuestras posiciones con riesgo de mercado. Entre las limitaciones de la metodología de valor en riesgo se incluyen:

- el empleo de datos históricos como medio para evaluar eventos futuros podría no abarcar todas las posibilidades, en especial aquellas de una naturaleza excepcional;

- la hipótesis de que las variaciones en los factores de riesgo siguen una distribución normal o logarítmico-normal. Puede que este no sea el caso en la realidad, lo que se traduciría en la infravaloración de las probabilidades de movimientos extremos de mercado;
- el empleo de un período de retención de un día (o de diez días para los cálculos regulatorios de valor en riesgo) presupone que todas las posiciones pueden ser cubiertas o liquidadas en ese plazo de tiempo. Esta hipótesis no recoge en su totalidad el riesgo de mercado generado en períodos de iliquidez, en los que la liquidación o cobertura en el mencionado plazo pudiera no ser posible. Algo especialmente cierto en el uso del periodo de retención de un día.
- el empleo de un nivel de confianza del 99% no toma en consideración, ni ofrece ninguna estimación, sobre las pérdidas en que pudiera incurrirse superado ese nivel de probabilidad.
- calculamos el valor en riesgo al cierre de mercado de cada jornada de negociación. Las exposiciones intradía no son objeto de cálculos de valor en riesgo intradía.
- la metodología de valor en riesgo no contempla la totalidad de los complejos efectos que los factores de riesgo podrían tener sobre el valor de nuestras posiciones y carteras y, por tanto, podría infravalorar las pérdidas potenciales. Por ejemplo, el análisis de sensibilidad del modelo de valor en riesgo podría ser exacto sólo para pequeñas variaciones en los parámetros de mercado.

Pensamos que las estimaciones de valor en riesgo agregado para el conjunto del Grupo a nivel consolidado son ajustadas atendiendo a los resultados de las comprobaciones sobre datos históricos (según el número de las pérdidas hipotéticas sufridas en las carteras de *buy and hold* en relación con el valor en riesgo estimado). Con todo, reconocemos las limitaciones de la metodología del valor en riesgo incrementando los límites del valor en riesgo con otras estructuras de límites de posiciones y sensibilidad, así como con simulacros de crisis, aplicados tanto a las distintas carteras individuales como a nivel consolidado.

Valor en riesgo de las unidades de negociación de la División del Grupo Corporate and Investment Bank

El siguiente cuadro refleja el valor en riesgo de nuestras unidades de negociación en 2003 y 2002. Los importes mínimo y máximo de valor en riesgo reflejan las bandas dentro de las cuales fluctúan los valores durante los períodos especificados. Calculamos el valor en riesgo con un período de retención de un día y un nivel de confianza del 99%. "Efecto diversificación" se refiere al efecto del hecho de que el valor en riesgo total en un día dado es inferior a la suma de las cifras de valor en riesgo atribuidas a los distintos factores de riesgo individuales. La simple suma de las cifras de valor en riesgo de los distintos factores de riesgo, obteniendo un valor en riesgo agregado, equivaldría a suponer que las pérdidas de todas las categorías de riesgo ocurren simultáneamente.

En millones de €	Total		Efecto diversificación		Riesgo de tipos de interés		Riesgo de precio de las acciones		Riesgo de cambio		Riesgo de precios de mercancías	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Media	48,44	42,38	33,48	30,90	45,86	35,63	21,94	24,28	7,71	8,02	6,41	5,35
Máximo	72,13	88,86	57,35	47,54	64,07	58,48	37,01	89,26	17,48	29,25	16,70	8,66
Mínimo	32,27	29,36	21,89	21,17	27,62	24,67	12,97	13,43	3,17	2,64	3,33	2,28
Al cierre de ejercicio	60,01	32,94	33,84	22,50	52,64	29,12	27,28	13,75	6,82	6,84	7,11	5,73

El siguiente gráfico refleja el valor en riesgo agregado diario de nuestras unidades de negociación en 2003 y 2002, incluidos efectos de diversificación:

Valor en riesgo diario de las unidades de negociación en 2003
en millones de €*

Valor en riesgo diario de las unidades de negociación en 2002
en millones de €*

El valor en riesgo de la cartera de negociación se incrementó durante el año, desde una media de 37,3 millones de € en el primer trimestre de 2003, hasta 62,6 millones en el cuarto trimestre de 2003. Tras haberse mantenido por debajo de los 55,0 millones de € en el primer semestre del año, el valor en riesgo de nuestra cartera de negociación superó ese nivel en el tercer trimestre de 2003, al cambiar la correlación entre los mercados bursátiles y los mercados de tipos de interés, aumentando las posiciones de las líneas de negocio de Global Markets y Global Equities.

El gráfico de barras siguiente refleja la distribución de los resultados diarios efectivos de nuestras unidades de negociación en 2003 y 2002. El gráfico también indica, para ambos ejercicios, el número de sesiones de contratación en las que alcanzamos cada uno de los niveles de resultados de las unidades de negociación reflejados en el eje horizontal en millones de €. Las unidades de negociación obtuvieron resultados positivos en más del 96% de las sesiones de contratación en 2003 y 2002. En ningún día de negociación incurrieron en pérdidas que rebasaran la estimación de valor en riesgo para dicho día:

Resultado diario de las unidades de negociación en 2003
en millones de €

Media diaria: 36,6.

Días

* percentil 99% de la distribución de resultados diarios

** valor en riesgo medio (nivel de confianza del 99%; período de retención de un día).

Resultado diario de las unidades de negociación en 2002
en millones de €

Media diaria: 32,1.

Días

* percentil 99% de la distribución de resultados diarios

** valor en riesgo medio (nivel de confianza del 99%; período de retención de un día).

La comparación de la distribución de los resultados diarios efectivos de nuestras unidades de negociación con el valor en riesgo medio nos permite valorar el acierto de nuestras estimaciones de valor en riesgo. El gráfico de barras de 2003 muestra que la distribución efectiva de los resultados de nuestras unidades de negociación indica que el percentil 99 está situado 45,7 millones de € por debajo del nivel de resultados diarios medios de 36,6 millones de €. Esa cifra es inferior a la estimación de valor en riesgo media de 48,4 millones de €.

El siguiente gráfico muestra el valor en riesgo y resultados efectivos de las unidades de negociación a lo largo del año:

Resultado de las unidades de negociación y valor en riesgo en 2003
en millones de €

Resultados de las unidades de negociación
Valor en riesgo

No se produjeron hipotéticas pérdidas en la cartera de *buy-and-hold* que superaran la estimación de valor en riesgo para el conjunto de las unidades de negociación en 2003, pero una pérdida que superó el valor en riesgo en 2002. Estos resultados están en línea con los dos o tres casos extremos por año que un modelo de valor en riesgo con un nivel de confianza del 99% debería predecir, lo que demuestra que nuestras estimaciones de riesgo son ligeramente conservadoras.

Riesgo de mercado en nuestras carteras no de negociación

Estos riesgos, el mayor de los cuales es el riesgo de precio de acciones, representan el porcentaje mayor de los riesgos de mercado del Grupo consolidado. No empleamos el valor en riesgo como el parámetro básico en nuestras carteras no de negociación, debido a la naturaleza de estas posiciones, así como a la falta de transparencia de los precios. En su lugar, estimamos el riesgo soportado en estas carteras mediante el uso de pruebas de tensión específicas para cada clase de riesgo y que toman en consideración, entre otros factores, las oscilaciones importantes del mercado históricamente observadas y la liquidez de cada clase de activo. Esta valoración forma la base de las estimaciones del capital económico necesario para respaldar estas carteras, empleando una metodología coherente con la usada para el riesgo de las posiciones de negociación. Por ejemplo, en nuestras participaciones industriales aplicamos unas oscilaciones de precios individuales de entre el 24% y el 37%, que se basan en las variaciones del mercado históricamente observadas. Además tenemos en cuenta reducciones de valor de entre el 10% y el 15%, para reflejar posibles limitaciones de liquidez. Para las exposiciones a *private equity*, todas nuestras posiciones son sometidas a pruebas de tensión, empleando nuestro modelo estándar de capital económico del riesgo de crédito, así como oscilaciones de los precios de mercado de entre el 28% y el 96%, dependiendo del activo concreto.

Nuestras estimaciones de capital económico, que reflejan la sensibilidad del valor de nuestros activos a condiciones muy extremas, nos permite aplicar un parámetro constante y uniforme a todas nuestras carteras no de negociación y, por tanto, supervisar y gestionar los riesgos de forma activa. Consúltense también los epígrafes “Herramientas de gestión de riesgos- Capital Económico” y “Riesgos de mercado- Stress testing y capital económico”. La gran mayoría de los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio derivados de nuestros activos no de negociación y nuestras posiciones deudoras han sido transferidos mediante coberturas internas a la línea de negocio de Global Markets Finance, englobada en la División del Grupo Corporate and Investment Bank, y es gestionada en base al valor en riesgo, según las cifras de valor en riesgo de nuestra cartera no de negociación.

La gestión de algunos riesgos de mercado de la cartera no de negociación es responsabilidad de las Divisiones del Grupo Corporate and Investment Bank, Private Clients and Asset Management y Corporate Investments. Al 31 de diciembre de 2003, el capital económico total correspondiente a todas las inversiones corporativas y activos alternativos ascendía a 4.900 millones de €, cifra que incluía 1.300 millones de € para renta variable no cotizada, 1.300 millones de € para participación industriales y 600 millones para inversiones inmobiliarias. En comparación, el capital económico total al 31 de diciembre de 2002 sumaba 8.300 millones de €. Esa cifra de capital económico no presupone ningún beneficio de diversificación entre los riesgos de las distintas clases de activos (entre renta variable no cotizada, participaciones industriales, activos inmobiliarios, etc.).

En nuestra División del Grupo Corporate and Investment Bank, los riesgos de mercado de la cartera no de negociación siguen siendo, con diferencia, los más importantes, y obedecen, fundamentalmente, a participaciones industriales y a varias inversiones en fondos de legado y en renta variable. El riesgo de mercado no de negociación en que incurre la División del Grupo Private Clients and Asset Management se deriva fundamentalmente de sus inversiones exclusivas en fondos de inversión, fondos especulativos (*hedge funds*) y activos inmobiliarios, que constituyen su negocio de gestión de activos de clientes. El riesgo de mercado no de negociación de la División del Grupo Corporate and Investment Bank se genera fundamentalmente en inversiones estratégicas, *hedge funds* y otras inversiones.

Al 31 de diciembre de 2003, el valor total de mercado de las inversiones en renta variable correspondiente a acciones disponibles para la venta de la cartera no de negociación ascendía a 7.800 millones de € a nivel de Grupo consolidado, según los US GAAP (incluyendo participaciones industriales, las más importantes de las cuales figuran en el cuadro inferior), y a 8.000 millones de € al 31 de diciembre de 2002. Además, nuestras otras inversiones en renta variable totalizaban 6.000 millones tanto al 31 de diciembre de 2003 como de 2002 y el valor contable de nuestras inversiones distintas a la renta variable sumaba 2.600 millones de € al 31 de diciembre de 2003, frente a los 4.700 millones de € al cierre de 2001. La nota [6] de la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas contiene más información sobre la partida de otras inversiones, en especial las mantenidas en los recursos propios.

Las posiciones de activo y pasivo de algunas filiales, incluyendo Deutsche Bank Privat-und Geschäftskunden y Deutsche Bank International Limited, generan algún riesgo de mercado en la cartera no de negociación, que origina un reducido riesgo de tipo de interés que no ha sido traspasado a la División del Grupo Corporate and Investment Bank como se describió anteriormente, aunque el riesgo residual para las filiales supone una pequeña proporción del total.

Actividades de inversión en activos alternativos. Las tres divisiones del Grupo realizan actividades de inversión en activos alternativos. Las Divisiones del Grupo Corporate Investments y Private Clients and Asset Management invierten en activos alternativos por cuenta propia, por cuenta ajena con carácter fiduciario y en nombre de terceros como gestores de fondos. Por activos alternativos entendemos inversiones directas en renta variable no cotizada (*private equity*), capital riesgo (*venture capital*), deuda intermedia (*mezzanine*), inversiones directas por cuenta propia en activos inmobiliarios, inversiones en fondos de financiación para compras de empresas (LBO), en fondos de capital riesgo y en fondos especulativos (*hedge funds*). Gestionamos nuestras inversiones en fondos especulativos por cuenta propia en la División del Grupo Private Clients and Asset Management y, a menor escala, en la División del Grupo Corporate and Investment Bank.

Comité rector de Corporate Investments/Activos Alternativos. Para asegurar una estrategia de inversión coordinada, un proceso de gestión de riesgos homogéneo y una adecuada diversificación de cartera, nuestro comité rector de Corporate Investments/Activos Alternativos (que preside un miembro de la Junta Directiva) supervisa todas nuestras actividades de inversión en activos alternativos. El Global Head de la Dirección de Riesgo de Mercado del Grupo es también Chief Risk Officer de Corporate Investments/Activos Alternativos y pertenece al comité rector de Corporate Investment/Activos Alternativos.

El comité rector de Corporate Investments/Activos Alternativos define las estrategias de inversión, determina los requisitos de rentabilidad ajustada al riesgo, establece límites para las clases de activos de inversión, asigna capital económico entre las distintas unidades de activos alternativos y autoriza normas, procedimientos y metodologías para gestionar el riesgo de activos alternativos. El comité rector recibe mensualmente informes de cartera que reflejan resultados, valores de mercado estimados, utilización del capital económico derivado de las

pruebas de tensión y perfiles de riesgo de las inversiones. También supervisa la cartera de participaciones industriales y otras inversiones estratégicas en entidades de la División del Grupo Corporate Investments. El comité rector de Corporate Investments/Activos Alternativos ha establecido comités de compromisos de inversión específicos para cada categoría de activo alternativo.

Las inversiones en *renta variable no cotizada*, capital riesgo y activos inmobiliarios se contabilizan en nuestro balance a precios de adquisición (previa deducción, en su caso, de saneamientos) o a su valor razonable. En determinadas circunstancias, dependiendo del porcentaje de titularidad o de derechos políticos, aplicamos el procedimiento de puesta en equivalencia a nuestras inversiones. En algunos casos, consolidamos las inversiones realizadas por los negocios de capital privado. Las inversiones en fondos para compras apalancadas se contabilizan por el procedimiento de puesta en equivalencia y las inversiones en *hedge funds* a su valor de mercado corriente.

A 31 de diciembre de 2003, el valor en libros de nuestra cartera de inversiones en activos alternativos ascendía a 4.300 millones de €, frente a los 9.700 millones de € al 31 de diciembre de 2002. La cartera se componía de inversiones en capital privado por importe de 2.000 millones de €, inversiones inmobiliarias por valor de 2.000 millones de € y por 300 millones de € invertidos en *hedge funds*.

La cartera esta dominada por las inversiones en renta variable no cotizada y activos inmobiliarios, que ascendían a 4.000 millones de € al 31 de diciembre de 2003 (al cierre de 2002 el valor en libros de nuestras inversiones en renta variable no cotizada y activos inmobiliarios sumaba 9.300 millones de €). Aquella cifra estaba principalmente invertida en Europa Occidental (58%) y Norteamérica (33%). Por lo que respecta a sectores industriales, pensamos que el grueso de la cartera de capital privado está bien diversificado. De los 2.000 millones de € mencionados en el párrafo anterior, 1.600 millones de € correspondían a fondos gestionados por gestores externos.

Al 31 de diciembre de 2003, el capital económico (no diversificado) para activos alternativos bajo supervisión del comité rector de Corporate Investments/Activos Alternativos (excluyendo participaciones industriales) ascendió a 2.000 millones de €, frente a los 4.500 millones a que ascendía al 31 de diciembre de 2002.

Gestión de los fondos de inversión. Al 31 de diciembre de 2003, nuestras inversiones en fondos de inversión (dependientes de la División del Grupo Private Clients and Asset Management) ascendían a 300 millones de €, frente a los 1.100 millones de € de 31 de diciembre de 2002, sirviendo para respaldar la amplia oferta de gestión de activos para nuestros clientes, siendo ocasionalmente usados para recabar nuevos fondos. Se trataba básicamente de inversiones en valores y acciones de emisores de Europa occidental y a una amplia gama de sectores (sector público incluido). Nuestra estimación de capital económico para los riesgos derivados de estas posiciones fue de 34 millones de €.

Gestión de participaciones industriales. DB Investor administra y reestructura nuestra cartera industrial. No obstante, Deutsche Bank AG posee directamente algunas participaciones industriales. En la actualidad, DB Investor prevé continuar vendiendo en los próximos años, atendiendo al entorno legal y a las condiciones del mercado, el grueso de sus participaciones cotizadas.

Consideramos significativas las inversiones de capital en empresas no bancarias si su valor de mercado excede los 150 millones de €. A continuación se muestran los porcentajes totales de participación y los valores de mercado de nuestras participaciones significativas directas y/o indirectas en empresas no bancarias al 31 de diciembre de 2003 y 2002:

31 de diciembre de 2003	País de domicilio	Porcentaje de participación (en %)	Precio de mercado (en millones de €)
DaimlerChrysler AG	Alemania	11,8	4.445
Allianz AG	Alemania	2,5	965
Linde AG	Alemania	10,0	509
Total			5.919

31 de diciembre de 2002	País de domicilio	Porcentaje de participación (en %)	Precio de mercado (en millones de €)
DaimlerChrysler AG	Alemania	11,8	3.403
Allianz AG	Alemania	3,2	753
Linde AG	Alemania	10,0	401
HeidelbergCement AG (antes Heidelberg Zement AG)	Alemania	8,5	189
Total			4.746

Riesgo de liquidez

La gestión del riesgo de liquidez ha sido decisiva para mantener un perfil de financiación saneado durante un año caracterizado por las tensiones geopolíticas (fundamentalmente por la crisis iraquí) y por la percepción de algunos partícipes del mercado de una crisis bancaria en Alemania, factor éste especialmente preocupante para nosotros.

Matriz de Financiación

Hemos creado lo que denominamos nuestra "Matriz de Financiación", en la que hemos ordenado todos nuestros activos y pasivos de financiación relevantes en rangos temporales que se corresponden con sus vencimientos. Teniendo en cuenta que los activos de negociación suelen ser más líquidos de lo que sugieren sus vencimientos contractuales, los hemos dividido en líquidos (asignados al rango temporal de un año o menos) y no líquidos (asignados a partes iguales a rangos temporales de dos a cinco años). Hemos modelizado activos y pasivos de banca minorista que tienden a renovarse o prolongarse al margen de las condiciones de los mercados de capitales (prestamos hipotecarios y depósitos de banca minorista) y los hemos asignado a los correspondientes rangos temporales. Los productos de banca mayorista son asignados según sus periodos contractuales de vencimiento. Empleamos los periodos previstos de retención para asignar las inversiones corporativas a la Matriz de Financiación.

La Matriz de Financiación refleja en qué medida los activos superan a los pasivos, o viceversa, en cada tramo temporal, lo que nos permite identificar y gestionar las exposiciones de liquidez abiertas. También hemos desarrollado un vector de diferencia acumulada, que nos permite predecir si cualquier superávit o déficit aumentará, disminuirá u oscilará con el tiempo. La Matriz de Financiación constituye la base de nuestro plan de emisión de valores anual que, sujeto a la autorización del comité de activos y pasivos del Grupo, establece los objetivos de emisión de valores por plazo de vencimiento, volumen e instrumento. La Matriz de Financiación y el plan de emisión determinan el diferencial de liquidez, que es uno de los componentes de nuestro precio interno de transferencia.

La Matriz de Financiación indica que estamos financiados estructuralmente a largo plazo.

Liquidez a corto plazo

En 2003, hemos establecido un sistema para seguir las salidas de caja netas en un horizonte de ocho semanas a 18 meses. Este sistema permite a la dirección evaluar la posición de liquidez a corto plazo en cualquier momento a nivel local, regional y mundial en base a criterios de moneda, producto y división. El sistema integra todos los flujos de caja, incluyendo con ello los riesgos de liquidez resultantes de las operaciones tanto contabilizadas en balance como fuera de balance. Modelamos operaciones sin vencimientos contractuales específicos utilizando el análisis estadístico para conocer el comportamiento efectivo de dichas operaciones. La Junta Directiva, con las recomendaciones del comité de activos y pasivos del Grupo, ha establecido límites globales y regionales para las exposiciones a la falta de liquidez de las ocho primeras semanas, que seguimos diariamente. En febrero de 2003, estos límites fueron reducidos hasta un 20%, a la luz de las posibles perturbaciones en los mercados monetarios, consecuencia de las tensiones geopolíticas y de la percepción de una crisis bancaria en Alemania. Posteriormente, en septiembre, tras haberse mitigado dichas preocupaciones, los límites volvieron a ser ligeramente incrementados. Estas variaciones de los límites se producen tras las significativas reducciones de entre el 15% y el 25% del verano de 2002, que reflejaron cambios en nuestras hipótesis de oferta y demanda, a la luz de los análisis de las clasificaciones crediticias y los resultados de los test retrospectivos, y muestran un uso activo de nuestro marco de gestión del riesgo de liquidez.

Financiación no garantizada

La financiación mayorista no garantizada es un recurso finito. El comité de activos y pasivos del Grupo ha establecido límites para restringir el empleo de la financiación mayorista no garantizada. Al igual que los límites de los flujos de salida de efectivo, los límites de la financiación no garantizada fueron ajustados en 2003, según la disponibilidad y la demanda de los negocios divisionales.

Diversificación de las fuentes de financiación y liquidez del activo

La diversificación de nuestras fuentes de financiación por lo que respecta a tipo de inversor, regiones, productos e instrumentos es una parte importante de nuestra política interna sobre liquidez. Nuestros principales recursos ajenos, como los depósitos de particulares, Pymes y los depósitos fiduciarios y la financiación a largo plazo en los mercados de capitales, constituyen el fundamento de nuestra estructura de financiación. Los depósitos de clientes, los fondos de inversores institucionales y los préstamos interbancarios representan fuentes adicionales de financiación. Los depósitos interbancarios se utilizan principalmente para financiar activos líquidos. Las cifras de financiación externa no garantizada correspondientes a 2002 han variado respecto al informe del año pasado, ya que los fondos incluidos bajo el epígrafe "Salvos de compensación institucional" habían sido anteriormente liquidados por diferencias frente a excedidos en cuenta corriente, mientras que ahora se ofrecen en términos brutos. Además, la categoría "Mercados de Capitales" ha sido ampliada para incluir productos de renta variable estructurada, que antes se presentaban en términos netos. Asimismo, ahora mostramos los Pagarés de Empresa y los Certificados de Depósitos con un plazo de vencimiento original superior al año, así como los depósitos estructurados, que antes estaban incluidos bajo los epígrafes "Depósitos bancarios" y "Otros depósitos no bancarios", de la categoría de "Mercados de Capitales".

Total recursos ajenos no garantizados, por productos
en miles de millones de €

31 de diciembre de 2003: total 360.000 millones de €

31 de diciembre de 2002: total 358.000 millones de €

Depósitos de particulares	Small/Mid caps*	Mercados de capitales	Depósitos fiduciarios	Otros depósitos no bancarios	Saldo de compensación institucional	la Depósitos bancarios	Depósitos en bancos centrales	CP-CD**
---------------------------	-----------------	-----------------------	-----------------------	------------------------------	-------------------------------------	------------------------	-------------------------------	---------

* Small/mid cap: se refiere a depósitos realizados por PYMEs alemanas.

** CP-CD: Pagarés de empresa – Certificados de Depósito.

El gráfico anterior refleja la composición de nuestro pasivo exigible no garantizado al 31 de diciembre de 2003, tanto en miles de millones de € como en porcentaje sobre nuestro pasivo exigible total no garantizado. Nuestro pasivo exigible total no garantizado ascendía a dicha fecha aproximadamente a 360.000 millones de €. El informe de diversificación del pasivo es una herramienta de información para la gestión que utilizamos para gestionar activamente la composición de nuestro pasivo y que contiene todas las cuentas del pasivo exigible no garantizado relevantes.

Realizamos un seguimiento del volumen y la localización, dentro de nuestro inventario consolidado, de activos disponibles, con elevada liquidez y libres de cargas, que podemos utilizar de inmediato para movilizar fondos en los mercados de cesión temporal de activos o mediante su enajenación. La cartera de valores incluye una amplia variedad de valores líquidos, que cabe convertir en efectivo aun en condiciones extremas del mercado.

La liquidez de estos activos es un elemento importante en la protección frente a restricciones de liquidez en el corto plazo. Al mantener estos activos líquidos nos protegemos también frente a restricciones de liquidez inesperadas que tengan su origen en la retirada de grandes importes por clientes en el marco de líneas de crédito abiertas. Además, mantenemos, en promedio, una cartera de 32.800 millones de € en valores con una alta liquidez denominados en las principales monedas del mundo para prestar garantías ante necesidades de caja asociadas a actividades de liquidación en €, dólares estadounidenses y otras monedas principales.

Pruebas de tensión (*stress testing*) y análisis de escenarios

Empleamos el análisis de escenarios y de *stress testing* para valorar el impacto negativo de eventos repentinos imprevistos con una incidencia desfavorable en la liquidez del Banco. Los escenarios se basan bien en eventos históricos (como el crash bursátil de 1987, la contracción crediticia en EE.UU. en 1990 y los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001) o bien se modelizan utilizando eventos hipotéticos. Incluyen escenarios internos (como riesgo operativo, fusiones y adquisiciones, rebajas de 1 y 3 niveles en las calificaciones de solvencia crediticia) y también externos (como riesgo de mercado, mercados emergentes, shocks sistémicos y una recesión mundial prolongada). Además, valoramos el impacto de liquidez de una hipotética crisis en el sector bancario alemán. En cada uno de estos escenarios suponemos que todos los activos que vencen tendrán que renovarse y se requerirá financiación, y que la refinanciación de obligaciones se verá en parte perjudicada (brecha de financiación). A continuación modelamos

las medidas que adoptariamos para compensar el déficit neto resultante en las necesidades de financiación, tales como vender activos y ajustar el precio que estaríamos dispuestos a pagar por captar pasivo (cierre de la brecha). Este análisis está completamente integrado en el marco de liquidez existente. Partimos de nuestros flujos de caja contractuales, lo que nos permite seguir los flujos de caja por moneda y producto en un horizonte temporal de ocho semanas (el plazo más crítico en una crisis de liquidez) y aplicamos el caso extremo relevante a cada producto. La capacidad de enajenar activos, según se describe en el párrafo precedente, complementa el análisis. Nuestro análisis de *stress testing* proporciona directrices sobre nuestra capacidad de sobrevivir en escenarios críticos y, en caso de detectarse deficiencias, nos lleva a introducir cambios en nuestra estructura de activo y pasivo. El análisis se realiza mensualmente. El informe siguiente ilustra los resultados de un *stress testing* realizado a 31 de diciembre de 2003. Para cada escenario, la tabla refleja cuál sería nuestra necesidad de financiación máxima en un horizonte temporal de ocho semanas tras la ocurrencia del evento desencadenante, si el riesgo de liquidez sería o no inmediato y si mejoraría o empeoraría con el tiempo, así como cuánta liquidez pensamos que tendríamos que poder generar en ese momento para cerrar la brecha de financiación.

Escenario	Brecha de financiación* en millones de €	Impacto sobre liquidez	Cierre de la brecha** en millones de €
Riesgo de mercado	2.946	Incremento gradual	95.361
Mercados emergentes	11.056	Incremento gradual	97.065
Recesión mundial prolongada	15.174	Incremento gradual	99.987
Shock sistémico	5.525	Inmediato, duración 2 semanas	95.361
Rebaja de DB a A1/P1 (corto plazo) y A1/A (largo plazo)	11.028	Incremento gradual	95.361
Riesgo operativo	7.098	Inmediato, duración 2 semanas	95.361
Fusiones y adquisiciones	32.428	Incremento gradual, recuperación en semana 6	95.361
Rebaja de DB a A2/P2 (corto plazo) y A3/A (largo plazo)	38.399	Incremento gradual	96.948

* Brecha de financiación suponiendo refinanciación de obligaciones en parte perjudicada. Todos los activos se renuevan.
** La generación de liquidez máxima se basa en actividades de compensación y en oportunidades de enajenación de activos.

Dada la creciente importancia de la gestión de liquidez en el sector financiero, consideramos importante contribuir a nuestra estabilidad financiera dirigiéndonos regularmente a los bancos centrales, organismos de supervisión y agentes del mercado en materias relacionadas con el riesgo de liquidez. Participamos en diversos grupos de trabajo sobre liquidez e intentaremos insistir en crear una norma del sector que permita evaluar y gestionar de forma adecuada el riesgo de liquidez.

Además de los sistemas internos de gestión de liquidez, la exposición al riesgo de liquidez de los bancos alemanes es regulada por la Ley Bancaria Alemana y la regulación elaborada por la Autoridad de Supervisión Financiera Federal Alemana. Cumplimos con toda la normativa aplicable sobre liquidez.

Riesgo operativo

El sector bancario, en permanente diálogo con el Comité de supervisión bancaria de Basilea, realizó importantes avances en 2003 en el desarrollo del nuevo marco normativo sobre riesgo operativo, aunque aún no existe acuerdo definitivo con los organismos de supervisión por lo que respecta a las directrices en materia de capital y marco de gestión. En base a lo tratado con los organismos de supervisión, definimos el riesgo operativo como la posibilidad de incurrir en pérdidas en relación con empleados, tecnología, proyectos, documentación y especificaciones

contractuales, tecnología, crisis y fallos de infraestructura, acontecimientos externos y relaciones con los clientes. Esta definición incluye, entre otros, el riesgo legal y regulatorio.

Prevedemos que el desarrollo de directrices, estándares, herramientas y metodologías para medir y proteger frente al riesgo operativo representa un reto importante para el sector bancario. Algo especialmente cierto ante la nueva normativa en materia de requisitos de capital actualmente objeto de debate, que entrará en vigor a finales de 2006 y que impondrá requisitos de capital en relación con riesgos operativos. Además, los organismos de supervisión especifican en el documento "Prácticas sólidas para la gestión y supervisión del riesgo operativo" exigencias cualitativas por lo que respecta a la organización y a la gestión del riesgo del Banco, así como directrices cuantitativas en materia de reconocimiento y medición de riesgos. Ya estamos trabajando para cumplir los futuros requisitos.

Gestión del riesgo operativo

Estamos implantando un marco de supervisión de riesgos operativos a nivel del Grupo. Las directrices de riesgo operativo del Grupo definen las competencias y responsabilidades en materia de gestión e información en relación con riesgos operativos. Las directrices a nivel de División complementan las directrices del Grupo. Las competencias en materia de gestión del riesgo operativo recaen esencialmente en las áreas de negocio. Estamos aplicando tres sistemas diferentes de gestión de riesgos operativos:

- Realizamos "autoevaluaciones" de riesgo operativo utilizando nuestra herramienta db-RiskMap. De ahí se deduce un perfil de riesgo operativo específico (elevado potencial de riesgo) para líneas de negocio, funciones de servicio y el Corporate Center. La herramienta db-SAT complementa el enfoque de autoevaluación. Hacemos hincapié en la eficiencia económica y la mejora de los controles.
- Introducimos las pérdidas resultantes de eventos de riesgo operativo en nuestra base de datos db-Incident Reporting System.
- Identificamos y supervisamos indicadores de riesgo cualitativos y cuantitativos a través de nuestra herramienta db-Score para el riesgo de procesamiento de transacciones y para el riesgo de seguridad de información.
- Identificamos automáticamente los puntos de intervención derivados de la valoración del riesgo o de la aplicación de db-Score dentro de db-Track. Con db-Track supervisamos de forma continua los avances realizados en los puntos de intervención sobre riesgo operativo.

Estos sistemas contribuyen a ofrecer un panorama general de nuestros perfiles de riesgo operativo actuales y a definir medidas y prioridades en materia de gestión de riesgos. Supervisamos el grado de aplicación del marco de gestión a través de una herramienta de seguimiento, que constituye la base para el análisis trimestral que realiza el Operational Risk Committee. Como incentivo para la aplicación de este marco concedemos algunas reducciones del capital económico para riesgo operativo de las Divisiones Business. El cálculo del capital económico para riesgo operativo se basa en el uso de un modelo estadístico que emplea datos externos e internos de pérdidas con ciertos ajustes descendentes (top down).

El Chief Operational Risk Officer, con competencia en todo el Grupo, depende directamente del Chief Risk Officer del Grupo. Está representado en el Group Risk Committee y preside el Operational Risk Committee. Este comité, entre cuyos miembros se incluyen los Operational Risk Officers de las divisiones y representantes de las funciones de servicio y del Corporate Center como Auditoría, Dirección Financiera, Recursos Humanos, Jurídico, Fiscal y Compliance, desarrolla y aplica nuestras directrices internas en materia de gestión del riesgo operativo. El Chief Risk Officer Operational Risk dirige la función de Gestión de Riesgo Operativo, responsable de desarrollar nuestro marco de Riesgo Operativo, p.ej., directrices, herramientas, información. Las funciones de Gestión de Riesgo Operativo de las Divisiones

Corporate forman parte de nuestra función independiente de Gestión de Riesgo Operativo y rinden cuentas al Chief Risk Officer Operational Risk.

Buscamos minimizar el riesgo operativo asociado a nuestros sistemas de comunicación, información y liquidación, desarrollando sistemas de respaldo y planes de emergencia. Llevamos a cabo programas regulares de formación de empleados, elaboración de instrucciones operativas e inspecciones para limitar los fallos y errores operativos. En su caso, nos aseguramos contra riesgos operativos.

Posición general de riesgo

El cuadro inferior muestra la posición general de riesgo del Grupo medida por el capital económico calculado para los riesgos de crédito, mercado, económico y operativo; no incluye el riesgo de liquidez o el riesgo de nuestras aseguradoras. Para calcular nuestra posición de riesgo global (no regulatoria), agregamos las cifras de capital económico correspondientes a todos los tipos de riesgo. Esto supone asumir que los distintos tipos de riesgo tienen una correlación del 100%, esto es, que no hay ninguna diversificación entre los tipos de riesgo.

Al 31 de diciembre de 2003, nuestro capital económico total ascendía a 16.700 millones de €, 5.800 millones de € o un 26% menos que los 22.400 millones de € al 31 de diciembre de 2002. El siguiente cuadro muestra, al cierre de 2003, la asignación de capital económico total entre los distintos tipos de riesgo comparada con dicha distribución a finales de 2002.

Capital económico		
En millones de €	31.12.2003	31.12.2002
Riesgos de crédito	7.363	8.942
Riesgo de mercado	5.912	9.057
Riesgos de mercado en la cartera de negociación*	972	765
Riesgos de mercado en la cartera distinta a la de negociación**	4.940	8.292
Riesgos comerciales	1.117	1.978
Riesgos operativos	2.282	2.449
Total	16.674	22.426

* Los riesgos de mercado en la cartera de negociación mostrados en este cuadro han sido calculados usando el proceso de agregación refinado que empleamos en 2003, al objeto de reflejar mejor las correlaciones entre los factores de riesgo de mercado en difíciles condiciones del mismo. En consecuencia, hemos recalculado nuestro capital económico para los riesgos de mercado correspondientes a la cartera de negociación al 31 de diciembre de 2002, cuyo importe anterior declarado era de 900 millones de €.

** El capital económico para los riesgos de mercado correspondientes a la cartera no de negociación incluye el riesgo relacionado con nuestras participaciones industriales. Al cierre de 2002, se había incluido en el cuadro la cantidad de 2.000 millones de €, frente a 1.300 millones de € al cierre de 2003.

La reducción del capital económico asignado al riesgo de crédito refleja fundamentalmente la disminución general en la exposición crediticia ligada a nuestras inversiones crediticias, así como la mejora de la calidad crediticia de nuestra cartera de préstamos. La reducción del capital económico asignado al riesgo de mercado obedece fundamentalmente a una disminución del riesgo de las inversiones alternativas, básicamente inversiones en *private equity* y activos inmobiliarios, así como el menor riesgo generado por nuestras participaciones industriales. El menor capital económico asignado al riesgo económico refleja la mejora de las perspectivas del mercado y nuestra creciente capacidad de ajustar costes en las fases bajistas del mercado.

La asignación de capital económico podría variar ocasionalmente, para reflejar ajustes en nuestra metodología de medición del riesgo. En 2004, prevemos calcular periódicamente los efectos de la diversificación sobre el capital económico para las categorías de riesgo de crédito y de mercado. Al 31 de diciembre de 2003, estimamos que los beneficios por diversificación en estas dos categorías suman 1.200 millones de €, aunque este efecto no este recogido en el cuadro anterior. Todavía no hemos calculado los beneficios de diversificación entre todas las categorías de riesgo.

Certificaciones

Declaración de la Junta Directiva

La Junta Directiva de Deutsche Bank AG es responsable de las Cuentas Anuales Consolidadas. Se han formulado de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Estados Unidos (US GAAP) y, por tanto, cumplen las condiciones del artículo 292a del Código de Comercio alemán para acogerse a la exención de la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas según el derecho mercantil alemán. Además, se cumplen las normas de la Unión Europea relativas a la publicación obligatoria de información financiera.

La responsabilidad sobre una correcta contabilidad exige un sistema de gestión y control interno eficiente, así como una estructura de auditoría operativa. El sistema de control interno de Deutsche Bank se basa en directrices escritas que definen las políticas y los procedimientos para la organización de estructuras y procesos, en un control amplio de los riesgos de crédito y de mercado, así como en una estricta observancia del principio de la segregación de funciones. El sistema de control interno abarca la totalidad de las operaciones y activos, así como la contabilidad. La auditoría de Deutsche Bank se lleva a cabo de acuerdo con amplios planes de auditoría que cubren todas las divisiones del Grupo y que incluyen la verificación del cumplimiento de las normas organizativas.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ha auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de acuerdo con las normas de auditoría alemanas y en cumplimiento, con carácter suplementario, de las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas de Estados Unidos y ha expresado una opinión sin salvedades. KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft y el departamento de auditoría interna de Deutsche Bank han tenido libre acceso a toda la documentación necesaria durante el curso de su labor para evaluar las Cuentas Anuales Consolidadas y comprobar la eficacia del sistema de control interno.

En Francfort, a 2 de marzo de 2004
Deutsche Bank AG

Firmas de:

Josef Ackermann
Tessen von Heydebreck

Clemens Börsig
Hermann-Josef Lamberti

Informe de auditoría

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas, que comprenden el balance, la cuenta de resultados, la cuenta de resultados "comprehensive income" y los estados de cambio en los recursos propios y de flujos de tesorería, así como las notas a las cuentas anuales, elaboradas por Deutsche Bank AG para el ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2003. La preparación de las cuentas anuales consolidadas con un contenido conforme con los principios de contabilidad generalmente aceptados en EE.UU. es responsabilidad de la dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales basada en nuestra auditoría.

Llevamos a cabo nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas de conformidad con la normativa alemana sobre auditoría y con las normas generalmente aceptadas en Alemania para la auditoría de cuentas anuales promulgadas por el Institut der Wirtschaftsprüfer (Instituto Alemán de Auditoría). Complementariamente, también cumplimos con las normas de auditoría generalmente aceptadas en EE.UU. Dichas normas exigen que planifiquemos y realicemos la auditoría de manera que se detecte con una seguridad razonable si las cuentas anuales consolidadas contienen inexactitudes significativas. Los justificantes que acreditan las cifras presentadas y las declaraciones incluidas en las cuentas anuales consolidadas son examinados en base a pruebas selectivas en el marco de la auditoría. La auditoría incluye un análisis de los principios de contabilidad aplicados y de las principales estimaciones efectuadas por la dirección, así como una evaluación de la presentación general de las cuentas anuales consolidadas. Consideramos que nuestra auditoría nos ofrece una base razonable para emitir nuestra opinión.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas expresan la imagen fiel del activo neto, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los flujos de caja del Grupo en el ejercicio económico, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en EE.UU.

Nuestra auditoría, que abarca también la presentación estructurada de declaraciones adicionales sobre la situación del Grupo requerida por el artículo 36 de la 7ª Directiva de la UE, y preparada por la dirección de la Sociedad para el ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, no nos ha llevado a formular reserva alguna. En nuestra opinión, la totalidad de la presentación estructurada, junto con las otras declaraciones contenidas en las cuentas anuales consolidadas, dan una idea adecuada de la situación de la Sociedad y presenta, de una manera idónea, los riesgos de su evolución futura. Además, confirmamos que las cuentas anuales consolidadas y la presentación estructurada de declaraciones adicionales, relativas a la situación del Grupo en el ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, cumplen con las condiciones requeridas para la exención de la Sociedad de elaborar cuentas anuales consolidadas e informe de gestión del Grupo, de conformidad con la legislación alemana.

En Francfort, a 9 de marzo de 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

[Firma ilegible]
Wiedmann
Wirtschaftsprüfer (Auditor)

[Firma ilegible]
Keese
Wirtschaftsprüfer (Auditor)

Informe del Consejo de Supervisión

En las cinco reuniones del Consejo de Supervisión celebradas el año pasado, fuimos exhaustivamente informados del desarrollo del negocio y la estrategia del banco, así como de operaciones y acontecimientos puntuales de mayor importancia. Asesoramos a la Junta Directiva y supervisamos la gestión del negocio. La Junta Directiva nos informó periódicamente, sin demora y de forma pormenorizada, exponiendo todas las cuestiones que requerían la decisión del Consejo de Supervisión. Entre las reuniones, la Junta Directiva nos mantuvo informados por escrito de las decisiones importantes. Además, los miembros del Group Executive Committee informaron en las reuniones del Consejo de Supervisión de las novedades acaecidas en sus divisiones de negocio.

La Junta Directiva informó periódicamente sobre las políticas de negocio y otras cuestiones importantes relativas a planificación corporativa, gestión y estrategia, la evolución financiera del banco y su situación de beneficios, la gestión del riesgo del banco y las operaciones de una importancia significativa para el banco. Además, el Portavoz de la Junta Directiva y el Presidente del Consejo de Supervisión mantuvieron regularmente conversaciones sobre decisiones y cuestiones puntuales. Asimismo, recibimos informes periódicos sobre el juicio del caso Mannesmann y la evolución de la demanda presentada por el Dr. Kirsh contra el banco y el Dr. Breuer.

Tras la finalización de la primera fase de la reorientación del banco, con la satisfactoria ejecución de sus cuatro iniciativas estratégicas (atención a los beneficios corrientes, atención a los negocios básicos, mejora de la gestión de los recursos propios y el balance y optimización de la División del Grupo PCAM), se mantuvieron amplias deliberaciones, en especial sobre cómo incrementar los ingresos, posicionando el banco como una marca líder internacional, mejorando la posición dominante de la división CIB, asegurando el crecimiento rentable de PCAM y manteniendo nuestra estrategia de una férrea disciplina de costes, recursos y riesgos. Todos nuestros esfuerzos van dirigidos a incrementar los ingresos operativos del banco. Se redujeron los créditos morosos y las provisiones para insolvencias, proceso que continuará en el futuro.

Reuniones del Consejo de Supervisión. En la primera reunión del año, celebrada el 6 de febrero de 2003, analizamos la evolución del negocio en 2002, las cifras clave de las Cuentas Anuales de 2002 y los planes para los ejercicios 2003 a 2005. Además, discutimos el informe sobre recursos humanos, siendo estudiada y aprobada la venta de parte de la cartera de *private equity* del banco.

En la siguiente reunión, el 21 de marzo de 2003, aprobamos y fijamos las Cuentas Anuales de 2002. Además, se mantuvieron deliberaciones sobre el informe de gobierno empresarial y sobre el informe de cumplimiento, se aprobaron las propuestas de resolución a presentar ante la Junta General de Accionistas de 2003 y se analizó la gestión de riesgos del Grupo.

En la sesión constitutiva del Consejo de Supervisión inmediatamente posterior a la Junta General de Accionistas, de 10 de junio de 2003, el Dr. Breuer fue reelegido Presidente del Consejo de Supervisión, siendo elegida vicepresidenta la Sra. Förster. El Dr. Breuer se convirtió así también en presidente del comité presidencial, del comité para riesgos de crédito y de mercado y del comité de mediación, además de en miembro del comité de auditoría. A results de esta elección, la Sra. Förster ingresó como miembro del comité presidencial, el comité de auditoría y el comité de mediación. Además, el Dr. Cartellieri y el Sr. Kaufmann fueron designados miembros del comité presidencial, el Dr. Cartellieri y el Dr. Baumann ingresaron en el comité para riesgos de crédito y de mercado y Sir Peter Job y el Sr. Hartmann sustituyeron a sendos miembros de este último comité. En esa misma reunión salió también elegido presidente

el Dr. Baumann, siendo designados como miembros del comité de auditoría el Dr. Cartellieri, la Sra. Horn y el Sr. Hunk.

El 30 de julio de 2003 fuimos informados sobre la evolución del negocio en el primer semestre de 2003. La Junta Directiva también nos informó sobre la reorientación estratégica del banco y sobre la venta pendiente de una cartera de alrededor de 50 inmuebles de Deutsche Bank en Alemania y Europa, que fue aprobada por el Consejo de Supervisión en septiembre siguiendo un procedimiento escrito de circulación de activos. Tom Hughes, que es el miembro del Group Executive Committee responsable de la división de Asset Management, informó sobre asuntos puntuales relativos a su división de negocio.

En la última reunión del año del Consejo de Supervisión, celebrada el 29 de octubre de 2003, se analizó la evolución del negocio en los nueve primeros meses. Además, renovamos el nombramiento del Sr. Lamberti como miembro de la Junta Directiva durante cinco años más, hasta el 30 de septiembre de 2009. Rainer Neske, miembro del Group Executive Committee responsable de la división Private & Business Clients, informó sobre cuestiones puntuales relativas a su división. Además, se analizó el informe de recursos humanos del banco sobre desarrollo de la plantilla y el proceso sucesorio, y se adoptó la decisión de ampliar el capital social del banco, como lo requería la emisión de acciones y opciones sobre acciones para los empleados. También fuimos informados sobre los litigios judiciales pendientes relacionados con la Junta General de Accionistas. Posteriormente se celebró una reunión sin la presencia de la Junta Directiva.

En el ejercicio 2003 todos los miembros del Consejo de Supervisión tomaron parte en más de la mitad de las reuniones del mencionado órgano celebradas durante el tiempo de su pertenencia al mismo.

Buen gobierno empresarial. En distintas reuniones del Consejo de Supervisión y de los comités presidenciales y de auditoría analizamos la aplicación del Código de Buen Gobierno Empresarial alemán y de la ley Sarbanes-Oxley estadounidense. Estas reuniones se tradujeron en diversos cambios del ámbito competencial del Consejo de Supervisión y de sus comités. En julio, consultores nombrados por el Consejo de Supervisión presentaron los resultados de su evaluación de la eficacia de las actividades de aquel órgano, que fueron debatidas en profundidad. Como resultado, numerosas de las recomendaciones iniciales ya han sido puestas en práctica. La declaración de cumplimiento del artículo 161 de la Ley de Sociedades por Acciones alemana, que el Consejo de Supervisión y la Junta Directiva emitieron por primera vez en octubre de 2002, fue modificada en julio de 2003 de acuerdo con las resoluciones aprobadas por la Junta General de Accionistas sobre retribuciones al Consejo de Supervisión. En octubre de 2003, la mencionada declaración fue revisada y ajustada a la nueva versión del Código de Buen Gobierno Empresarial alemán, publicado el 21 de mayo de 2003. Como los Principios de Buen Gobierno Empresarial del banco recogían las recomendaciones contenidas en el Código de Buen Gobierno Empresarial alemán, con sólo una excepción, relativa a la política de aseguramiento de las responsabilidades de consejeros y ejecutivos, se tomó la decisión de abolir nuestro propio conjunto de principios.

De acuerdo con la Junta Directiva, y en cumplimiento de la ley Sarbanes-Oxley, fijamos un procedimiento de recepción de reclamaciones sobre nuestra contabilidad.

Las páginas siguientes contienen una exposición exhaustiva de la política de gobierno empresarial del banco, incluyendo el texto de la declaración de cumplimiento emitida el 29 de octubre de 2003. Dicha información también está disponible en nuestra dirección de Internet: www.deutsche-bank.com.

Comités del Consejo de Supervisión. El comité presidencial se reunió cuatro veces durante el ejercicio examinado. En sus reuniones, el comité abordó cuestiones relativas no sólo a la Junta

Directiva, sino también aquellas concernientes a la eficacia del Consejo de Supervisión, los Principios de Buen Gobierno Corporativo del banco, la planificación del proceso sucesorio de la Junta Directiva y el procedimiento para la elección de nuevos miembros del Consejo de Supervisión.

En sus seis reuniones, el comité para riesgos de crédito y de mercado examinó todos los compromisos cuya aprobación requieren la legislación alemana y los Estatutos, las principales operaciones de crédito y las que entrañan un incremento del riesgo. El comité dio su aprobación en los casos necesarios. Además de los riesgos de crédito, de mercado, de país y de liquidez, el comité también examinó en profundidad los riesgos legales y de reputación. Además, se presentaron y examinaron en profundidad las carteras de participaciones industriales en todo el mundo.

El Comité de Auditoría se reunió cinco veces en 2003. Una representación de los auditores del banco también asistió a las reuniones. Las materias tratadas incluyeron la auditoría y aprobación de las Cuentas Anuales y de las Cuentas Anuales Consolidadas, el Form 20-F para la SEC estadounidense, los estados financieros trimestrales, las relaciones con los auditores, la propuesta para la elección de auditores para el ejercicio de 2003, la remuneración y el mandato de los auditores, incluyendo la especificación de ciertos puntos centrales de la auditoría, así como el control de la independencia de los auditores. Como en el año 2002, el comité examinó en profundidad los efectos de la Ley Sarbanes-Oxley sobre los procedimientos de trabajo del Comité de Auditoría. Entre sus sesiones ordinarias, el comité fue informado por videoconferencia sobre los requisitos regulatorios, especialmente los de la bolsa de Nueva York. El Comité de Auditoría recibe periódicamente informes sobre los trabajos de auditoría interna, así como los riesgos legales y de reputación, llegando a la conclusión de que los auditores no están afectados por ningún conflicto de intereses.

El Comité de Mediación, constituido en cumplimiento de la Ley alemana de Cogestión, no tuvo que ser convocado en 2003.

El Consejo de Supervisión recibió informes periódicos sobre los trabajos de sus comités.

Conflictos de intereses y su tratamiento. El Dr. Breuer no participó en la aprobación de la resolución del comité presidencial sobre la retribución de los miembros de la Junta Directiva en el ejercicio 2002, por afectar a su propia retribución proporcional de ese año.

Como parte interesada, el Dr. Breuer no intervino en el debate y aprobación de la decisión del comité presidencial y el Consejo de Supervisión, tomada de acuerdo con la resolución de la Junta Directiva, de poner fin a los procedimientos de investigación contra miembros y antiguos miembros de la Junta Directiva y de empleados del banco, originados por alegaciones de ayuda o inducción a la evasión fiscal, a cambio del pago de una sanción interna y de una multa administrativa, así como de la asunción de los costes derivados de dichos procedimientos.

El comité para riesgos bancarios y de mercado se encargó de las autorizaciones de créditos exigidas por el artículo 15 de la ley sobre bancos alemana. No participaron en estas reuniones los miembros del Consejo de Supervisión que hubiesen pertenecido también al consejo de supervisión de la compañía prestataria cuando las resoluciones afectadas fueron adoptadas.

El Consejo de Supervisión fue puntualmente informado sobre la demanda presentada por el Dr. Kirch contra Deutsche Bank y el Dr. Breuer, y analizó las posibilidades de actuación. El comité presidencial decidió, sin que el Dr. Breuer participara en la votación, aprobar la decisión de la Junta Directiva de que los costes judiciales, incluyendo los del proceso seguido contra el Dr. Breuer, fuesen cubiertos por el banco. Además, el Consejo de Supervisión también acordó, nuevamente sin que el Dr. Breuer asistiera a la votación, encargar a un abogado externo que

asesore al Consejo de Supervisión sobre todas las cuestiones de relevancia que para ese órgano se deriven de ese juicio.

Cuentas Anuales. Los representantes de los auditores del banco asistieron a las reuniones sobre estados financieros anuales de la Junta Directiva, dando las explicaciones pertinentes.

La contabilidad, las Cuentas Anuales del ejercicio 2003 junto con el Informe de Gestión, así como las Cuentas Anuales Consolidadas y la Memoria del Grupo han sido auditadas por KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Francfort, designada por la Junta General del año pasado como auditores externos de cuentas. Los auditores han expresado una opinión sin salvedades. Tras analizar los informes del auditor de cuentas sobre los estados financieros anuales, el Consejo de Supervisión aprobó los resultados de esta auditoría.

El Consejo de Supervisión ha aprobado hoy las Cuentas Anuales preparadas por la Junta Directiva, así como las Cuentas Anuales Consolidadas, con lo que quedan ratificadas. El Consejo de Supervisión acepta la propuesta de aplicación del resultado y de pago de un dividendo de 1,50 € por acción sin nominal con derechos económicos.

Cuestiones de personal. En el período examinado no se produjeron cambios entre los miembros de la Junta Directiva.

El período de pertenencia de los miembros del Consejo de Supervisión finalizó con la clausura de la Junta General de Accionistas de 10 de junio de 2003. Adolf Kracht y el Professor Dr.-Ing. E. h. Berthold Leibinger, representantes de los accionistas, junto con Gerald Herrmann, Peter Kazmierczak, Klaus Schwedler, Michael Freiherr Truchseß von Wetzhausen y Lothar Wacker, en representación de los empleados, dejaron el Consejo de Supervisión. La Junta General de Accionistas de 2003 reeligió al Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann, Dr. Rolf-E. Breuer, Dr. Ulrich Cartellieri, Sir Peter Job, Professor Dr. Henning Kagermann, Dr. Michael Otto, Tilman Todenhöfer y Dipl.-Ing. Albrecht Woeste para un período de pertenencia de alrededor de cinco años. Ulrich Hartmann y Dipl.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Jürgen Weber fueron elegidos como nuevos miembros del Consejo de Supervisión por la Junta General de Accionistas, también por un plazo de cinco años.

En la reunión de los delegados electorales celebrada el 8 de mayo de 2003 fueron confirmados como representantes de los empleados en el Consejo de Supervisión Sabine Horn, Margret Mönig-Raane, Klaus Funk y Ulrich Kaufmann. Fueron elegidos por primera vez Henriette Mark, Gabriele Platscher, Karin Ruck, Rolf Hunck y Leo Wunderlich.

Agradecemos a todos los miembros que dejaron el Consejo de Supervisión su dedicación y positiva aportación a la compañía y la Junta Directiva en el año precedente. Estamos seguros de que el nuevo Consejo de Supervisión continuará con la tradición de acierto profesional de este órgano de gestión.

El Consejo de Supervisión desea dejar constancia de su agradecimiento a la Junta Directiva y a todo el personal del banco por su inestimable dedicación personal.

En Francfort, a 19 de marzo de 2004
El Consejo de Supervisión

[firma ilegible]

Dr. Rolf-E. Breuer
Presidente

Informe sobre Buen Gobierno Empresarial

Junta Directiva y Consejo de Supervisión

Junta Directiva

La Junta Directiva es el órgano encargado de la gestión del banco. Sus miembros responden conjuntamente de dicha gestión. Las obligaciones, responsabilidades y procedimientos de nuestra Junta Directiva y de los comités creados por ella se detallan en el Documento sobre Atribuciones, que puede visualizarse en nuestra página web de Internet en www.deutsche-bank.com/corporate-governance.

A continuación informamos sobre los miembros actuales de la Junta Directiva. Dicha información incluye la edad de la persona a 31 de diciembre de 2003, el año de su nombramiento, el año en que finaliza su mandato, su puesto actual o área de responsabilidad y sus principales actividades profesionales al margen del banco.

Para evitar que se produzca un conflicto de intereses, los miembros de la Junta Directiva se han comprometido a no ejercer como presidente en consejos de supervisión de bancos que no estén integrados en nuestro grupo consolidado.

Dr. Josef Ackermann

Edad: 55

Año de nombramiento: 1996

Su mandato expira en: 2006

El Dr. Josef Ackermann se incorporó al banco como miembro de la Junta Directiva en 1996 y fue nombrado Miembro Portavoz de la Junta Directiva y Presidente del Executive Committee del Grupo el 22 de mayo de 2002.

El Dr. Ackermann ejerce las siguientes actividades profesionales fuera de nuestra compañía: es miembro de los consejos de supervisión de Bayer AG, Deutsche Lufthansa AG (desde el 18 de junio de 2003), Linde AG y Siemens AG (desde el 23 de enero de 2003) y fue miembro no ejecutivo del consejo de administración de Stora Enso Oyi hasta el 20 de marzo de 2003.

En febrero de 2003, la fiscalía de Dusseldorf presentó cargos contra el Dr. Ackermann y otros antiguos miembros del consejo de supervisión y de la junta directiva de Mannesmann AG ante el Tribunal de Distrito de Dusseldorf (Landgericht Düsseldorf). La acusación alegaba que se había producido un abuso de confianza relacionado con pagos realizados a antiguos miembros de la junta directiva y a otros directivos de Mannesmann tras la adquisición de Mannesmann por Vodafone en la primavera de 2000. El 19 de septiembre de 2003, el Tribunal de Distrito de Düsseldorf admitió a trámite el caso y fijó fecha para la vista. El juicio comenzó el 21 de enero de 2004. Nuestro Consejo de Supervisión ha declarado que apoya los argumentos de la defensa del Dr. Ackermann y que considera infundados los cargos.

Dr. Clemens Börsig

Edad: 55

Año de nombramiento: 2001

Su mandato expira en: 2005

El Dr. Clemens Börsig se incorporó a la Junta Directiva en enero de 2001. Ha trabajado con el banco desde 1999, cuando entró como Chief Financial Officer. Asimismo, ejerce el cargo de Chief Risk Officer y responde del buen gobierno empresarial del banco.

El Dr. Börsig desempeña las siguientes actividades profesionales fuera de nuestra compañía: es miembro del consejo de supervisión de Heidelberger Druckmaschinen AG y fue miembro del consejo de supervisión de Gerling-Konzern Versicherungs-Beteiligungs-AG hasta el 11 de junio de 2003. Asimismo, ostenta el cargo de administrador no ejecutivo en Foriegn&Colonial Eurotrust Plc.

Dr. Tessen von Heydebreck

Edad: 58

Año de nombramiento: 1994

Su mandato expira en: 2006

El Dr. Tessen von Heydebreck se incorporó a la Junta Directiva en 1994. Entre 1994 y 1996, fue miembro adjunto de la Junta Directiva. El Dr. Tessen von Heydebreck es nuestro Chief Administrative Officer y desarrolla además las siguientes actividades profesionales fuera del ámbito de nuestra compañía: es miembro de los consejos de supervisión de BASF AG, Deutsche Euroshop AG, Gruner + Jahr AG & Co. y BVV Versicherungs-verein des Bankgewerbes a. G. Asimismo, ejerce el cargo de administrador no ejecutivo en EFG Eurobank Ergasias SA.

Hermann-Josef Lamberti

Edad: 47

Año de nombramiento: 1999

Su mandato expira en: 2009

Hermann-Josef Lamberti se incorporó a la Junta Directiva en 1999. Ingreso en la compañía en 1998 como Vicepresidente Ejecutivo y en la actualidad es nuestro Chief Operating Officer. Fuera del ámbito de nuestra compañía, el Sr. Lamberti es miembro del consejo de supervisión u órgano similar en Schering AG, Fiat S.p.A., Carl-Zeiss-Stiftung, e-millennium 1 GmbH & Co. KG (presidente), Euroclear plc y Euroclear Bank SA,

Group Executive Committee y comités funcionales

El Group Executive Committee, creado en 2002, es un órgano que no figura contemplado en la Ley de Sociedades por Acciones alemana y que sirve como herramienta para coordinar a los directores de nuestras divisiones de negocio en todo el mundo con la Junta Directiva. El Group Executive Committee esta formado por los miembros de la Junta Directiva y los Global Business Heads de las distintas divisiones del Grupo. El establecimiento de este Group Executive Committee nos ha permitido involucrar mucho más a nuestros Global Business Heads en la gestión del grupo consolidado. A su vez, hemos asignado responsabilidades funcionales con sumo cuidado al objeto de preservar claramente la distinción entre, de una parte, la gestión estratégica y, de otra, la gestión operativa.

El Group Executive Committee tiene las siguientes responsabilidades:

- Mantener permanentemente informada a la Junta Directiva sobre la evolución del negocio y operaciones singulares;
- revisar con regularidad nuestros segmentos de negocio;
- consultar y asesorar a la Junta Directiva sobre decisiones estratégicas, y
- preparar las decisiones sobre las que habrá de pronunciarse la Junta Directiva.

Los siguientes comités funcionales proporcionan apoyo a la Junta Directiva a la hora tomar decisiones sobre la gestión estratégica entre divisiones, la asignación de recursos y la gestión y control de riesgos:

- El **Comité Financiero del Grupo** se encarga de la gestión y control financieros del grupo a escala global, responsabilidad que incluye la observancia de unas prácticas de comunicación de información y contables precisas y uniformes, y el diseño y aplicación de controles internos eficaces. El Dr. Clemens Börsig preside este Comité.
- El **Comité de Inversiones del Grupo** se encarga de evaluar las decisiones de inversión y supervisar las adquisiciones, *joint ventures*, desinversiones y proyectos de reestructuración. El presidente del Comité de Inversiones del Grupo es el Dr. Clemens Börsig.
- El **Comité de Riesgo del Grupo** se encarga de planificar, gestionar y controlar los riesgos, especialmente los de crédito, mercado y operativos dentro de nuestro grupo consolidado. El presidente de Comité de Riesgo del Grupo es el Dr. Clemens Börsig.
- El **Comité de Activos /Pasivos del Grupo** se encarga de coordinar la asignación de recursos financieros entre las distintas Divisiones operativas del Grupo dentro de nuestro grupo consolidado. El presidente del Comité de Activos /Pasivos del Grupo es el Dr. Josef Ackermann.
- El **Comité de Inversiones Corporativas/Activos Alternativos del Grupo** tiene encomendada la supervisión global de todas las actividades de Inversiones Corporativas/Activos Alternativos. El comité define las estrategias de inversión, determina los requisitos de rentabilidad ajustados al riesgo, establece límites para las distintas clases de activos de inversión y asigna capital económico entre las diferentes unidades de activos alternativos. El presidente del Comité de Inversiones Corporativas/Activos Alternativos es el Dr. Josef Ackermann.
- El **Comité de TI y Operaciones del Grupo** es el encargado de preparar y presentar las decisiones estratégicas y operativas para su aprobación por la Junta Directiva, así como de adoptar otras decisiones que se le deleguen relacionadas con la contención de costes, la optimización de funciones de infraestructura/soporte, incluidos los gastos relacionados con proveedores, instalaciones, equipo informático y desarrollo de aplicaciones y operaciones, controlling y funciones de recursos humanos. El presidente del Comité de TI y Operaciones del Grupo es Hermann-Josef Lamberti.
- El **Comité de Recursos Humanos del Grupo** es el encargado de establecer y supervisar las directrices y estándares en materia de Recursos Humanos (especialmente la contratación y promoción de personal, retribuciones y prestaciones, administración y bajas) dentro del grupo consolidado. El presidente del Comité de Recursos Humanos del Grupo es el Dr. Tessen von Heydebreck.
- El **Comité de Compliance del Grupo** tiene encomendado el desarrollo e implementación continuos de principios y estándares legales, de cumplimiento de la normativa y de auditoría interna. El presidente del Comité de Compliance del Grupo es el Dr. Tessen von Heydebreck.

Consejo de Supervisión

El Consejo de Supervisión nombra, supervisa y asesora a la Junta Directiva y participa directamente en la adopción de decisiones de importancia fundamental para el banco. El presidente del Consejo de Supervisión coordina los trabajos de este órgano. Las obligaciones, responsabilidades y procedimientos del Consejo de Supervisión se detallan en el Documento sobre Atribuciones incluido en nuestro sitio web en Internet (www.deutsche-bank.com/corporate-governance). Los miembros del Consejo que representan a los accionistas fueron elegidos en la Junta General Ordinaria de Accionistas del 10 de junio de 2003 y los miembros elegidos por los empleados fueron nombrados el 8 de mayo de 2003. En el cuadro a continuación detallamos los miembros actuales del Consejo de Supervisión, su edad a 31 de diciembre de 2003, el año en el que fueron nombrados o elegidos por vez primera, la fecha en la que finaliza su mandato, su principal actividad profesional y sus puestos en otros consejos de supervisión u órganos o cargos no ejecutivos en otras sociedades.

Miembro	Cargos en el Consejo de Supervisión y, en su caso, otras actividades principales	Áreas de experiencia y otros puestos en consejos de supervisión o cargos ejecutivos
Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann Edad: 68 Año de nombramiento: 1998 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión; presidente del consejo de supervisión de Siemens AG, Múnich	Miembro de los consejos de supervisión de: E.ON AG; Wilhelm von Finck AG; Linde AG; Schering AG y ThyssenKrupp AG Otra experiencia directiva: Siemens AG (miembro de la junta directiva), 1987-1998; Bayerische Handelsbank AG (miembro del consejo de supervisión), 1991-1998
Dr. Rolf-E. Breuer Edad: 66 Año de nombramiento: 2002 Su mandato expira en: 2008	Presidente del Consejo de Supervisión	Miembro de los consejos de supervisión de: Bertelsmann AG; Deutsche Börse AG (presidente); E.ON AG; Deutsche Lufthansa AG (miembro del consejo de supervisión hasta el 18 de junio de 2003); Siemens AG (vicepresidente del consejo de supervisión hasta el 23 de enero de 2003); Compagnie de Saint-Gobain S.A.; Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW); Landwirtschaftliche Rentenbank Otra experiencia directiva: Miembro Portavoz de la Junta Directiva de Deutsche Bank AG hasta 2002; presidente de la Asociación Bancaria Alemana; Autoridad de Supervisión Financiera Alemana (Consejo Administrativo); Consejo Asesor Internacional de MMC; CESR (miembro del Panel Consultivo de Partícipes del Mercado); Consejo Asesor Internacional de Coca-Cola
Dr. Ulrich Cartellieri Edad: 66 Año de nombramiento: 1997 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión	Miembro de los consejos de supervisión de: Robert Bosch GmbH; Henkel KGaA (hasta el 14 de abril de 2003) Otros cargos no ejecutivos BAE SYSTEMS plc; Banco de la Reserva Federal de Nueva York (miembro del comité asesor internacional); GEMS Oriental & General Fund (miembro del consejo asesor) Otra experiencia directiva Varios puestos en el banco entre 1970-1997, incluido el de miembro de nuestra Junta Directiva; DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (vicepresidente del consejo de supervisión), 1998-2001; Karstadt AG (presidente del consejo de supervisión), 1988-1997; Ruhrgas AG (miembro del consejo asesor), 1991-1998; Siemens AG (vicepresidente del consejo de supervisión), 1990-1998; Solvay Deutschland GmbH (presidente del consejo de supervisión), 1990-1997; Thyssen AG (miembro del consejo de supervisión), 1986-1997
Heidrun Förster Edad: 56 Año de nombramiento: 1993 Su mandato expira en: 2008	Vicepresidente y miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores; presidente del comité de empresa de Deutsche Bank Privat und Geschäftskunden AG, Berlín	Otros trabajos Comité de empresa de Deutsche Bank AG, (presidente), 1990-2001; empleado de Deutsche Bank AG desde 1975
Klaus Funk Edad: 56 Año de nombramiento: 1999 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores; presidente del comité de empresa de Deutsche Bank Privat und Geschäftskunden AG, Francfort	Otra experiencia directiva Betriebskrankenkasse der Deutsche Bank AG (miembro del consejo asesor); empleado de Deutsche Bank AG desde 1963
Ulrich Hartmann Edad: 65 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión; presidente del consejo de supervisión de E.ON AG, Düsseldorf	Miembro de los consejos de supervisión de: Deutsche Lufthansa AG; Hochtief AG; IKB Deutsche Industriebank AG (presidente); Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft (presidente);

Miembro	Cargos en el Consejo de Supervisión y, en su caso, otras actividades principales	Áreas de experiencia y otros puestos en consejos de supervisión o cargos ejecutivos
		Otros cargos no ejecutivos ARCELOR; Henkel KGaA (miembro del comité de accionistas)
Sabine Horn Edad: 42 Año de nombramiento: 1998 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores; Trainee DB Beschäftigungsmosaik	Otros trabajos Empleado de Deutsche Bank AG desde 1984
Rolf Hunck Edad: 58 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores	Miembro de los consejos de supervisión de: Deutsche Bank Trust AG; Fibula Finanz AG Otra experiencia directiva Hanseatische Wertpapierbörse AG (vice president, miembro del consejo de intercambio y del comité de admisiones) Otros trabajos Empleado de Deutsche Bank AG desde 1963
Sir Peter Job Edad: 62 Año de nombramiento: 2001 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión	Miembro de los consejos de supervisión de: Bertelsmann AG Otros cargos no ejecutivos Grand Metropolitan Plc, 1994–1997; Diageo Plc, 1997–1999; Glaxo Wellcome Plc, 1997–2001; GlaxoSmithKline Plc (GSK); Schroders Plc; Tibco Software Inc.; Instinet Inc.; Multex.com Inc. (hasta febrero de 2003); Shell Transport and Trading Plc Otra experiencia directiva Editor adjunto y corresponsal de Reuters, 1963–1971; Reuters Group Plc (miembro del consejo de administración), 1989–2001; NASDAQ (presidente del comité asesor internacional); miembro del consejo asesor de Reuters Venture Capital
Prof. Dr. Henning Kagermann Edad: 56 Año de nombramiento: 2000 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión; Presidente y CEO de SAP AG, Walldorf	Miembro de los consejos de supervisión de: DaimlerChrysler Services AG; Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft
Ulrich Kaufmann Edad: 57 Año de nombramiento: 1988 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores; presidente del comité de empresa de Deutsche Bank AG, Düsseldorf	Otros trabajos Empleado de Deutsche Bank AG desde 1967; Deutscher Bankangestellten-Verband; Betriebskrankenkasse der Deutsche Bank AG (miembro del consejo asesor)
Henriette Mark Edad: 46 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores	Otros trabajos Empleado de Deutsche Bank AG desde 1979
Margret Mönig-Raane Edad: 55 Año de nombramiento: 1996 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores; Vice President de Unified Services Union (ver.di Vereinigte Dienstleistungsgewerkschaft), Berlín	Otros cargos no ejecutivos BHW (miembro del consejo asesor); Kreditanstalt für Wiederaufbau (miembro del consejo administrativo) desde enero 2004
Dr. Michael Otto Edad: 60 Año de nombramiento: 1989 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión; presidente de las juntas directivas de Otto (GmbH & Co KG) y de OTTO AG für Beteiligungen, Hamburgo	Miembro de los consejos de supervisión de: Gerling-Konzern Versicherungs-Beteiligungs-AG; SCHWAB VERSAND GmbH (presidente); Axel Springer Verlag AG Otros cargos no ejecutivos 3 Suisses International S.A. (miembro del consejo asesor); Baur Versand GmbH (presidente del consejo asesor); Crate &

Miembro	Cargos en el Consejo de Supervisión y, en su caso, otras actividades principales	Áreas de experiencia y otros puestos en consejos de supervisión o cargos ejecutivos
		Barrel Holding Inc. (presidente del consejo); FORUM Grundstücksgesellschaft mbH (miembro del consejo asesor); Freemans Plc (presidente del consejo); Grattan Plc (presidente del consejo); Handelsgesellschaft Heinrich Heine GmbH (presidente del consejo asesor); Otto-Sumisho Inc. (presidente del consejo asesor); Spiegel Inc. (presidente del consejo); Euromarket Designs, Inc. (presidente del consejo)
Gabriele Platscher Edad: 46 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores	Otros trabajos Empleado del Grupo Deutsche Bank desde 1974 Miembro de los consejos de supervisión de: Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG; BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.
Karin Ruck Edad: 38 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores	Miembro de los consejos de supervisión de: Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG Otros trabajos Empleado de Deutsche Bank AG desde 1984; Deutscher Bankangestellten Verband (vicepresidente)
Tilman Todenhöfer Edad: 60 Nombrado por los tribunales en: 2001 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión; Socio Director de Robert Bosch Industrietreuhand KG, Stuttgart (desde el 1 de julio de 2003); vicepresidente del consejo de administración de Robert Bosch GmbH (hasta el 31 de diciembre de 2003); patrono de la Carl-Zeiss-Stiftung (desde el 1 de enero de 2004); presidente del consejo de supervisión de Carl Zeiss AG (desde el 15 de enero de 2004)	Miembro de los consejos de supervisión de: Robert Bosch GmbH (desde el 1 de enero de 2004); Robert Bosch Int. Beteiligungen AG (presidente del consejo de administración) Bosch Rexroth AG (hasta el 31 de diciembre de 2003), Robert Bosch Finance Co. Limited (miembro del consejo hasta el 31 de diciembre de 2003), Robert Bosch Finance Corporation (miembro del consejo hasta el 31 de diciembre de 2003) Otra experiencia directiva University of Tübingen (presidente del consejo)
Dipl.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Jürgen Weber Edad: 62 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión; presidente del consejo de supervisión de Deutsche Lufthansa AG, Colonia	Miembro de los consejos de supervisión de: Allianz Lebensversicherungs-AG, Bayer AG, Deutsche Post AG; Thomas Cook AG (presidente), Voith AG, Loyalty Partner GmbH (presidente); Tetra Laval Group Otra experiencia directiva Miembro del consejo de administración de Ecolab Inc., 1991-2001; consejero delegado de R. Woeste & Co. GmbH & Co. KG
Dipl.-Ing. Albrecht Woeste Edad: 68 Año de nombramiento: 1993 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión	Miembro de los consejos de supervisión de: Henkel KGaA (presidente); Allianz Lebensversicherungs-AG Otros cargos no ejecutivos IKB Deutsche Industriebank (miembro del consejo asesor); R. Woeste & Co. GmbH & Co KG (presidente del consejo asesor) Otra experiencia directiva Miembro del consejo de administración de Ecolab Inc., 1991-2001; consejero delegado de R. Woeste & Co. GmbH & Co. KG
Leo Wunderlich Edad: 54 Año de nombramiento: 2003 Su mandato expira en: 2008	Miembro del Consejo de Supervisión elegido por los trabajadores; presidente del comité de empresa de Deutsche Bank	Otros trabajos Empleado de Deutsche Bank AG desde 1966

Asimismo, las personas enumeradas a continuación formaron parte del Consejo de Supervisión hasta el 10 de junio de 2003: Gerald Herrmann, Peter Kazmierczak, Adolf Kracht, Profesor Dr.-Ing. E.h. Berthold Leibinger, Klaus Schwedler, Michael Freiherr Truchseß von Wetzhausen y Lothar Wacker.

Comités permanentes

El Consejo de Supervisión ha creado los siguientes comités permanentes. En el Informe del Consejo de Supervisión se detalla la labor realizada por estos comités en el último ejercicio.

Comité	Reuniones en 2003	Responsabilidades	Miembros a 31 de diciembre de 2003
Comité Presidencial	4	prepara las decisiones sobre las que habrá de pronunciarse el Consejo de Supervisión en lo relativo al nombramiento o cese de los miembros de la Junta Directiva, incluida la planificación a largo plazo del proceso sucesorio de este órgano; acuerda las condiciones de los contratos de servicios y otros acuerdos contractuales celebrados entre nuestra compañía y los miembros de la Junta Directiva; se encarga de aprobar las actividades complementarias de los miembros de la Junta Directiva y de obtener la preceptiva aprobación legal para determinados contratos celebrados entre nuestra compañía y los miembros del Consejo de Supervisión y de la Junta Directiva; prepara las decisiones sobre las que habrá de pronunciarse el Consejo de Supervisión en lo relativo a las prácticas de buen gobierno empresarial	Dr. Rolf-E. Breuer – Presidente Heidrun Förster Dr. Ulrich Cartellieri Ulrich Kaufmann
Comité de Auditoría	5	otorga a los auditores nombrados por la Junta General Ordinaria de Accionistas el mandato de auditoría, acuerda la remuneración de los auditores y fija las prioridades de la auditoría; controla la independencia de los auditores; examina los informes y estados financieros provisionales de la compañía y discute el informe de auditoría con los auditores; prepara las decisiones sobre las que habrá de pronunciarse el Consejo de Supervisión en lo relativo a la aprobación de las cuentas anuales y de las cuentas anuales consolidadas; propone y discute cambios en las normas de contabilidad o de auditoría; dispone lo necesario para mantenerse regularmente informado sobre el trabajo realizado por los auditores internos; tramita las quejas relacionadas con temas de contabilidad, controles contables internos o auditoría; aprueba la contratación con los auditores de servicios desligados propiamente de la función de auditoría	Dr. Karl-Hermann Baumann – Presidente Dr. Rolf-E. Breuer Heidrun Förster Dr. Ulrich Cartellieri Sabine Horn Rolf Hunck
Credit and Market Risk Committee	6	responsable de examinar los compromisos crediticios que, de acuerdo con la Ley o nuestros Estatutos Sociales, requieren ser aprobados mediante acuerdo del Consejo de Supervisión; autoriza las inversiones en otras sociedades por un monto equivalente a entre un 2% y un 3% del capital obligatorio del banco; la Junta Directiva facilita a este comité información sobre riesgos legales y de reputación, riesgos de crédito y otras circunstancias de particular importancia, debido a los riesgos o compromisos que entrañan o a otras causas	Dr. Rolf-E. Breuer – Presidente Dr. Karl-Hermann Baumann Dr. Ulrich Cartellieri Sir Peter Job – miembro adjunto Ulrich Hartmann – miembro adjunto
Comité de Mediación	0	se encarga de formular propuestas al Consejo de Supervisión sobre el nombramiento o cese de miembros de la Junta Directiva en aquellos casos en los que el Consejo de Supervisión no haya alcanzado una mayoría de 2/3 para aprobar el correspondiente nombramiento o cese	Dr. Rolf-E. Breuer – Presidente Heidrun Förster Dr. Ulrich Cartellieri Henriette Mark

Las obligaciones, responsabilidades y procedimientos del Comité Presidencial y del Comité de Auditoría se detallan en el Documento sobre Atribuciones, que puede consultarse en nuestra página web de Internet en www.deutsche-bank.com/corporate-governance.

Retribución variable ligada a resultados

Junta Directiva

Incumbe al Comité Presidencial del Consejo de Supervisión la responsabilidad de establecer la estructura y nivel retributivos de los miembros de la Junta Directiva. En concreto, el comité presidencial fija el salario y otros componentes retributivos, incluyendo pensiones, de la Junta Directiva. A propuesta del Comité Presidencial, el pleno del Consejo de Supervisión debate y analiza periódicamente la estructura del sistema retributivo de la Junta Directiva.

Tenemos firmados contratos de prestación de servicios con miembros de la Junta Directiva de la compañía. Estos contratos estipulan los siguientes componentes retributivos principales:

Salario. Establecimos el componente de retribución fija de los miembros de la Junta Directiva basándonos en un análisis comparativo de los salarios base recibidos por los Directores Generales de un selecto grupo de compañías homólogas internacionales.

Incentivos en metálico. Como parte del componente de retribución variable, anualmente pagamos a los miembros de la Junta Directiva un incentivo en metálico, basado en la consecución de los objetivos de rentabilidad sobre recursos propios del grupo (fijados en función de la relación existente entre los beneficios subyacentes antes de impuestos, que excluyen, entre otras partidas, las plusvalías/minusvalías netas de nuestras participaciones industriales y los recursos propios medios activos).

Incentivo semestral (MTI). Como componente adicional de la retribución variable, otorgamos un incentivo semestral ligado a resultados que refleja, para un período móvil de dos años, el ratio entre nuestra rentabilidad total para el accionista y el correspondiente promedio de nuestro grupo de homólogas. El incentivo semestral se compone de un componente en metálico (1/3) y de un incentivo basado en acciones (2/3), que incorpora los elementos de riesgo a largo plazo del DB Global Partnership Plan. La nota [20] de las cuentas anuales consolidadas contiene información adicional sobre las condiciones del DB Global Partnership Plan.

La remuneración conjunta, incluyendo la retribución ligada a resultados, abonada a nuestra Junta Directiva en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 fue de 28.005.459 €. Esta remuneración agregada puede desglosarse en las siguientes partidas:

En €	2003
Salarios	3.550.000
Incentivos, incentivos semestrales (en metálico y en acciones) y otros pagos	23.693.460
Otras remuneraciones ¹	761.999
Total retribución	28.005.459

¹ Primas de seguro, pagos en especie e impuestos

Como parte de sus incentivos semestrales, los miembros de nuestra Junta Directiva recibieron adjudicaciones de acciones; el valor final de estos incentivos para los miembros de la Junta Directiva dependerá del precio de la acción de Deutsche Bank. A continuación se describen los valores que integran los distintos componentes de esta retribución en forma de acciones.

DB Equity Units. En relación con el ejercicio de referencia 2003, adjudicamos un total de 99.699 incentivos diferidos en acciones a miembros de nuestra Junta Directiva. La fecha prevista de entrega de estas acciones es el 1 de agosto de 2007.

Opciones por Resultados y Derechos sobre Apreciación de Socios (Partnership Appreciation Rights, en adelante, en sus siglas en inglés, PARs). En relación con el ejercicio de referencia 2003, concedimos un total de 114.880 opciones sobre acciones ligadas a resultados y 114.880 PARs. Estas adjudicaciones serán individualmente ejercitables en lotes iguales de 38.293 unidades los días 1 de febrero de 2006, 2007 y 2008 a un precio de ejercicio equivalente al 120% del "precio de referencia" definido en la nota [20] de las cuentas anuales consolidadas.

Además de las cantidades anteriores que abonamos a los miembros de la Junta Directiva en 2003, también abonamos a antiguos miembros de dicho órgano, o a sus familiares supervivientes a su cargo, una suma total de 31.218.858 €. En 2003, destinamos casi 1,0 millón de € a pensiones, jubilaciones u otras prestaciones similares para nuestra Junta Directiva.

La nota [20] de las cuentas anuales consolidadas contiene información adicional sobre las condiciones del DB Global Partnership Plan en cuyo marco se emiten las DB Equity Units, las Opciones por Resultados y los PARs.

Con arreglo a los contratos de prestación de servicios que hemos celebrado con todos los miembros de la Junta Directiva, éstos tienen derecho a percibir ciertos pagos transitorios cuando dejan de pertenecer a este órgano. Si un miembro cesa en su cargo sin causa justificada, tiene derecho a percibir una indemnización por cese que normalmente consiste en el salario base correspondiente al resto de su período de vínculo contractual, así como en una cantidad equivalente al incentivo anual medio satisfecho a los miembros en los tres años anteriores al cese.

A 31 de diciembre de 2003, los miembros de la Junta Directiva habían percibido la siguiente remuneración correspondiente al ejercicio 2003:

En €	Retribución anual en metálico		MTI en forma de acciones	
		Incentivo en metálico		Opciones por
Miembros de la Junta Directiva	Salario	MTI en metálico	DB Equity Units	Resultados ¹
Dr. Josef Ackermann	1.150.000	6.570.500	42.519	48.993
Dr. Clemens Börsig	800.000	2.926.000	19.060	21.962
Dr. Tessen von Heydebreck	800.000	2.926.000	19.060	21.962
Hermann-Josef Lamberti	800.000	2.926.000	19.060	21.962

¹ Por cada Opción por Resultados se concede un PAR; para más información consúltese la nota [20] de las cuentas anuales consolidadas.

En €	Miembros de la Junta Directiva	Opciones por Resultado concedida	Porcentaje sobre las opciones en circulación	Precio de ejercicio en € ¹	Fecha de vencimiento	Valor descontado en la fecha de concesión en €	Actualmente ejercitables	Actualmente no ejercitables ²
	Dr. Josef Ackermann	48.993	0,19%	76,61	1 Feb. 10	13,02	-	48.993
	Dr. Clemens Börsig	21.962	0,08%	76,61	1 Feb. 10	13,02	-	21.962
	Dr. Tessen von Heydebreck	21.962	0,08%	76,61	1 Feb. 10	13,02	-	21.962
	Hermann-Josef Lamberti	21.962	0,08%	76,61	1 Feb. 10	13,02	-	21.962

¹ Por cada Opción por Resultados se concede un PAR; para más información consúltese la nota [20] de las cuentas anuales consolidadas.

² Período de tenencia obligatoria de dos años a partir de la fecha de concesión.

Consejo de Supervisión

Los Estatutos Sociales establecen la remuneración de los miembros del Consejo de Supervisión. Esta remuneración puede ser modificada por los accionistas reunidos en Junta General. La última modificación de estas disposiciones en materia retributiva fue aprobada en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 10 de junio de 2003.

La política retributiva que exponemos a continuación era la vigente antes de celebrarse la citada Junta General. La remuneración se desglosaba normalmente en una retribución fija de 7.000 € anuales (más IVA (Umsatzsteuer)) y en un incentivo ligado al dividendo de 2.500 € anuales por cada incremento de 0,05 € o fracción en que el dividendo distribuido a nuestros accionistas excediera de 0,15 € por acción. Por cada comité al que perteneciera un miembro del Consejo de Supervisión, incrementábamos su incentivo ligado al dividendo en un 25%. Al presidente le pagábamos el doble de la retribución total de un miembro ordinario y al vicepresidente una vez y media dicha remuneración total.

Después de la mencionada Junta General pasó a aplicarse la siguiente política retributiva. Por regla general, la retribución consiste de una remuneración fija de 30.000 € al año (más IVA (Umsatzsteuer)) y de un incentivo ligado al dividendo de 1.000 € anuales por cada incremento de 0,15 € o fracción en que el dividendo distribuido a los accionistas exceda de 0,15 € por acción. Por cada comité al que pertenezca un miembro, incrementamos en un 25% tanto el componente fijo como el ligado al dividendo de su retribución, a excepción de los presidentes de comités, para los que el citado incremento es del 50%. Si el presidente de un comité no es el del Consejo de Supervisión, el incremento es del 75%. Estas cantidades se basan en la hipótesis de que el comité en cuestión se ha reunido durante el ejercicio financiero. Abonamos al presidente tres veces la retribución total de un miembro ordinario y pagamos al vicepresidente una vez y media dicha retribución total. Los miembros del Consejo de Supervisión también perciben una remuneración anual ligada a nuestro éxito a largo plazo; la cuantía de esta remuneración varía, dependiendo de cómo haya evolucionado, en los tres años inmediatamente anteriores al ejercicio en que se abona la remuneración, el ratio entre la rentabilidad total de nuestras acciones – basada en la evolución de la cotización, el dividendo y el capital social – y la rentabilidad media total de las acciones de un grupo de homólogas que actualmente integran Citigroup Inc., Credit Suisse Group, J. P. Morgan Chase & Co., Merrill Lynch & Co. Inc. y UBS AG. Si este ratio se sitúa entre un -10% y un +10%, cada miembro del Consejo de Supervisión percibe un importe de 15.000 €; si nuestras acciones batan a su grupo de homólogas entre un 10% y un 20%, la remuneración se incrementa hasta 25.000 €; y, en el caso de un comportamiento más de un 20% superior, la remuneración termina elevándose hasta los 40.000 €. Los miembros del Consejo de Supervisión perciben una prima de asistencia de 1.000 € por cada reunión del Consejo de Supervisión y de los comités en los que tomen parte. Además, los miembros del Consejo de Supervisión figurarán como beneficiarios en cualquier póliza de seguro de responsabilidad financiera que contratemos por la correspondiente suma asegurada, corriendo el pago de las primas de cuenta de nuestra entidad.

Las siguientes normas han estado vigentes antes y después de la modificación de las disposiciones estatutarias en materia retributiva. Reembolsamos a los miembros del Consejo de Supervisión todos los gastos y el IVA (Umsatzsteuer) en que incurran en su condición de miembros del Consejo de Supervisión. Los miembros elegidos por los trabajadores continúan percibiendo su retribución como empleados. A los miembros del Consejo de Supervisión que hayan pertenecido al mismo sólo una parte del año les abonamos un porcentaje de la retribución total fijado en función del número de meses que hayan pertenecido al mismo, redondeando al alza o a la baja hasta meses completos.

La retribución total de los miembros del Consejo de Supervisión se hace efectiva tras el cierre de cada ejercicio financiero. En enero de 2004, pagamos a cada miembro del Consejo de Supervisión el componente fijo de su retribución correspondiente a los servicios prestados en

2003, así como sus primas de asistencia a reuniones. La retribución ligada a nuestro éxito a largo plazo se consideró nula. Además, por los servicios prestados en 2003 pagaremos a todos los miembros un incentivo ligado al dividendo después de la celebración de la Junta General de Accionistas de junio de 2004. El cuadro siguiente muestra la remuneración individual de los miembros del Consejo de Supervisión correspondiente a 2003, suponiendo que la Junta General de Accionistas de junio de 2004 aprueba el dividendo propuesto de 1,50 € por acción.

En € Miembros de Consejo de Supervisión	Retribución del ejercicio financiero 20003			
	Componente fijo	Componente variable	Prima de asistencia a reuniones	Total
Dr. Rolf-E- Breuer	80.208	165.375	11.000	256.583
Dr. Karl-Hermann Baumann	37.916	73.688	9.000	120.604
Heidrun Förster	39.375	94.781	7.000	141.156
Dr. Ulrich Cartellieri	33.542	76.781	11.000	121.323
Klaus Funk	20.416	43.875	3.000	67.291
Ulrich Hartmann ²	21.875	19.687	5.000	46.562
Gerald Herrmann ¹	2.917	28.125	-	31.042
Sabine Horn	24.792	54.844	4.000	83.636
Rolf Hunck ²	21.875	19.687	5.000	46.562
Sir Peter Job	24.792	54.844	6.000	85.636
Prof Dr. Henning Kagermann	20.416	43.875	3.000	67.291
Ulrich Kaufmann	24.792	47.812	5.000	77.604
Peter Kazmierczak ¹	2.917	28.125	-	31.042
Adolf Kracht ¹	2.917	35.156	-	38.073
Prof. Dr.-Ing. E.h. Berthold Leibinger ¹	2.917	28.125	-	31.042
Henriette Mark ²	17.500	15.750	3.000	36.250
Margret Mönig-Raane	20.416	43.875	3.000	67.291
Dr. Michael Otto	20.416	43.875	2.000	66.291
Gabriele Platscher ²	17.500	15.750	3.000	36.250
Karin Ruck ²	17.500	15.750	3.000	36.250
Klaus Schwedler ¹	2.917	28.125	-	31.042
Tilman Todenhöfer	20.416	43.875	3.000	67.291
Michael Freiherr Truchsess von Wetzhausen ¹	2.917	35.156	-	38.073
Lothar Wacker ¹	2.917	35.156	-	38.073
Dipl.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Jürgen Weben ²	17.500	15.750	3.000	36.250
Dipl.-Ing. Albrecht Woeste	20.416	43.875	3.000	67.291
Leo Wunderlich ²	17.500	15.750	3.000	36.250
Total	539.582	1.167.467	95.000	1.802.049

¹ Miembro hasta el 10 de junio de 2003.

² Nuevo miembro desde el 10 de junio de 2003.

Como ya se ha indicado, la mayoría de los miembros del Consejo de Supervisión por elección de los empleados trabaja para nosotros. Además, el Dr. Breuer y el Dr. Cartellieri fueron en otro tiempo empleados nuestros. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, la retribución conjunta que Deutsche Bank y sus filiales consolidadas pagaron a dichos miembros, por los servicios prestados como empleados o en su condición de antiguos empleados (incluyendo prestaciones por jubilación, pensiones o prestaciones diferidas), fue de 5.000.572 €.

Planes sobre acciones

La nota [20] de las cuentas anuales consolidadas contiene una descripción de los programas de acciones para empleados de la compañía.

Comunicación de información y transparencia

Participaciones accionariales de los miembros de la Junta Directiva y del Consejo de Supervisión

Junta Directiva. A 29 de febrero de 2004, los paquetes accionariales (incluyendo opciones de compra de acciones o derechos ligados a las acciones) de los actuales miembros de la Junta Directiva eran los siguientes:

Miembros de la Junta Directiva	Nº de Acciones	Nº de Opciones	Nº de PARs	Nº de DB Equity Units
Dr. Josef Ackermann	57.000	157.795	157.795	118.342
Dr. Clemens Börsig	10.250 ¹	63.684	63.684	57.402
Dr. Tessen von Heydebreck	10.000	64.919	64.919	58.653
Hermann-Josef Lamberti	21.558	64.919	64.919	58.653

¹Excluyendo 150 acciones de Deutsche Bank, concentradas en una sociedad familiar de Derecho civil alemán (*BGB-Familiengesellschaft*, en la que el Dr. Clemens Börsig tiene una participación inferior al 25%).

A 29 de febrero de 2004 los actuales miembros de la Junta Directiva poseían en total 98.808 acciones, número que equivalía al 0,017% de nuestro capital social en dicha fecha. Ningún miembro de la Junta Directiva es titular efectivo de un porcentaje igual o superior al 1% de nuestras acciones en circulación.

Los miembros actuales de la Junta Directiva también tenían en su poder 293.049 DB Equity Units, 351.317 Opciones por Resultados y 351.317 PARs. De las DB Equity Units, 58.827 eran ejercitables el 1 de febrero de 2004 y serán atendidas desde el 1 de agosto de 2005. 14.707 devendrán ejercitables y se atenderán desde el 1 de agosto de 2005. 95.853 devendrán ejercitables el 1 de febrero de 2005 y serán atendidas desde el 1 de agosto de 2006 y 23.963 devendrán ejercitables y se atenderán a partir del 1 de agosto de 2006. 79.759 DB Equity Units serán ejercitables el 1 de febrero de 2006 y se atenderán a partir del 1 de agosto de 2007. Las restantes 19.940 DB Equity Units devendrán ejercitables y se atenderán desde el 1 de agosto de 2007.

El cuadro inferior incluye información acerca de las 351.317 Opciones por Resultados que los actuales miembros de la Junta Directiva poseían a 29 de febrero de 2004.

Numero de Opciones por Resultados	Precio de ejercicio en €	Fecha de ejercitabilidad	Fecha de vencimiento
32.772	89,96	1 de febrero de 2004	1 de febrero de 2008
32.772	89,96	1 de febrero de 2005	1 de febrero de 2008
32.772	89,96	1 de febrero de 2006	1 de febrero de 2008
138.121	47,53	1 de febrero de 2005	1 de febrero de 2009
38.293	76,61	1 de febrero de 2006	1 de febrero de 2010
38.293	76,61	1 de febrero de 2007	1 de febrero de 2010
38.293	76,61	1 de febrero de 2008	1 de febrero de 2010

Los PARs devendrán ejercitables al mismo tiempo y en la misma medida en que lo sean las Opciones por Resultados.

La nota [20] de las cuentas anuales consolidadas ofrece información adicional sobre los incentivos en acciones diferidos anteriormente analizados.

Consejo de Supervisión. A 29 de febrero de 2004, los paquetes accionariales (incluyendo opciones de compra de nuestras acciones) de cada miembro del Consejo de Supervisión eran los siguientes:

Miembros del Consejo de Supervisión	Número de acciones	Opciones
Dr. Rolf-E. Breuer	20.107	57.310
Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann	-	-
Dr. Ulrich Cartellieri	675	-
Heidrun Förster	500	200
Klaus Funk	350	200
Ulrich Hartmann	-	-
Sabine Horn	293	100
Rolf Hunck	624	3.833
Sir Peter Job	-	-
Prof. Dr. Henning Kagermann	-	-
Ulrich Kaufmann	173	200
Henriette Mark	238	200
Margret Mönig-Raane	-	-
Dr. Michael Otto	-	-
Gabriele Platscher	699	200
Karin Ruck	70	120
Tilman Todenhöfer	-	-
Dipl.-Ing. Dr. Ing. E.h. Jürgen Weber	-	-
Dipl. Ing. Albrecht Woeste	-	-
Leo Wunderlich	672	200
Total	24.401	62.563

A 31 de diciembre de 2003, los miembros del Consejo de Supervisión tenían en su poder 24.829 acciones (35.453 a 31 de diciembre de 2002) y 62.403 opciones de compra de acciones (58.396 a 31 de diciembre de 2002).

Ningún miembro del Consejo de Supervisión es titular efectivo de un porcentaje igual o superior al 1% de nuestras acciones en circulación.

El Dr. Rolf-E. Breuer recibió las opciones de que es titular en concepto de retribución por sus servicios previos como Miembro Portavoz de la Junta Directiva. Las opciones del Dr. Breuer tienen un precio de ejercicio de 89,96 €, los plazos para su ejercitabilidad empiezan a correr los días 1 de febrero de 2004, 2005 y 2006, y su fecha de vencimiento es el 1 de febrero de 2008. Rolf Hunck recibió un total de 3.673 opciones en el marco del DB Global Partnership Plan como parte de su retribución como empleado, de las que 726 le fueron adjudicadas en febrero de 2002, con un precio de ejercicio de 89,96 € y fechas de ejercitabilidad los días 1 de febrero de 2004, 2005 y 2006, y con vencimiento el 1 de febrero de 2008, siéndole adjudicadas las otras 2.947 en febrero de 2003, con un precio de ejercicio de 47,53 € y fechas de ejercitabilidad los días 1 de febrero de 2005, 2006 y 2007, con fecha de vencimiento el 1 de febrero de 2009. Las otras opciones detalladas en el cuadro fueron adquiridas a través de la adhesión voluntaria al DB Global Share Plan de los miembros del Consejo de Supervisión elegidos por los empleados. Por lo general, las opciones emitidas en 2001 al amparo del DB Global Share Plan tienen un precio de ejercicio de 87,66 €, el plazo para su ejercitabilidad empieza a correr el 2 de enero de 2004 y su fecha de vencimiento es el 13 de noviembre de 2007; el grueso de las opciones emitidas en 2002 tienen un precio de ejercicio de 55,39 €, su fecha de ejercitabilidad es el 2 de enero de 2005 y vencen el 13 de noviembre de 2008; las opciones emitidas en 2003 tienen, por lo general, un precio de ejercicio de 75,24 €, el plazo para su ejercitabilidad empieza a correr el 2 de enero de 2006 y su fecha de vencimiento es el 11 de diciembre de 2009. Todas las opciones lo son sobre acciones ordinarias.

Operaciones de los miembros de la Junta Directiva y del Consejo de Supervisión

Toda operación realizada con acciones de Deutsche Bank AG o con productos derivados de dichas acciones por cualquier miembro de la Junta Directiva o del Consejo de Supervisión o persona relacionada con estos se anuncia sin dilación en la página web de Deutsche Bank (www.deutsche-bank.com/corporate-governance). En los cuadros incluidos a continuación detallamos las operaciones de este tipo realizadas entre el 1 enero de 2003 y el 29 de febrero de 2004:

Fecha de la operación	Nombre	Miembros de la Junta Directiva				
		Denominación del valor o derecho/derivado	WKN/ISN	Cantidad y nominal	Tipo de operación	Precio en €
17 de febrero de 2003	Dr. Tessen von Heydebreck	Acciones de DB	514.000	10.000	Compra	41,70
1 de agosto de 2003	Dr. Clemens Börsig	Acciones de DB	514.000	10.000	Compra	56,00

Fecha de la operación	Nombre	Miembros del Consejo de Supervisión				
		Denominación del valor o derecho/derivado	WKN/ISN	Cantidad y nominal	Tipo de operación	Precio en €
8 de mayo de 2003	Klaus Funk	Acciones de DB	514000	50	Compra	49,65
3 de noviembre de 2003	Ulrich Kaufmann	Acciones de DB	514000	200	Venta	57,53
11 de diciembre de 2003	Heidrun Förster	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
11 de diciembre de 2003	Klaus Funk	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
11 de diciembre de 2003	Rolf Hunck	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
11 de diciembre de 2003	Ulrich Kaufmann	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
11 de diciembre de 2003	Henriette Mark	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
11 de diciembre de 2003	Gabriele Platscher	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
11 de diciembre de 2003	Leo Wunderlich	Acciones de DB	514000	20	Compra ¹	54,45
6 de febrero de 2003	Rolf Hunck	Acciones de DB	514000	450	Venta	65,38

¹ Adquiridas en el marco del programa de acciones para los empleados Global Share 2003. Se recibieron asimismo cinco opciones adicionales de compra de acciones por cada acción adquirida. Ejercitables no antes del 1 de enero de 2006.

Fecha de la operación	Nombre	Miembros de la Junta Directiva				
		Denominación del valor o derecho/derivado	WKN/ISN	Cantidad y nominal	Tipo de operación	Precio en €
2 de abril de 2003	Eghard Woeste	Acciones de DB	514.000	700	Compra	39,20
1 de agosto de 2003	Gerhild Börsig	Acciones de DB	514.000	1.000	Compra	56,00

Operaciones con terceros relacionados

Trabajamos con varias empresas en las que poseemos participaciones accionariales significativas. También mantenemos relaciones empresariales con diversas compañías en las que miembros de nuestra Junta Directiva ocupan, asimismo, un puesto en sus respectivas juntas directivas. Nuestras relaciones con estas compañías abarcan muchos de los servicios financieros que prestamos habitualmente a nuestros clientes.

Entendemos que nuestra relación con estas compañías es la misma que habría existido si no hubiésemos tenido participación accionarial alguna en ellas o equipo directivo en común, y que éste ha sido precisamente el principio rector de todas nuestras operaciones con estas compañías en 2003 y años anteriores. Ninguna de estas operaciones es o ha sido significativa para nuestra entidad.

En 2003, entre las operaciones realizadas con compañías relacionadas se han contado y actualmente se cuentan créditos, garantías y compromisos. Todas estas operaciones expuestas al riesgo de crédito (excluidos productos derivados), que totalizaban 3.900 millones de € (de los que 2.400 millones de € correspondían a la puesta en equivalencia de nuestra inversión en EUROHYPO AG) a 29 de febrero de 2004:

- se llevaron a cabo en el giro o tráfico ordinario de nuestra actividad;
- se contrataron sustancialmente en las mismas condiciones, incluyendo tipos de interés y garantías reales, que las vigentes, en el momento de celebrarse, para operaciones comparables con otros terceros; y
- no entrañaban un riesgo de cobro superior al normal u otras características desfavorables.

EUROHYPO AG

Tras el acuerdo de principios alcanzado en 2001, en el tercer trimestre de 2002 fusionamos nuestra filial de banca hipotecaria, EUROHYPO AG Europäische Hypothekenbank der Deutsche Bank AG ("Eurohypo Old"), con las antiguas filiales de banca hipotecaria de Dresdner Bank AG y Commerzbank AG, creando la nueva EUROHYPO AG. Tras la fusión, aportamos en diciembre de 2002 parte de nuestro negocio de banca de inversiones inmobiliarias con sede en Londres a EUROHYPO AG. Asimismo, en enero de 2003, se traspasó a EUROHYPO AG nuestra división de financiación de locales comerciales alemana y el equipo estadounidense de banca de inversión inmobiliaria de Dresdner Bank AG. Tras estas operaciones, nuestra participación en el capital de EUROHYPO AG ascendía al 37,7%.

Dos miembros del consejo de supervisión de EUROHYPO AG son empleados de Deutsche Bank AG. Asimismo, antes de la fusión dos miembros de la Junta Directiva de EUROHYPO AG, incluido su Miembro Portavoz, formaban parte del consejo de dirección de Eurohypo Old.

Además de nuestra participación accionarial en esta entidad, que a 31 de diciembre de 2003 presentaba un valor contable de 2.400 millones de €, hemos celebrado con EUROHYPO AG diferentes operaciones de crédito y compromiso. A 31 de diciembre de 2003, el total de estas operaciones (incluyendo líneas de derivados) ascendía a 5.500 millones de €, de los que 4.000 millones de € ya se habían utilizado en dicha fecha.

Tanto Deutsche Bank AG como Commerzbank AG y Dresdner Bank AG han otorgado a favor de EUROHYPO AG garantías financieras, de un importe máximo fijado para un período que concluirá el 31 de diciembre de 2006, al objeto de cubrir a esta entidad frente a posibles pérdidas derivadas de la provisión para insolvencias relacionada con los créditos aportados por dichos bancos a la nueva entidad. Aunque el importe máximo de las garantías financieras de Commerzbank AG y Dresdner Bank AG ya se había utilizado a finales de 2003, nuestra garantía financiera sigue vigente, presentando, a 31 de diciembre de 2003, un importe pendiente de disposición de 187 millones de €. Asimismo, a 31 de diciembre de 2003 poseíamos valores de renta fija emitidos por EUROHYPO AG, clasificados como valores disponibles para su venta, por un importe de 606 millones de €.

Con arreglo al acuerdo anteriormente mencionado, Deutsche Bank AG, Commerzbank AG y Dresdner Bank AG han acordado introducir ciertas restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de EUROHYPO AG de que son titulares, incluyendo derechos de tanteo, que permanecerán en vigor hasta el 31 de diciembre de 2008.

En marzo de 2004, los accionistas de referencia de la entidad renunciaron a su derecho a percibir el dividendo correspondiente al ejercicio financiero 2003 y EUROHYPO AG anunció que, en ese mismo mes, había tomado la decisión de dotar una nueva reserva bancaria autorizada con arreglo a las normas de contabilidad alemanas (HGB). Contabilizamos nuestra

inversión en EUROHYPO AG por el método de puesta en equivalencia y, en consecuencia, incluimos en nuestra cuenta de resultados la parte proporcional que nos correspondía de los beneficios o pérdidas después de impuestos de EUROHYPO AG, calculados aplicando los US GAAP.

No hemos realizado operaciones significativas con terceros que se salgan de la definición de compañías relacionadas, pero con quienes nosotros o nuestras compañías relacionadas tienen una relación que les permite negociar ciertas condiciones en operaciones importantes a precios de mercado no posibles con otros, claramente más independientes

Además de nuestras otras participaciones accionariales, mantenemos intereses en el capital de algunos de nuestros clientes con el propósito de proteger nuestra exposición crediticia con ellos.

En el siguiente cuadro detallamos los créditos concedidos a compañías relacionadas que hemos contabilizados como créditos con intereses devengados y no liquidados a 31 de diciembre de 2003. Por tanto, estos créditos podrían entrañar un riesgo de cobro superior al normal o presentar otras características desfavorables. Mantenemos una parte significativa de nuestras participaciones accionariales en los clientes C, D y E, y contabilizamos estas participaciones en nuestros estados financieros utilizando el método de puesta en equivalencia (tal como se describe en la Nota [6] de las cuentas anuales consolidadas). Asimismo, nuestra participación en los clientes A, B y F supone un 10% o más de sus derechos de voto.

En millones de €	Saldo vivo a 29 de febrero de 2004	Principal saldo vivo entre el 1 enero de 2003 y el 29 de febrero de 2004	Naturaleza del crédito y operación en la que se concedió
Ciente A	45	45	Seis créditos pagaderos a la vista por un total de 27 millones de €, a un interés del 4,33% anual, dos créditos a la exportación, que suman 10 millones de €, a un interés del 4,07% anual y con fecha de vencimiento el 31 de diciembre de 2004, y un crédito de refinanciación de una operación de venta y alquiler simultáneo, por importe de 8 millones de €, y un interés del 3,46% anual y con fecha de vencimiento el 31 de enero de 2027. Han dejado de devengarse intereses.
Ciente B	97	97	Créditos (fundamentalmente financiación hipotecaria y garantías dispuestas). La compañía está en proceso de liquidación y los créditos son pagaderos a la vista. Han dejado de devengarse intereses.
Ciente C	9	9	Dos créditos cuyo reembolso ya hemos exigido y que han dejado de devengar intereses. Ocho (8) millones de € corresponden a una operación de venta y alquiler simultáneo.
Ciente D	89	114	Un crédito para la financiación de proyectos con fecha de vencimiento el 31 de diciembre de 2007. Han dejado de devengarse intereses
Ciente E	18	21	Un crédito comercial de empresa por importe de 16 millones de € renovable por períodos de 90 días y un crédito al consumo de 2 millones de €. Han dejado de devengarse intereses.
Ciente F	4	4	Dos créditos pagaderos a la vista que han dejado de devengar intereses.

Auditoría y controlling

Experto Financiero del Comité de Auditoría

Nuestro Consejo de Supervisión ha determinado que los siguientes miembros de su Comité de Auditoría hagan las veces de “expertos financieros del comité de auditoría”, tal como se define esta expresión en el reglamento de la *Securities and Exchange Commission* de desarrollo del artículo 407 de la Ley Sarbanes-Oxley de 2002: se trata del Dr. rer.oec. Karl-Hermann Baumann, del Dr. Rolf E. Breuer y del Dr. Ulrich Cartellieri.

Código de Conducta

Al objeto de cumplir lo dispuesto en el artículo 406 de la Ley Sarbanes-Oxley de 2002, hemos adoptado un código de conducta que deberán cumplir nuestros directores ejecutivo, financiero, de contabilidad o controller y cualesquiera personas que desempeñen funciones similares. En nuestra página web. www.deutschebank.com/corporate-governance puede obtenerse un ejemplar de este código ético.

Expertos contables: honorarios y servicios

De conformidad con el Derecho alemán, nuestros auditores son nombrados por la Junta General Ordinaria de Accionistas a propuesta del Consejo de Supervisión. El Comité de Auditoría de nuestro Consejo de Supervisión prepara las recomendaciones del Consejo sobre la elección de los auditores. Tras el nombramiento de los auditores, el Comité de Auditoría adjudica el contrato y, bajo su exclusiva responsabilidad, aprueba las condiciones y el alcance de la auditoría y todos los honorarios a pagar, supervisando además la independencia de los auditores. El 10 de junio de 2003, la Junta General Ordinaria de Accionistas nombró a KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, que han sido nuestros auditores durante varios años, para ejercer como auditores en el ejercicio financiero 2003.

En el cuadro a continuación detallamos el total de los honorarios facturados por nuestros auditores en los dos últimos ejercicios financieros en cada uno de los siguientes conceptos: (i) Honorarios de Auditoría; son emolumentos por servicios profesionales relacionados con la auditoría de nuestras cuentas anuales o por servicios que las empresas de auditoría suelen prestar al objeto de tramitar los registros o cumplir otras formalidades legales o de indole reguladora; (ii) Emolumentos Ligados a la Auditoría; son honorarios por servicios de verificación y similares, siempre que guarden una relación razonable con la función de auditoría o con la revisión de nuestros estados financieros, y que no se consideran Honorarios de Auditoría; (iii) Honorarios Fiscales; son emolumentos abonados por servicios profesionales relacionados con el cumplimiento de obligaciones fiscales, o con labores de consultoría o de planificación fiscal; y (iv) Otros Honorarios; emolumentos satisfechos por productos y servicios distintos de los comprendidos en las tres categorías anteriores. Los importes detallados a continuación no incluyen gastos ni IVA.

Por categoría de honorarios en millones de €	2003	2002
Honorarios de Auditoría	32	31
Emolumentos Ligados a la Auditoría	12	23
Honorarios Fiscales	8	9
Otros Honorarios	1	4
Total Honorarios	53	67

La partida de Emolumentos Ligados a la Auditoria incluye honorarios por asesoramiento contable, *due diligence* correspondientes a adquisiciones o ventas en curso o previstas, obligaciones de certificación y otros requisitos procedimentales convenidos. Dentro de los Honorarios Fiscales se incluyen los honorarios por servicios relacionados con la preparación y estudio de declaraciones fiscales, el asesoramiento y colaboración en el desempeño de las obligaciones tributarias, la consultoría y el asesoramiento fiscal ligados a las iniciativas y estrategias de planificación fiscal del Grupo y la asistencia en la evaluación del cumplimiento de la normativa fiscal. La partida Otros Honorarios corresponde a servicios de asesoramiento ligados a proyectos.

La leyes y reglamentos estadounidenses en vigor desde el 6 de mayo de 2003, así como nuestras políticas, exigen, por regla general, que las tareas a realizar por nuestros auditores sean previamente aprobadas por el Comité de Auditoría o estén de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos por dicho comité. El Comité de Auditoría ha adoptado las siguientes políticas y procedimientos que deberán observarse a la hora de estudiar y aprobar las solicitudes de servicios que requieran emplear a los auditores en tareas desligadas de la función de auditoría. En primera instancia, las solicitudes de servicios deberán presentarse ante el Comité Financiero del Grupo, formado por nuestro Chief Financial Officer y miembros senior de nuestros departamentos de Controlling y Fiscal. En caso de requerirse servicios que puedan comprometer la independencia de nuestros auditores, la solicitud deberá ser rechazada. Nuestro Comité de Auditoría ha dado su aprobación previa para la prestación de servicios específicos relacionados con la verificación y el asesoramiento financiero y fiscal, siempre que los honorarios a pagar por tales servicios no excedan de 1 millón de euros. Si en la solicitud se demandase alguno de los servicios previamente aprobados, la misma podrá obtener el visto bueno del Comité Financiero del Grupo, que habrá de informar acto seguido de dicha aprobación al Comité de Auditoría. Si en la solicitud no se demandasen servicios prohibidos o servicios previamente aprobados desligados, en ambos casos, de la función de auditoría, la solicitud deberá ser trasladada por el Comité Financiero del Grupo al Comité de Auditoría para su consideración. Asimismo, al objeto de facilitar su estudio en períodos entre sesiones, el Comité de Auditoría ha delegado la facultad para autorizar estas solicitudes en varios de sus miembros "independientes", en el sentido que atribuyen a este término la Securities and Exchange Commission y la Bolsa de Nueva York. Estos miembros deberán informar de las aprobaciones que concedan en la siguiente reunión del Comité de Auditoría.

Asimismo, las leyes y reglamentos estadounidenses vigente desde el 6 de mayo de 2003 permiten dispensar el requisito de aprobación previa de las solicitudes de servicios desligados propiamente de la función de auditoría, siempre que la contraprestación a pagar por estos servicios no represente más del 5% del total de ingresos que abonamos a nuestros auditores y que dichas solicitudes no hayan sido aprobadas en su momento, se hayan puesto en conocimiento del Comité de Auditoría o de un miembro designado por éste, y hayan sido aprobadas antes de finalizar la auditoría. En 2003, el porcentaje del total de ingresos abonado a nuestros auditores por la prestación de servicios desligados de la auditoría en cada una de las categorías mencionadas y sujetos a la citada dispensa no superó el 5%.

Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Empresarial alemán

Declaración de Conformidad correspondiente a 2003

El 29 de octubre de 2003, la Junta Directiva y el Consejo de Supervisión formularon una nueva Declaración de Conformidad en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 161 de la Ley de Sociedades por Acciones alemana (AktG). Con arreglo a la normativa legal, esta Declaración incluyó por vez primera información retrospectiva. En la Declaración se afirmaba que Deutsche Bank AG había cumplido las recomendaciones planteadas por la Comisión Gubernamental a cargo del Código de Buen Gobierno Empresarial alemán desde su última Declaración de

Conformidad de 20 de octubre de 2002, que estaba basada en la versión del Código a la sazón vigente, con las siguientes excepciones:

- Se suscribió una póliza de seguro de responsabilidad civil para consejeros y directivos, inicialmente con una pequeña franquicia y posteriormente sin franquicia alguna, a favor de los miembros de la Junta Directiva y del Consejo de Supervisión, (art. 3.8 del Código).
- La presidencia de los Comités del Consejo de Supervisión (art. 5.4.5 del Código) no llevó aparejada una retribución específica hasta que la Junta General de Accionistas de 10 de junio de 2003 reformó el artículo 14 de los Estatutos Sociales.

Las recomendaciones del Código, contenidas en su versión modificada de 21 de mayo de 2003, serán cumplidas en el futuro, con la excepción de que seguirá manteniéndose suscrita una póliza de seguro de responsabilidad civil para consejeros y directivos sin franquicia (art. 3.8 del Código) a favor de los miembros de la Junta Directiva y del Consejo de Supervisión. Se trata en realidad de una póliza de seguro colectiva que cubre a un gran número de empleados del Grupo en Alemania y el extranjero. En el ámbito internacional no es habitual la práctica de contratar franquicias y distinguir entre miembros de los diferentes consejos y empleados no nos parece apropiado.

La Declaración de Conformidad se publica en nuestra página web: www.deutsche-bank.com/corporategovernance, donde también puede consultarse el Código de Buen Gobierno Empresarial alemán.

Declaración sobre las sugerencias planteadas por el Código de Buen Gobierno Empresarial alemán

En mayo de 2003, la Comisión Gubernamental modificó el Código de Buen Gobierno Empresarial alemán, ofreciendo la posibilidad de incluir en el Informe Anual una declaración sobre las sugerencias planteadas en el Código (art. 3.10 del Código). Por tanto, nos gustaría hacernos eco de esa propuesta en esta sección. Deutsche Bank cumple voluntariamente las sugerencias del Código, en su versión de 21 de mayo de 2003, con las siguientes excepciones:

- Los representantes nombrados por Deutsche Bank para ejercer los derechos de voto de los accionistas podrán ser consultados por los que asistan a las Juntas Generales hasta justo antes de que dé comienzo la votación. Los socios que no vayan a asistir podrán ponerse en contacto con dichos representantes hasta las 12 horas del día señalado para la celebración de la Junta, utilizando la herramienta de instrucciones de Internet (art. 2.3.3 del Código). De esta manera, el riesgo de un posible fallo técnico antes de que la votación tenga lugar queda prácticamente descartado. A esa misma hora finaliza también la retransmisión vía Internet, lo que significa que, después de ese momento, no se dispondrá de información útil para que los socios que no hayan asistido puedan tomar una decisión correctamente contrastada.
- La retransmisión de la Junta General por Internet (art. 2.3.4 del Código) cubre la declaración de apertura de la Junta General por el Presidente y la lectura del informe de la Junta Directiva. De esta manera, los accionistas son libres de debatir con la dirección sin la presión añadida de una retransmisión pública entre una amplia audiencia.
- Hasta el momento, todos los miembros del Consejo de Supervisión han sido elegidos para un mandato de duración uniforme (art. 5.4.4 del Código). Según se dispone en el suplemento a los Estatutos Sociales (artículo 9 (1)) aprobado por la Junta General de 2002 podría suceder que estos mandatos fueran modificados en futuras elecciones o reelecciones.

Órganos de Dirección

Consejo de Supervisión

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente,
Francfort

Heidrun Förster*

– Vicepresidente,
Deutsche Bank Privat- und
Geschäftskunden AG, Berlín

Dr. rer. oec.

Karl-Hermann Baumann

Presidente del Consejo de
Supervisión de Siemens AG,
Munich

Dr. Ulrich Cartellieri

Francfort

Klaus Funk*

Deutsche Bank Privat- und
Geschäftskunden AG,
Francfort

Ulrich Hartmann

Desde el 10 de junio de
2003, Presidente del Consejo
de Supervisión de E.ON AG,
Düsseldorf

Gerald Herrmann*

Hasta el 10 de junio de 2003,
Secretario Federal Ejecutivo
de ver.di Vereinte
Dienstleistungsgewerkschaft
e.V., Berlín

Sabine Horn*

Deutsche Bank AG,
Francfort

Rolf Hunck*

Desde el 10 de junio de
2003, Deutsche Bank AG,
Hamburgo

Sir Peter Job

Londres

Prof. Dr.

Henning Kagermann

Presidente y Consejero
Delegado de SAP AG,
Walldorf/Baden

Ulrich Kaufmann*

Deutsche Bank AG,
Düsseldorf

Peter Kazmierczak*

Hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche Bank AG, Essen

Adolf Kracht

Hasta el 10 de junio de 2003,
Presidente del Consejo de
Supervisión de Wilhelm von
Finck AG, Grasbrunn

Professor Dr.-Ing. E. h.

Berthold Leibinger

Hasta el 10 de junio de 2003,

Presidente de la Junta
Directiva de TRUMPF
GmbH

+ Co. KG, Ditzingen

Henriette Mark*

Desde el 10 de junio de
2003, Deutsche Bank AG,
Munich

Margret Mönig-Raane*

Vicepresidente de ver.di
Vereinte

Dienstleistungsgewerkschaft
e.V., Berlín

Dr. Michael Otto

Presidente del Consejo de
Administración de
Otto (GmbH & Co KG),
Hamburgo

Gabriele Platscher*

Desde el 10 de junio de 10
de 2003, Deutsche Bank
Privat- und
Geschäftskunden AG,
Braunschweig

Karin Ruck*

Desde el 10 de junio de
2003, Deutsche Bank AG,
Bad Soden am Taunus

Klaus Schwedler*

Desde el 10 de junio de
2003, Deutsche Bank AG,
Eschborn

Tilman Todenhöfer

Socio Gestor de Robert
Bosch

Industrietreuhand KG,
Stuttgart

**Michael Freiherr Truchseß
von Wetzhausen***

Hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche Bank AG,
Francfort

Lothar Wacker*

Hasta el 10 de junio de 2003,
Deutsche Bank AG, Colonia

Dipl.-Ing. Dr.-Ing. E. h.

Jürgen Weber

Desde el 10 de junio de
2003, Presidente del Consejo
de Supervisión de Deutsche
Lufthansa AG, Hamburgo

Dipl.-Ing. Albrecht Woeste

Presidente del Consejo de
Supervisión y del Comité de
Accionistas de Henkel
KGaA, Düsseldorf
Leo Wunderlich*

Desde el 10 de junio de
2003, Deutsche Bank AG,
Mannheim

* por elección de la plantilla

Comités

Comité Presidencial

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente

Dr. Ulrich Cartellieri

Heidrun Förster*

Ulrich Kaufmann*

desde el 10 de junio de 2003

Lothar Wacker*

hasta el 10 de junio de 2003

Comité de Mediación

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente

Dr. Ulrich Cartellieri

Heidrun Förster*

Ulrich Kaufmann*

hasta el 10 de junio de 2003

Henriette Mark*

desde el 10 de junio de 2003

Comité de Auditoría

Dr. rer. oec.

Karl-Hermann Baumann

– Presidente

Dr. Rolf-E. Breuer

Dr. Ulrich Cartellieri

Heidrun Förster*

Sabine Horn*

Rolf Hunck*

desde el 10 de junio de 2003

Michael Freiherr Truchseß

von Wetzhausen*

hasta el 10 de junio de 2003

Comité de Riesgo de Crédito y de Mercado

Dr. Rolf-E. Breuer

– Presidente

Dr. rer. oec.

Karl-Hermann Baumann

Dr. Ulrich Cartellieri

Sir Peter Job

– Miembro Suplente

Ulrich Hartmann

desde el 10 de junio de 2003

– Miembro Suplente

Adolf Kracht

hasta el 10 de junio de 2003

– Miembro Suplente

* por elección de la plantilla

Comité Consultivo

Ulrich Hartmann

Hasta 10 de junio de 2003

– Presidente,

Presidente del Consejo de Supervisión de E.ON AG, Düsseldorf

Werner Wenning

– Vicepresidente,

hasta el 30 de octubre de 2003

– Presidente desde el 30 de octubre de 2003

Presidente de la Junta Directiva de Bayer AG, Leverkusen

Carl L. von Boehm-Bezing

Frankfort

Dr. jur. Walter Deuss

Hasta 10 de junio de 2003,

KarstadtQuelle AG, Essen

Dr. Karl-Gerhard Eick

Vicepresidente de la Junta

Directiva de Deutsche Telekom AG, Bonn

Dr. Michael Endres

Hasta el 31 de diciembre de 2003,

Frankfort

Dr. Karl-Ludwig Kley

Miembro de la Junta Directiva de Deutsche Lufthansa AG,

Colonia

Max Dietrich Kley

Hasta el 6 de mayo de 2003,

Miembro del Consejo de Supervisión de BASF Aktiengesellschaft, Ludwigshafen

Dr. Jürgen Krumnow

Frankfort

Georg Krupp

Hasta el 10 de junio de 2003,

Frankfort

Dr. h.c. August Oetker

General Partner de

Dr. August Oetker KG, Bielefeld

Eckhard Pfeiffer

Houston

Dr. Bernd Pischetsrieder

Presidente del Consejo de Administración de Volkswagen AG,

Wolfsburg

Dr. Wolfgang Reitzle

Presidente y Consejero

Delegado de Linde AG, Wiesbaden

Dr. rer. pol. Michael Rogowski

Presidente de la Federación Alemana de Industria,

Presidente del Consejo de Supervisión de J.M. Voith AG, Heidenheim

Dr. rer. pol. Dipl.-Kfm.

Gerhard Rüsch

Hasta el 10 de junio de 2003,

Bad Soden am Taunus

Dr. Ronaldo H. Schmitz

Frankfort

Prof. Jürgen E. Schrempp

Presidente del Consejo de

Administración de DaimlerChrysler AG, Stuttgart

Dipl.-Ing. Hans Peter Stihl

Hasta el 10 de junio de 2003,

General Partner de

STIHL Holding AG & Co. KG, Waiblingen

Marcus Wallenberg

Vicepresidente ejecutivo de

INVESTOR AB, Estocolmo

Dr. Ulrich Weiss

Hasta el 10 de junio de 2003,

Frankfort

Informaciones suplementarias

Conciliación de los resultados declarados con los resultados subyacentes

A continuación se muestra la conciliación de los parámetros financieros no US GAAP con los parámetros financieros US GAAP más directamente comparables. La nota [28] a las cuentas anuales consolidadas contiene la definición de tales parámetros financieros no US GAAP y de los ajustes introducidos en los parámetros financieros US GAAP más directamente comparables para obtener los primeros, así como las razones que aconsejan su uso. Aunque dichas definiciones y argumentos se refieren a nuestros distintos segmentos de negocio, por lo general son aplicables a la totalidad del Grupo.

En millones de €	2003	2002
Conciliación de los ingresos netos declarados con los ingresos netos subyacentes		
Ingresos netos declarados	21.268	26.547
Más/(menos)		
Plusvalías/(minusvalías) netas en valores disponibles para su venta/participaciones industriales, incluyendo cobertura	184	(3.659)
Revalorización significativa de acciones/beneficio/(pérdida) neta de inversiones 1	938	1.197
Plusvalías/(minusvalías) netas en negocios vendidos/mantenidos para su venta	(494)	(571)
Pérdidas netas en la venta de activos materiales	107	-
Pagos a asegurados 2	(110)	(759)
Ingresos subyacentes 3	21.892	22.755
Conciliación de la provisión para insolvencias declarada con la provisión para insolvencias total		
Provisión para insolvencia declarada	1.113	2.091
Provisión para posiciones fuera de balance 4	(50)	17
Total provisión para insolvencias 5	1.063	2.108
Cambio en la medición de la provisión para otras pérdidas inherentes	-	(200)
Total provisión para insolvencias 3,6	1.063	1.908
Conciliación de los gastos no financieros con la base de costes operativos		
Gastos financieros declarados	17.399	20.907
Más/(menos)		
Actividades de reestructuración	29	(583)
Depreciación del fondo de comercio	(114)	(62)
Intereses de minoritarios	3	(45)
Pagos a asegurados 2	(110)	(759)
Provisión para posiciones fuera de balance 4	50	(17)
Base de costes operativos 3	17.257	19.442
1	ncluye plusvalías/minusvalías netas por inversiones significativas en puesta de equivalencia y otras inversiones significativas.	
2	Los pagos a asegurados se han reclasificado, pasando de "Gastos no financieros" a "Ingresos subyacentes".	
3	En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, los ingresos subyacentes, la provisión total para insolvencias y los costes de explotación se redujeron un 4%, 44% y 11%, respectivamente. Los ingresos declarados netos, la provisión para insolvencias declarada y los gastos no financieros declarados disminuyeron un 20%, 47% y 17%, respectivamente.	
4	La provisión para posiciones fuera de balance se ha reclasificado, pasando de "Gastos no financieros" a "Provisión total para insolvencias".	
5	Incluye cambios en la medición de la provisión para otras pérdidas inherentes.	
6	Excluye cambios en la medición de la provisión para otras pérdidas inherentes.	

En millones de €	2003	2002
Conciliación del beneficio antes de impuestos con el beneficio subyacente antes de impuestos		
Beneficio antes de impuestos	2.756	3.549
Más/(menos)		
Plusvalías/(minusvalías) netas en negocios vendidos/mantenidos para su venta	(494)	(571)
Revalorización significativa de acciones/beneficio/(pérdida) neta de inversiones	938	1.197
Plusvalías/(minusvalías) netas en valores disponibles para su venta/participaciones industriales, incluyendo cobertura	184	(3.659)
Pérdidas netas en la venta de activos materiales	107	-
Actividades de reestructuración	(29)	583
Depreciación del fondo de comercio	114	62
Cambio en la medición de la provisión para otras pérdidas inherentes	-	200
Beneficio subyacente antes de impuestos	3.575	1.360
Conciliación de los recursos propios medios totales con los recursos propios medios activos		
Recursos propios medios totales	28.940	36.789
Plusvalías latentes medias en valores disponibles para su venta, después de efectos fiscales aparejados	(810)	(4.842)
Dividendo medio	(756)	(701)
Recurso propios activos medios¹	27.374	31.246
Rentabilidad antes de impuestos de los recursos propios medios totales ²	10%	10%
Rentabilidad subyacente antes de impuestos de los recursos propios activos medios ³	13%	4%
1	En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, el beneficio antes de impuestos subyacente y los recursos propios medios activos se incrementaron(disminuyeron) un 163% y (12%), respectivamente. El beneficio antes de impuestos y los recursos propios medios totales se redujeron un 22% y 21%, respectivamente.	
2	Beneficio antes de impuesto sobre sociedades dividido entre los recursos propios totales medios.	
3	Beneficio subyacente antes de impuestos dividido entre los recursos propios activos medios.	

Cifras del Grupo de los últimos cinco años

Balance en millones de €	2003	2002	2001	2000	1999
Total activo	803.614	758.355	918.222	928.994	875.789
Inversión crediticia, neto	144.946	167.303	259.838	274.660	254.173
Pasivos	775.712	728.364	878.029	885.311	843.438
Total recursos propios	28.202	29.991	40.193	43.683	32.351
Recursos propios básicos ajustados al riesgo según BIS ⁽²⁾	21.618	22.742	24.803	23.504	17.338
Recursos propios totales ajustados al riesgo según BIS ⁽²⁾	29.871	29.862	37.058	39.343	35.172
Cuenta de resultados en millones de €	2003	2002	2001	2000	1999
Margen financiero	5.847	7.186	8.620	7.028	7.994
Provisiones para insolvencias	1.113	2.091	1.024	478	725
Comisiones	9.332	10.834	10.727	11.693	7.967
Ingresos por operaciones financieras	5.611	4.024	6.031	7.625	2.127
Otros ingresos no financieros	478	4.503	4.163	8.133	6.944
Total ingresos netos	20.155	24.456	28.517	34.001	24.307
Gastos de personal	10.495	11.358	13.360	13.526	9.655
Amortización de fondos de comercio	114	62	871	771	486
Gastos de reestructuración	(29)	583	294	125	459
Otros gastos no financieros	6.819	8.904	12.189	12.710	11.359
Total gastos no financieros	17.399	20.907	26.714	27.132	21.956
Resultado antes de impuestos sobre sociedades a pagar (a compensar) y efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad	2.756	3.549	1.803	6.869	2.351
Impuestos sobre sociedades a pagar	1.327	372	434	2.643	1.689
Impuestos sobre sociedades a pagar (a compensar) resultante de cambios del tipo impositivo efectivo y del efecto reversión	215	2.817	995	(9.287)	(951)
Efecto acumulado de cambios en las normas de contabilidad después de impuestos	151	37	(207)	-	-
Beneficio neto	1.365	397	167	13.513	1.613
Cifras clave	2003	2002	2001	2000	1999
Beneficio por acción básico	2,44 €	0,64 €	0,27 €	22,00 €	2,76 €
Beneficio por acción diluido	2,31 €	0,63 €	0,27 €	21,72 €	2,74 €
Dividendo por acción pagado en el período	1,30 €	1,30 €	1,30 €	1,15 €	1,12 €
Rentabilidad media de los recursos propios (RoE) ⁽³⁾	4,7%	1,1%	2,3%	41,4%	-
Rentabilidad media del total ajustado de recursos propios ⁽⁴⁾	5,2%	10,2%	7,1%	20,1%	-
Ratio de eficiencia ⁽³⁾	81,8%	78,8%	87,6%	76,5%	-
PER	28,44	69,68	294,07	4,12	30,56
Ratio de recursos propios básicos (Tier I) según BIS ⁽²⁾	10,0%	9,6%	8,1%	7,8%	5,9%
Coeficiente de solvencia (Tier I + II + III) ⁽²⁾	13,9%	12,6%	12,1%	13,1%	12,0%
Recursos humanos (equivalente a jornada completa)	67.682	77.442	86.524	89.784	87.702

1 Para 2003, 2002 y 2001 basado en U.S. GAAP, para 1999 basado en IFRS

2 El resultado neto de 2001 fue corregido por la amortización del fondo de comercio y otro inmovilizado inmaterial

3 Calculamos esta medida corregida de nuestra rentabilidad sobre recursos propios medios para facilitar la comparación con nuestros competidores. Denominamos esta medida como nuestros "recursos propios activos medios". Con todo, no se trata de un parámetro de rentabilidad según los US GAAP y no se debería comparar nuestro ratio con los de otras compañías sin tener en cuenta las diferencias en el cálculo de los ratios. Las principales partidas por las que ajustamos nuestro ratio son las plusvalías y minusvalías acumuladas latentes en nuestra cartera de participaciones en sociedades industriales cotizadas y el efecto fiscal aparejado. En los "recursos propios activos medios" incluimos las plusvalías y minusvalías conseguidas, así como el efecto fiscal aparejado, desde el momento de la venta de las participaciones y cuando los beneficios conseguidos son utilizados por nuestros negocios. Además, corregimos nuestros recursos propios totales medios por el efecto del pago anual de dividendos, tras su aprobación por la Junta General Ordinaria.

El resultado neto empleado en este cálculo fue corregido por la carga fiscal derivada del cambio en el tipo impositivo efectivo y el efecto reversión, por los efectos de los cambios contables y, en 2001, por la amortización del fondo de comercio y otro inmovilizado inmaterial

4 Gastos no financieros totales (excluyendo amortización del fondo de comercio y otro inmovilizado inmaterial en 2001 y 2000), como porcentaje del margen financiero antes de provisiones por insolvencias más los ingresos no financieros (excluyendo la amortización del fondo de comercio negativo en 2001).

Declaración de intención*

Para las siguientes sociedades, Deutsche Bank AG garantiza que, salvo en el caso de riesgos políticos, puedan cumplir sus compromisos contractuales:

DB Investments (GB) Limited, Londres

Deutsche Asset Management International GmbH, Francfort
(anteriormente denominada: Deutsche Asset Management GmbH)

Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH vormals DEGEF Deutsche Gesellschaft für Fondsverwaltung mbH, Francfort

Deutsche Australia Limited, Sydney

Deutsche Bank Americas Holding Corp., Nueva York/EE.UU.
(anteriormente denominada: Deutsche Bank North America Holding Corp.)

Deutsche Bank Luxembourg S.A., Luxemburgo

Deutsche Bank (Malasia) Berhad, Kuala Lumpur

Deutsche Bank Polska S.A., Varsovia

Deutsche Bank (Portugal), S.A., Lisboa
(anteriormente denominada: Deutsche Bank de Investimento, S.A.)
Deutsche Bank Rt., Budapest

Deutsche Bank S.A., Buenos Aires

Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, Sao Paulo

Deutsche Bank S.A./N.V., Bruselas

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, Barcelona

Deutsche Bank Società per Azioni, Milán

Deutsche Bank (Suisse) S.A., Ginebra

Deutsche Futures Singapore Pte Ltd., Singapur
(anteriormente denominada: Deutsche Morgan Grenfell Futures Pte Ltd.)

Deutsche Morgan Grenfell Group plc, Londres

Deutsche Securities Limited, Hong Kong
(anteriormente denominada: Deutsche Morgan Grenfell Capital Markets Limited)

Deutsche Securities Asia Limited, Hong Kong

DWS Holding & Service GmbH, Francfort
(anteriormente denominada: Deutsche Asset Management Europe GmbH)

DWS Investment GmbH, Francfort
(anteriormente denominada: DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH)

DWS Investment S.A., Luxemburgo
(anteriormente denominada: DB Investment Management S.A.)

OOO Deutsche Bank, Moscú

Schiffshypothekenbank zu Lübeck Aktiengesellschaft, Hamburgo

* Las sociedades con las cuales existen acuerdos de transferencia de resultados figuran en la lista de participaciones de capital.

Glosario

Absorción (Buyout)

Adquisición total o parcial de una sociedad o de una línea específica de su negocio.

Acciones nominativas

Son acciones registradas a nombre de una persona. Según la normativa de sociedades anónimas, la persona debe inscribir sus datos personales y el número de acciones en el Registro de Accionistas de la Sociedad. Sólo quien figura en el Registro de Accionistas es considerado accionista por la compañía y puede ejercer sus derechos en la Junta General.

Acuerdos de netting

Son contratos en virtud de los cuales compromisos entre dos partes contratantes pueden ser compensados entre sí bajo ciertas condiciones, por ejemplo en caso de insolvencia. La inclusión de un acuerdo de *netting* legalmente aplicable origina la reducción del riesgo de impago de un importe bruto a un importe neto.

Back- testing

El back-testing se utiliza para verificar la capacidad de predicción del modelo *value-at-risk*. Se comparan las pérdidas y ganancias diarias con las estimaciones proyectadas mediante el modelo *value-at-risk*.

Banca de inversiones

Concepto genérico que designa a todas las operaciones orientadas a los mercados de capital. Consiste sobre todo en la emisión y negociación de valores y sus derivados, gestión de riesgo de interés y de variaciones de tipos de cambio, Corporate Finance, asesoría en adquisiciones y fusiones, financiación estructurada y renta variable no cotizada.

Banca personalizada

En general: negocio con clientes particulares, autónomos y pequeñas empresas. En este caso: rama de actividad que incluye canales de distribución complementarios, como banca en línea y tarjetas. No incluye la banca privada.

Banca privada

La atención a clientes de rentas altas con tendencia a invertir.

Beneficio por acción (earnings per share)

Cifra clave determinada de acuerdo con US GAAP que expresa el beneficio neto de una compañía en proporción al número de acciones ordinarias. Aparte de los beneficios por acción, deben indicarse también los beneficios diluidos por acción si la conversión y ejercicio de opciones en vigor, atribuciones de acciones u obligaciones convertibles son susceptibles de aumentar el número de acciones.

BIS

Banco Internacional de Pagos, domiciliado en Basilea

Broker/brokerage

El *broker*, o agente de valores, acepta y ejecuta órdenes de compra y venta de valores para bancos e inversores privados y las ejecuta por cuenta del cliente. Por su actividad percibe habitualmente una comisión.

Capital económico

Cifra que recoge, con un alto grado de probabilidad, la cantidad de recursos propios necesarios para absorber en un momento determinado las pérdidas inesperadas derivadas de las exposiciones actuales. Tiene que ser claramente diferenciado de los recursos propios y las reservas declaradas.

Cartera En general: Parte o la totalidad de uno o de todos los activos (por ejemplo, títulos, créditos, participaciones o inmuebles). La constitución de carteras sirve, en primer lugar, para diversificar riesgo.

En este caso: Transacciones análogas, principalmente en valores y/o productos derivados, agrupadas según criterios de riesgos de precio.

Cartera de inmovilizaciones financieras (banking book)

Todas las posiciones de riesgo que no están incluidas en la cartera de valores de negociación (*trading book*).

Cartera de valores de negociación (trading book)

Término utilizado por los organismos de supervisión de bancos para designar las posiciones en instrumentos financieros, participaciones o títulos de deuda negociables a los que recurre una entidad de crédito para aprovechar, mediante reventa, las fluctuaciones de precio y tipos de interés a corto plazo. Estrechamente relacionadas con estas posiciones están las operaciones de cobertura de riesgo. Todas las posiciones de riesgo que no se encuentran entre las operaciones de la cartera de negociación figuran entre la cartera de inmovilizaciones financieras.

Cesión temporal de activos (repo)

Venta con acuerdo de recompra de valores (auténtico acuerdo de recompra donde el objeto de la operación sigue siendo imputable al cedente del activo). Para el tomador, se trata de una adquisición temporal de activos (*reverse repo*).

Compensación

Proceso de transmisión, reconciliación y, en algunos casos, confirmación de las órdenes de pago.

"Comprehensive Income"

Variación patrimonial que excluye las transacciones con los accionistas (como dividendos, emisión de acciones). Consiste principalmente en el beneficio neto y Otros "other comprehensive income").

Contabilización de coberturas (Hedge accounting)

Inclusión en el balance de las relaciones de cobertura (creación de unidades de valoración) sujetas a ciertas condiciones previas.

Derivados de créditos

Instrumentos mediante los cuales se puede transferir riesgos de crédito inherentes a préstamos, obligaciones u otros activos o posiciones de riesgo de mercado a partes que actúan como garantes. No se modifican ni se fundan nuevas relaciones crediticias con los tomadores de la garantía (las partes que enajenan los riesgos de garantía).

Derivados

Productos cuyo valor se deriva, fundamentalmente, del precio, de las oscilaciones de los precios y de las perspectivas sobre la evolución de los instrumentos subyacentes (por ejemplo acciones, renta fija, divisas, índices). Los derivados más importantes son las permutas financieras (*swaps*), las opciones y los futuros.

Derivados OTC

Instrumentos financieros no estandarizados que no son negociados a través de la bolsa, sino directamente entre los agentes del mercado (*over the counter*).

E-business/e-commerce

Todas las transacciones electrónicas financieras relacionadas con actividades comerciales. Incluye los flujos de información y transacciones con productos y servicios. También abarca las relaciones de las empresas entre sí, entre empresas y oficinas públicas y entre empresas y particulares. En el comercio electrónico se emplean diversas vías de transmisión (teléfono, televisión, redes de datos e Internet).

Emerging Markets

Mercados en auge de países emergentes, sobre todo en el sector financiero.

Equity Capital Markets

Son sobre todo las actividades relacionadas con la salida a bolsa de una empresa, o con la emisión de acciones nuevas. Se incluyen también las privatizaciones de empresas estatales.

Escenario de suceso de riesgo (event risk scenario)

Describe los sucesos importantes, como los movimientos muy amplios en los tipos de interés o de cambio.

Estado de Flujos de Tesorería

Cálculo y presentación de los flujos de fondos que ha generado o consumido una empresa durante un ejercicio y que están relacionados con sus actividades ordinarias, de inversión y de financiación, así como comparación adicional de la liquidez y los equivalentes de liquidez (reservas de tesorería) a principios del ejercicio con los importes al final del mismo.

Exposición al riesgo (exposure)

El importe de dinero que puede perder el banco si incurre en una pérdida por un riesgo asumido, por ejemplo en el caso de incumplimiento de pago de un prestatario u otra parte contratante.

Fondo de comercio (goodwill)

Es la suma que un comprador paga por una empresa, teniendo en cuenta los futuros beneficios más allá del valor razonable de los activos y pasivos individualmente identificables.

Futuros

Contratos a plazo estandarizados en lo que concierne a la cantidad, la calidad y la fecha de suministro, en el marco de los cuales un instrumento del mercado monetario, de capitales, de divisas o de metales preciosos debe ser suministrado o aceptado en un determinado momento y a un precio negociado en bolsa, en una fecha futura prefijada. A menudo, en el caso de contratos de esta naturaleza (por ejemplo, contratos a plazo sobre índices de acciones) es necesario efectuar un pago de compensación para la ejecución de la obligación contraída (en lugar del suministro o aceptación material de los títulos).

Gestión bancaria de relación personal (Relationship banking/management)

En general, atención especializada para clientela empresarial selecta en segmentos de mercado definidos por un equipo compuesto de especialistas en producto junto con especialistas en relación de clientela.

Aquí: Enfoque de atención a la clientela empresarial tanto nacional como internacional.

Gestión de tesorería

Designa la gestión de activos líquidos en dólares, euros y otras monedas para empresas y entidades financieras al objeto de optimizar sus transacciones financieras.

Gestión pasiva de activos

Este negocio incluye fondos indexados a una variedad de índices financieros de todo el mundo. El objetivo de la gestión pasiva es crear una cartera que replique el riesgo y las características de rentabilidad total de un índice relevante, manteniendo en un mínimo los costes de transacción derivados de la negociación de valores.

Hedge Funds

Fondos que suscriben normalmente instituciones o particulares del segmento de rentas altas. Invierte según estrategias que no están autorizadas para los fondos de inversión, por ejemplo, ventas en descubierto, alto componente de financiación externa y derivados. Como en Estados Unidos sólo está permitido legalmente un máximo de 100 inversores, la inversión mínima habitual es de 1 millón de dólares. Los rendimientos de *Hedge funds* no tienen correlación con las formas tradicionales de inversión.

Impuestos diferidos

Impuestos a pagar y acumulados consignados para su pago en un ejercicio financiero posterior. Los impuestos diferidos reflejan las diferencias temporales entre los activos y pasivos reconocidos para su inclusión en resultados y las mismas partidas reconocidas a efectos fiscales.

Ingresos en la cartera de negociación

Saldo de pérdidas o ganancias latentes o realizadas de la cartera de negociación más el beneficio neto de la inversión en derivados por motivos de negociación. Estos ingresos reflejan frecuentemente operaciones de compraventa, esto es, se abren posiciones con el propósito de obtener beneficios a corto plazo sobre las oscilaciones de los precios.

Información financiera por segmentos

Presentación externa de información sobre los estados financieros de una empresa, clasificada por segmentos de negocio (divisiones) y zonas geográficas (regiones).

Instrumentos híbridos de capital

Instrumentos de capital caracterizados por pagos supeditados a ganancias. Según la normativa bancaria forman parte de los recursos básicos si los intereses no se acumulan en caso de pérdidas (non cumulative trust preferred securities) y si no tienen una fecha fija de vencimiento o si no son rescatables a opción del tenedor. En caso contrario se incluyen en los recursos propios complementarios (cumulative trust preferred securities).

International Accounting Standards (IAS)

Son normas de contabilidad en cuya elaboración han colaborado organizaciones de auditores y censores de cuentas internacionales y científicos, y que garantizan una presentación del balance de situación y una publicidad financiera comparable, no sólo en la Unión Europea, sino a escala mundial. El objetivo principal de la rendición de cuentas es suministrar información a un círculo amplio de interesados en el análisis de estados financieros, sobre todo a inversores, para ayudarles en sus decisiones económicas.

Inversiones alternativas (Alternative assets)

Inversiones directas en *renta variable no cotizada, venture capital, mezzanine capital, propiedad inmobiliaria e inversiones en fondos apalancados de absorción de empresas, fondos de venture capital y hedge funds.*

Management buyout

Adquisición por los directivos de la totalidad de las acciones en circulación de una empresa, poniendo fin a su cotización.

Método del Unit Credit proyectado (Projected Unit Credit Method)

Método de valoración de los derechos acumulados por pensiones según la norma SFAS 87. Determina el valor actuarial presente de las obligaciones de pensiones de una empresa y el valor actual del coste de los servicios relacionados. Este método tiene en cuenta las tasas de crecimiento esperado de los salarios como base, por ejemplo, de futuros incrementos de las pensiones. La tasa de descuento aplicada a las obligaciones por pensiones se referencia a los tipos de interés de obligaciones que emiten empresas de elevada solvencia al cierre del balance a la fecha de cierre de balance.

Mezzanine

Las inversiones tipo mezzanine consisten en inversiones en renta fija con un componente de renta variable. Los valores de deuda generalmente están subordinados a la deuda bancaria del emisor pero por delante de otros valores de deuda, acciones preferenciales y ordinarias. El componente de renta variable suele consistir en warrants.

Nivel de confianza

Define la probabilidad de que una pérdida posible coincida con un intervalo indicado por el valor en riesgo (valor en riesgo).

Opción

Derecho a comprar (opción de compra o *call*) o vender (opción de venta o *put*) un activo específico (por ejemplo valores o divisas) a una contrapartida (vendedor o compradores de la opción, respectivamente) a un precio previamente establecido y durante un período previamente definido.

Otros "other comprehensive income"

Básicamente incluye las plusvalías/ minusvalías latentes resultantes de valores disponibles para la venta y de diferencias de cambio de divisas (translation)

No se incluyen en el beneficio neto pero se presenta como otro beneficio acumulado en un apartado de recursos propios.

Participaciones en empresas no cotizadas "maduras" (late stage private equity)

Inversiones en compañías no cotizadas incluidas dentro de la categoría de inversión empresarial "madura" en términos de desarrollo y generación positiva de tesorería.

Pérdida esperada

Medida de la pérdida por impago prevista en una cartera de crédito en el plazo de un año tomando como base los datos históricos.

Permutas financieras (swaps)

En general: Intercambio de flujos de pagos. Permuta financiera sobre tipos de interés: Intercambio de flujos de pago de intereses de una misma divisa a condiciones diferentes (por ejemplo tipos fijos y variables). Permuta financiera de divisas: Intercambio de flujos de pago de intereses y de fondos en monedas diferentes.

Posición de riesgo según la supervisión bancaria

La posición de riesgo según el BIS se compone de los activos ponderados en función del riesgo, que incluyen principalmente los riesgos de contrapartida de la cartera de inmovilizaciones financieras y la cartera de valores de negociación, así como las partes imputables de la posición de riesgo de mercado (riesgos de tipos de interés, tipos de cambio, de cotización de acciones y precios de productos básicos). Aunque los activos ponderados por riesgo se calculan en base a métodos regulatorios estándar, las partes imputables de la posición de riesgo de mercado equivalen a 12,5 veces la cifra de valor en riesgo (considerando un nivel de probabilidad del 99% y un período de retención de 10 días), que es calculada según nuestros modelos internos aprobados por el supervisor y multiplicada por un factor específico del banco (de al menos 3).

Procedimiento de puesta en equivalencia (equity method)

Procedimiento de valoración de las participaciones en sociedades en cuyas políticas de negocios y financieras es posible ejercer una influencia notable (empresas asociadas). El porcentaje de participación en el resultado neto del ejercicio (beneficio o pérdida) de la empresa asociada aumenta o disminuye el valor contable de la participación. A la hora de distribuir beneficios se reduce del valor contable el importe proporcional, sin que el resultado neto se vea afectado.

Renta variable no cotizada

Participación de capital en empresas no cotizadas en bolsa, por ejemplo capital de riesgo o *buy-out funds*.

Probabilidad de impago

Probabilidad media esperada de incumplimiento por una contrapartida, basada en un análisis estadístico del historial de impagos de nuestra cartera.

Rating

1) Externo: Calificación estandarizada de la solvencia de un emisor y de sus títulos de deuda por parte de agencias especializadas.

2) Interno: Evaluación detallada del riesgo asociado con todas las exposiciones a un deudor.

Ratio de eficiencia (cost/income ratio)

En general: Índice que refleja la eficiencia de una empresa, estableciendo la relación entre los costes y los ingresos operativos. En este caso: gastos no financieros en relación porcentual con la suma del margen de intermediación y otros ingresos no financieros.

Ratio de recursos propios según el BIS

Índice clave de los bancos que operan en los mercados internacionales que expresa porcentualmente el porcentaje entre sus recursos propios y sus posiciones ponderadas en función del riesgo a efectos regulatorios. El 8% es el mínimo requerido de ratio de recursos propios totales y el ratio mínimo de recursos propios básicos es del 4%.

Recursos propios según el BIS

Capital reconocido a efectos regulatorios según el Acuerdo de Basilea sobre Adecuación de Capital de 1988 (modificado por última vez en 1996) a los bancos que operan en los mercados internacionales. Los recursos propios totales se componen de:

- Recursos propios básicos o capital de Tier I: fundamentalmente capital social, reservas y componentes híbridos del capital.

- Recursos propios complementarios o capital de Tier II: fundamentalmente cuotas participativas, deuda subordinada a largo plazo, plusvalías latentes en valores cotizados y otras provisiones para pérdidas inherentes.
- Recursos propios de Tier III: fundamentalmente deuda subordinada a corto plazo y el exceso de capital de Tier II.

Los recursos propios complementarios están limitados al 100% de los recursos propios básicos y la cantidad de deuda subordinada a largo plazo que puede ser incluida en esta partida está limitada al 50% de los recursos propios básicos.

Rentabilidad de la media ajustada del total de los recursos (adjusted return on average active shareholders' equity)

Medida ajustada destinada a facilitar la comparación con nuestros competidores. El elemento principal al que ajustamos nuestra ratio es la suma de pérdidas y ganancias latentes (incluyendo el efecto fiscal) de nuestra cartera de valores industriales cotizados. Incluimos las pérdidas y ganancias realizadas (netas de efecto fiscal) en la posición patrimonial activa (active equity position) entre la venta de los valores y la utilización de los ingresos correspondientes en nuestras actividades de negocio. Rentabilidad de los recursos propios (RoE).

Rentabilidad de los recursos propios medios totales (RoE)

En general: porcentaje que refleja la rentabilidad de una empresa, estableciendo la relación entre el resultado (beneficio neto) y los recursos propios invertidos. En este caso: la relación entre beneficio neto y recursos propios invertidos por término medio durante un año. Return on average active shareholder's equity

Riesgo de crédito

Riesgo de que un prestatario se vea imposibilitado de cumplir sus compromisos de pago frente al acreedor. El riesgo de crédito comprende el riesgo de impago, el riesgo país y el riesgo de liquidación.

Riesgo de liquidez

Riesgo de tener que incumplir obligaciones contractuales vencidas que soportan los beneficios y el capital del banco, so pena de incurrir en pérdidas inaceptables.

Riesgo de mercado

Se origina por la incertidumbre sobre las variaciones de los precios y tipos del mercado (tipos de interés, cotizaciones de acciones, tipos de cambio, precios de las mercancías), la correlación entre los mismos y sus niveles de volatilidad.

Riesgo operativo

El potencial de pérdidas en que se puede incurrir en relación con empleados, gestión de proyectos, especificaciones y documentación contractuales, tecnología, fallos y crisis de infraestructuras, influencias externas y relaciones con los clientes. En esta categoría se incluyen los riesgos legales y regulatorios.

Riesgo país

Riesgo de sufrir una pérdida en un determinado país por motivos de inestabilidad política y social, nacionalización y expropiación de los activos, repudiación de la deuda externa por su gobierno, controles de capital o por la depreciación o devaluación de su moneda.

Riesgos comerciales

Los riesgos derivados de cambios en las condiciones comerciales generales, tales como el entorno de mercado, el comportamiento de la clientela y los avances tecnológicos. Estos factores pueden incidir sobre los ingresos si no nos adaptamos rápidamente a esos cambios.

Servicios de custodia de valores

Custodia y administración de valores así como otros servicios en el área de valores.

Servicios de transacción

Comprenden los servicios de custodia, servicios globales de fondos, préstamos de valores, corporate trust and agency services, compensación, gestión de tesorería y balance, servicios comercial y de pago,

financiación estructurada a la exportación y financiación al comercio internacional, administración de fondos de pensiones y valoración de carteras.

Shareholder value

Concepto de gestión que sitúa el incremento sostenido del valor de la empresa en el centro de las decisiones estratégicas y operativas. La idea que sustenta este concepto es que sólo la generación de rendimientos superiores a los costes de los recursos propios invertidos representa un valor añadido perceptible para el accionista.

Simulación Monte Carlo (Monte Carlo Simulation)

Una simulación Monte Carlo es un modelo que calcula el beneficio o pérdida de una transacción analizando un gran número de distintos escenarios de mercado (por ejemplo, 10.000)

Swaps de riesgo de impago (credit default swaps)

Contrato entre dos partes por el que una de ellas paga a la otra unos pagos regulares durante un período de tiempo específico. La otra parte no efectúa ningún pago mientras no ocurra un acontecimiento de crédito específico, como un impago, en cuyo caso sí realiza un pago, dándose por concluido el contrato de swap.

Titulización (securitization)

En general: materialización de derechos en forma de valores (por ejemplo, acciones y obligaciones). En este caso: sustitución de créditos de diferentes modalidades por emisión de valores (por ejemplo, obligaciones o efectos negociables).

Títulos con garantías de activos (asset backed securities)

Modalidad especial de titulización de activos exigibles en forma de valores negociables en mercados secundarios. Los títulos correspondientes son el resultado de la combinación de determinados activos financieros (*securitization*).

US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles)

Normas de contabilidad de Estados Unidos establecidas por el Financial Accounting Standards Board (FASB) y el American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). Adicionalmente, también son particularmente relevantes para las compañías que cotizan en bolsa las interpretaciones y explicaciones provistas por la Securities and Exchange Commission (SEC). Al igual que las IAS, el objetivo principal es presentar en los estados financieros una información que sea relevante para la toma de decisiones y que sirva sobre todo al interés de los inversores.

Valor en riesgo (value-at-risk)

Método de cálculo del potencial de pérdidas de una cartera (en términos de valor de mercado) que no será rebasado en un período de retención dado y en condiciones normales de mercado, partiendo del supuesto de una cierta probabilidad.

Valor justo o razonable (fair value)

Es la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo o un pasivo entre un comprador y un vendedor experimentado, independiente y dispuesto a contratar. El valor justo o razonable suele ser idéntico al precio de mercado.

Valoración mark-to-market

Valoración a precios actuales de mercados. Se aplica, por ejemplo, a las actividades de negociación (resultado de la cartera de negociación).

Valores disponibles para venta

Valores que no se mantienen como parte de la actividad de negocio ni con vistas a su vencimiento (en el caso de valores de renta fija). Se contabilizan por su valor razonable. Los cambios en el valor razonable se presentan generalmente en el comprehensive income acumulado dentro de los recursos propios. Las caídas del valor razonable por debajo del coste amortizado que sean más que temporales se reflejan en la cuenta de resultados del Grupo, así como las ganancias y pérdidas realizadas.

Fe de imprenta/Publicaciones

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Taunusanlage 12
D-60262 Francfort

Teléfono: +4969910-00
E-Mail: deutsche.bank@db.com

Relaciones con el inversor:
+4969910-38080
e-mail: db.ir@db.com

Informe anual y el Informe financiero
en Internet:
www.deutsche-bank.com/03

Las declaraciones prospectivas entrañan riesgos

El presente informe anual contiene declaraciones prospectivas. Las declaraciones prospectivas no versan sobre hechos históricos e incluyen declaraciones sobre nuestras creencias y expectativas. Cualquier afirmación contenida en este informe que se refiera a nuestras intenciones, creencias, expectativas o predicciones (y los supuestos correspondientes) son declaraciones prospectivas. Estas afirmaciones se basan en planes, estimaciones, y proyecciones disponibles de que dispone Deutsche Bank en un momento determinado. Por tanto, las declaraciones prospectivas están referidas únicamente al momento en que se hicieron, y no asumimos obligación alguna de actualizarlas en función de nueva información o de los acontecimientos.

Por su propia naturaleza, las declaraciones prospectivas entrañan riesgos e incertidumbres. Numerosos factores importantes podrían provocar que los resultados reales difieran significativamente de los contenidos en las declaraciones prospectivas. Estos factores pueden incluir las fluctuaciones en los mercados de capital en Alemania, Estados Unidos o Europa, u otras regiones donde obtenemos una parte significativa de nuestros ingresos, eventuales insolvencias de prestatarios o contrapartidas de negocios, la efectiva realización de reestructuraciones, incluidos los ajustes de plantilla previstos, la fiabilidad de nuestras políticas, procedimientos y métodos de gestión de riesgos, y otros riesgos experimentados en nuestras solicitudes de registro ante la Securities Exchange Commission de Estados Unidos. Estos factores se describen en detalle en nuestro Form 20 de la SEC de 25 de marzo de 2004, bajo el epígrafe "Risk factors". Pueden obtenerse copias de este documento previa solicitud, o bajarse de Internet en la dirección www.deutsche-bank.com/ir.

Tendremos mucho gusto en enviarles la siguientes publicaciones referidas a la cuentas anuales.

Adviértase que el informe anual del Grup Deutsche Bank del año 2003 es el primer que consta de dos secciones distintas: e Informe Anual de 2003 y el Informe Financiero de 2003.

Informe Anual de 2003

(Alemán/inglés)

Informe Financiero de 2003

(Alemán/inglés)

Form 20-F (Inglés)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión d Deutsche Bank AG 2003

(Alemán/ inglés)

Lista de mandatos 2003

(Alemán/inglés)

Lista de participaciones de capital 2003
(Alemán/inglés)

Lista de los miembros del Comit Consultivo 2003

(Alemán)

Informe sobre Responsabilidad Social Corporativa 2003

(Alemán, inglés)

Cómo solicitar:

– por correo electrónico: results@db.com

– por Internet: www.deutsche-bank.com/02

– por telefax: +49 69 95009529

– por teléfono: +49 69 95009530

– por correo:

Deutsche Bank AG
Leser-Service-PKS
D-60262 Francfort
Alemania

Calendario financiero del ejercicio 2004/2005

30 de abril de 2004	Informe intermedio al 31 de marzo de 2004
2 de junio de 2004	Junta General en la Festhalle de Francfort (Recinto de la Feria de Muestras)
3 de junio de 2004	Distribución de dividendos
30 de julio de 2004	Informe intermedio al 30 de junio de 2004
29 de octubre de 2004	Informe intermedio al 30 de septiembre de 2004
3 de febrero de 2005	Publicación de resultados del ejercicio financiero 2004
29 de abril de 2005	Informe intermedio al 31 de marzo de 2005
18 de mayo de 2005	Junta General en la Festhalle de Francfort (Recinto de la Feria de Muestras)
19 de mayo de 2005	Distribución de dividendos
29 de julio de 2005	Informe intermedio al 30 de junio de 2005
28 de octubre de 2005	Informe intermedio al 30 de septiembre de 2005

CHRISTIAN DEVELTER BOEY

Intérprete Jurado de Inglés y Neerlandés

Certifica que la que antecede es traducción

fiel y completa al español de un

documento redactado en Neerlandés

En Madrid, a 20/05/2004

