

Geschäftsbericht 2004
Annual Report 2004



Deutsche Bank Luxembourg



Unsere Identität

Ein klares Leitbild

Wir wollen der weltweit führende Anbieter von Finanzlösungen für anspruchsvolle Kunden sein und damit nachhaltig Mehrwert für unsere Aktionäre und Mitarbeiter schaffen.

Unsere Marke

Wir sind ein europäischer Finanzdienstleister mit globalem Anspruch. Unser Ziel ist es, Herausragendes zu leisten und Herkömmliches zu hinterfragen, um unseren Kunden überlegene Lösungen zu bieten.

Leistung aus Leidenschaft ist deshalb mehr als unser Slogan – es ist die Art, wie wir handeln.

Deutsche Bank. Leistung aus Leidenschaft.

Unsere Werte

Kunden-Fokus. Der Kunde steht im Mittelpunkt aller unserer Aktivitäten. Wir orientieren uns kompromisslos an seinen Zielen und Wünschen.

Teamwork. Die Vielfalt unserer Mitarbeiter und Geschäftsfelder macht uns in der Zusammenarbeit erfolgreich.

Innovation. Wir stellen herkömmliche Ansätze immer wieder in Frage und entwickeln neue Lösungen zum Nutzen unserer Kunden.

Leistung. Leistung bestimmt unser Handeln.

Vertrauen. Unser Handeln ist von Verlässlichkeit, Fairness und Ehrlichkeit geprägt.

Deutsche Bank Luxembourg S.A.

2	Verwaltungsrat
3	Geschäftsleitung
6	Bericht des Managements

English-language version

2	Board of Directors
3	Management Board
46	Management's Report

Geschäftsbereiche und divisionale Funktionen · Divisional Reports

9	International Loans
10	Private Wealth Management
11	Treasury & Global Markets
12	Sonstige Geschäftstätigkeiten
13	Divisionale Funktionen

English-language version

49	International Loans
50	Private Wealth Management
51	Treasury & Global Markets
52	Other business activities
53	Divisional Functions

Jahresabschluss · Results

17	Lagebericht
20	Bilanz
21	Gewinn- und Verlustrechnung
22	Anhang/Erläuterungen

English-language version

57	Business Development
60	Balance Sheet
61	Profit and Loss Account
62	Notes to the Accounts

Bestätigung · Opinion

43	Bericht des Abschlussprüfers
----	------------------------------

English-language version

83	Auditor's Report
----	------------------

Verwaltungsrat - Board of Directors

Dr. Tessen von Heydebreck Chairman
Member of the Board of Managing Directors and
Member of the Group Executive Committee of Deutsche Bank AG

Ernst Wilhelm Contzen
Chief Executive Officer

Detlef Bindert
Group Treasurer of Deutsche Bank AG

Werner Helmut Steinmüller
Head of Global Transaction Banking of Deutsche Bank AG

Dr. Hans Jürgen Koch
Chief Executive Officer of Deutsche Bank (Suisse) S.A. and
Head of Private Wealth Management International of Deutsche Bank AG
(since October 2004)

Bruno Meier
Global COO Private Wealth Management Division
and Chief Executive Officer of Deutsche Bank (Suisse) S.A.
(until October 2004)

Geschäftsleitung · Management Board



Ernst Wilhelm Contzen

Chief Executive Officer

Dr. Thomas Meier

Private Wealth Management

Klaus-Michael Vogel

Treasury & Global Markets, International Loans



Deutsche Bank Luxembourg

- Overview
- Events
- Controlling
- Treasury & Global Markets
- Group Technology and Operation
- International Loans
- Personal
- Private Wealth Management

Wir sind unter der Adresse **www.deutsche-bank.lu** auch online für Sie zu erreichen. Der Geschäftsbericht 2004 ist hier ebenfalls verfügbar.

You can reach us online at **www.deutsche-bank.lu**, where the Annual Report 2004 is also available.

Geschäftsbericht 2004

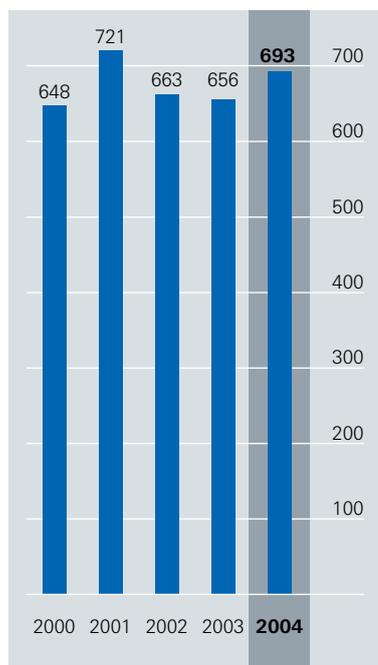


Bericht des Managements

Konjunkturverlauf. Die Weltwirtschaft wuchs im Geschäftsjahr 2004 um rund 4%. Neben Asien wurden einmal mehr die USA ihrem Ruf als Konjunkturmotor gerecht. Einzig Europa konnte mit den weltweiten Wachstumsraten nicht Schritt halten: 1,7% lautet die Prognose von Eurostat.

Luxemburg kann als Lichtblick in Euroland angeführt werden. Mit einem geschätzten Wachstum von 4,2% liegt das Großherzogtum deutlich über dem EU-Durchschnitt. Getragen wird dieser Aufschwung im Wesentlichen von einem sich erholenden Finanzsektor.

Entwicklung der Bilanzsumme der Luxemburger Banken
in Mrd €



Finanzplatz Luxemburg. Ein positives Signal ist die wieder ansteigende Zahl an Neueinstellungen im Finanzsektor. Allerdings gilt es hier zu differenzieren. Während vor allem die Fondsindustrie und die Professionals du Secteur Financier bei den Mitarbeiterzahlen deutliche Zuwächse verzeichnen konnten, konsolidierten die Banken ihre Belegschaften auf Vorjahresniveau. Zum Jahresende 2004 waren rund 28.000 Menschen am Finanzplatz Luxemburg beschäftigt, knapp 22.500 davon standen auf den Gehaltslisten der 162 in Luxemburg vertretenen Banken.

Die akkumulierte Bilanzsumme der Banken stieg um 5,6% auf 693 Mrd €. Hingegen bezeugen die vorläufigen Ergebnisse der Luxemburger Banken, dass der Sektor noch nicht wieder volle Fahrt aufgenommen hat.

Mit knapp 3,7 Mrd € liegt das Ergebnis vor Risikovorsorge um 7,6% unter dem Vorjahreswert. Auf der Ertragsseite fällt besonders der 4%ige Rückgang beim Zinsergebnis (2004: 3,7 Mrd €) ins Auge. Hinzu kommt das Ausbleiben von Sondererträgen, die sich in den vergangenen Jahren positiv beim Jahresüberschuss auswirkten.

Auf der Kostenseite ist ein Anstieg bei den Personalaufwendungen von 2,8% zu verzeichnen. Bei nahezu stabiler Mitarbeiterzahl ist dies maßgeblich der indexgebundenen Gehaltserhöhung zuzuschreiben.

Insgesamt hat der Finanzplatz mit der Konsolidierungsphase der vergangenen Jahre die Voraussetzungen für einen nachhaltigen Aufschwung im Großherzogtum geschaffen.

EU-Ratspräsidentschaft. Mit der EU-Ratspräsidentschaft im ersten Halbjahr 2005 steht Luxemburg zudem ganz besonders im Fokus der Öffentlichkeit. Dies stellt für unser Land und damit auch für alle Akteure des Finanzplatzes eine einmalige Gelegenheit dar, die Leistungsfähigkeit des Großherzogtums und seines Finanzsektors zu präsentieren. Dieses Momentum gilt es zu nutzen.

Hinzu kommt die besondere Struktur des Bankenplatzes, die von seinen Akteuren in besonderem Maße innovative Lösungen und proaktives Handeln fordert. Als Tochtergesellschaften und Filialen internationaler Finanzkonzerne ist es entscheidend, den Mehrwert der Luxemburger Aktivitäten tagtäglich unter Beweis zu stellen.

Die Deutsche Bank Luxembourg hat sich in diesem Sinne auf drei Kerngeschäftsfelder konzentriert. Während das Private Wealth Management internationale, anspruchsvolle Privatkunden betreut, haben sich International Loans sowie Treasury & Global Markets als anerkannte Center of Competence innerhalb des Deutsche Bank Konzerns etabliert.

So ist beispielsweise der Bereich International Loans eine von weltweit vier Stellen in der Deutsche Bank Gruppe, die die Administration und Abwicklung von internationalen Großkrediten durchführen. Trotz weiterhin zurückhaltender Kreditvergabe gelang es 2004, sowohl das Volumen der vorgemerkten Kreditlinien wie auch die Anzahl der verbuchten Kredite zu steigern.

Die Einheit Treasury & Global Markets hat sich als wesentlicher Partner von Group Treasury etabliert. Die Fähigkeit, hochkomplexe Sondertransaktionen im Sinne der Gesamtbank darzustellen, festigt die Stellung der Deutschen Bank Luxembourg innerhalb des Konzerns. Wie im Vorjahr gelang es der Abteilung, die gesteckten Zielvorgaben zu übertreffen.

Hohes Know-how, langjährige Erfahrung, eine ausgereifte Infrastruktur und die Nutzung der strategischen Vorteile des Großherzogtums sind entscheidende Bestandteile unseres Erfolgsrezeptes, das auch im Private Wealth Management seine Gültigkeit besitzt. Die Kontinuität in der persönlichen Kundenbeziehung sowie die breite Palette innovativer Produkte und Dienstleistungen bilden die Basis für den geschäftlichen Erfolg des Geschäftsbereiches.

Verteilung der operativen Erträge der Kerngeschäftsfelder



Zufriedenstellendes Ergebnis. Es ist uns in den vergangenen Jahren gelungen, aktiv an der Transformation des Deutsche Bank Konzerns teilzunehmen und die Dienstleistungen unserer Geschäftsbereiche gewinnbringend in die Struktur der Deutschen Bank einzubringen.

Auf dieser Grundlage konnte die Deutsche Bank Luxembourg auch 2004 mit einem Jahresüberschuss von 141 Mio € ein zufriedenstellendes Ergebnis erzielen.

Ausblick. Für das Geschäftsjahr 2005 liegt der Fokus ganz klar auf der Steigerung unserer operativen Leistungsfähigkeit. Die Aufstellung der Bank mit ihren drei Geschäftsfeldern International Loans, Private Wealth Management und Treasury & Global Markets gewährleistet einen effektiven Ressourceneinsatz. Durch die schlanken Strukturen und das strikte Kostenmanagement sowie die Nutzung der Standortvorteile des Großherzogtums Luxemburg ist die Bank in der Lage, den Kunden einen attraktiven Service anzubieten. Vor diesem Hintergrund blicken wir erwartungsvoll in eine positive Zukunft der Deutschen Bank Luxembourg.

Geschäftsbereiche

International Loans

Das Jahr 2004 war zunächst durch die Zurückhaltung der internationalen Banken bei der Kreditvergabe geprägt. Erst in den letzten zwei Monaten des Jahres war eine spürbare Belebung im syndizierten Kreditgeschäft erkennbar. Dabei nimmt der Handel mit Kreditquoten im Sekundärmarkt weiter zu und die Banken halten nur noch vergleichsweise kleinere Quoten im Eigenbestand.

Dennoch gelang es, das Volumen der vorgemerkten Kreditlinien mit rund 23 Mrd € über das Vorjahresniveau zu steigern und die Anzahl der vorgemerkten Kredite um über 12% zu erhöhen. Die Ertragssituation zeigte im Jahresverlauf ein unterschiedliches Bild. Bei stärkerer Differenzierung der Konditionengestaltung kam es insbesondere bei Kreditnehmern im Investment-Grade-Bereich zu deutlichen Rückgängen bei Zinsmarge und Provisionen. Das im Vorjahr erzielte gute Ergebnis im operativen Bereich konnte vor diesem Hintergrund in 2004 nicht gehalten werden.

Das im Geschäftsjahr 2003 begonnene Projekt „Continental European Loan Concentration“, die Konzentration der Kreditvergabe an europäische Großkunden, konnte im Rahmen der Vorgaben weitestgehend abgeschlossen werden. Die enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Kreditkunden und abgebenden Deutsche Bank Niederlassungen in Europa ermöglichte eine problemlose Übertragung der Kredite und unterstreicht die bedeutende Stellung der Deutschen Bank Luxembourg als Loan Administration Hub in Kontinentaleuropa.

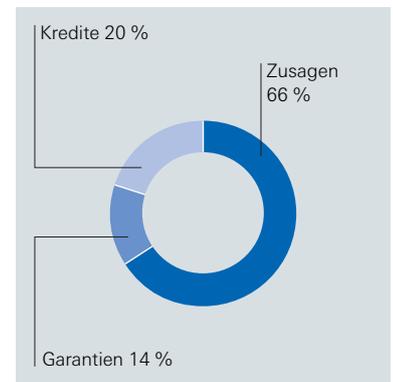
Die Risikoentwicklung des Kreditportfolios wird entsprechend den Konzernrichtlinien in enger Abstimmung mit den zentralen Risikoabteilungen der Deutsche Bank Gruppe überwacht. Für alle erkennbaren Risiken wird in ausreichender Weise Vorsorge getroffen. Im Geschäftsjahr 2004 konnten aufgrund der vorsichtigen Kreditpolitik der Bank bestehende Einzelwertberichtigungen aufgelöst werden, die Gesamtqualität des Kreditportfolios verbesserte sich im Vorjahresvergleich.

Agency Services. Die Anzahl der von International Loans betreuten Agencies syndizierter Kredite stieg wieder an. Der kundenseitig feststellbare Trend zu qualifizierten Agency-Angeboten bestätigt dabei unseren Ansatz der integrierten Dienstleistungen von Loan Agency und Loan Administration.

Ausblick. Aufgrund der letzten Monate des Jahres 2004 gehen wir von einer weiter positiven Entwicklung für das Jahr 2005 aus. Dabei werden wir bei der Übernahme von Kreditrisiken weiterhin selektiv vorgehen und das Kreditportfolio aktiv managen.

International Loans

insgesamt 23 Mrd € betreutes Kreditvolumen



Private Wealth Management

Finanzlösungen nach Maß. Im Jahr 2004 ist es dem Geschäftsbereich Private Wealth Management gelungen, einen Ergebnisbeitrag auf Vorjahresniveau zu erzielen. Dies wurde einerseits durch die konsequente Stärkung unserer diskretionären Produktpalette und andererseits durch den aggressiven Ausbau des individuellen Beratungsgeschäftes erreicht. Die Kontinuität in der persönlichen Kundenbetreuung erlaubte uns die Kundenbeziehungen zu vertiefen. Mit unserer offenen Produktarchitektur, die konsequent unsere „Best of Breed“-Anlagestrategie umsetzt, stellen wir das Kundeninteresse in den Mittelpunkt unseres Dienstleistungsangebotes.

Mit 127 Mitarbeitern betreut der Geschäftsbereich Private Wealth Management rund 14.500 Kunden, die unserem Hause ein Anlagevermögen von 5,4 Mrd € anvertrauen.

Mit unserer Positionierung im Private Wealth Management wollen wir im Sinne unserer Kunden unsere globale Stärke mit einem ganzheitlichen Betreuungsansatz umsetzen. In einem volatilen Marktumfeld wollen wir die Vermögenssubstanz erhalten und eine nach kundenspezifischen Risikoparametern absolute Performance erzielen.

Neben dem Ausbau der klassischen Anlageprodukte haben wir uns speziell dem Thema Finanz- und Nachfolgeplanung angenommen. Wir wollen mit einer professionellen Beratung Lösungen erarbeiten, welche Brücken zur nächsten Generation bauen. Diesem generationsübergreifenden Beratungsmodell wird auch in den kommenden Jahren eine vertiefte strategische Bedeutung zukommen.

Neben der aktiven Betreuung unserer europäischen Kunden bauen wir konsequent unsere „Booking Center“-Fazilitäten aus. Dieser Ansatz passt sich nahtlos in unser globales Private-Wealth-Management-Konzept ein und wird speziell von unseren asiatischen Kollegen, die den effizienten und kostengünstigen Service schätzen, verstärkt genutzt.

Treasury & Global Markets

Anspruchsvolle Ziele deutlich übertroffen. Der Geschäftsbereich Treasury & Global Markets konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr die gesteckten Erwartungen hinsichtlich des operativen Ergebnisbeitrages erneut übertreffen. Die anhaltend schwierigen Marktverhältnisse führten allerdings zu einem Ergebnis unter Vorjahresniveau.

Die hervorgehobene Stellung des Bereiches innerhalb der Deutsche Bank Gruppe konnte sowohl im Rahmen von Sondertransaktionen für andere Geschäftsbereiche als auch im Rahmen der Liquiditätssteuerung des Konzerns nachhaltig unter Beweis gestellt werden. Die Flexibilität und Expertise der Mitarbeiter sind dabei wesentliche Bestandteile dieses Erfolges.

Als weitere Komponente des positiven Ergebnisses ist die Trading- und Sales-Aktivität des Bereiches zu nennen, die neben der Fristentransformation auch durch entsprechende Einlagenakquisition für die Diversifikation der Refinanzierungsbasis des Konzerns sorgt. Durch innovative Produkte und ein entsprechendes Serviceangebot wird den anspruchsvollen Kundenbedürfnissen Rechnung getragen.

Diese Geschäftsaktivität bildet eine Kernaktivität der Deutschen Bank Luxembourg. Bei anhaltend günstigen Rahmenbedingungen in Luxemburg soll dieser Bereich weiter gestärkt und ausgebaut werden.

Sonstige Geschäftstätigkeiten

Trust & Securities Services. Die Abteilung Corporate Services Division (CSD) hat 2004 ihre Plattform für Domizilierungs-, Management- und Buchhaltungsdienste weiter ausgebaut. Diese Dienstleistungen werden sowohl gruppeninternen als auch externen Kunden angeboten. Beide Produktbereiche, Capital Markets und Structured Investments and Products, können nun für die Verwaltung von Objektgesellschaften, Fondsgesellschaften (außer Publikumsfonds) und andere alternative Investmentstrukturen genutzt werden. Voraussetzung ist, dass sie unter das Verbriefungsgesetz vom 22. März 2004, unter das Gesetz über Organismen für gemeinsame Anlagen oder unter das Gesetz über Gesellschaften für Investitionen in Risikokapital fallen.

CSD war im Zuge des Verbriefungsgesetzes vom 22. März 2004 ein Vorreiter bei der Gründung der ersten Verbriefungsgesellschaft in Luxemburg. Diese fällt unter die Regularien der Luxemburger Finanzaufsicht (CSSF).

Die „Trust & Securities Services (TSS) Operations“-Einheit bietet Zahlstellenleistungen für Transaktionen an, in denen die Deutsche Bank AG (London und Frankfurt) als Hauptzahlstelle fungiert. Zudem führt TSS Operations Agenturdienstleistungen für Börsennotierungen durch. In absoluten Zahlen gemessen lag TSS Operations im Jahr 2004 auf dem zweiten Rang der Luxemburger Börsennotierungen. Diese Agenturleistung wird auch für die irische Börse in Dublin angeboten.

Zusätzlich ist TSS Operations auch unterstützend für Geschäftsbereiche in Frankfurt, London, New York und Hongkong in den Bereichen Registrar- und Treuhandagenturen sowie in der Tresorverwaltung tätig.

Divisionale Funktionen

Personal

Die Personalpolitik im Jahr 2004 stellte sich differenziert dar. Während in den Back- und Middle-Office-Bereichen eine Stabilisierung des Personalbestandes im Vordergrund stand, erfolgte in den operationellen Abteilungen ein gezielter Personalaufbau. Somit konnten wir die Wettbewerbsfähigkeit der Deutschen Bank Luxembourg in unseren Kerngeschäftsfeldern weiter stärken.

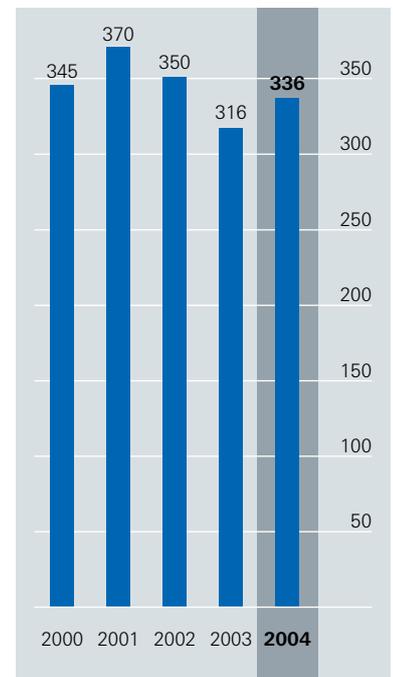
Zum Ende des Jahres 2004 erhöhte sich die Mitarbeiterzahl von 316 im Vorjahr auf 336 Mitarbeiter.

Auch der Personalbereich selbst war im letzten Jahr gefordert, seinen Beitrag zur Rentabilität zu leisten. Die Einführung neuer Selbstverwaltungstools wie HR Online und Absence Tracking bindet die Manager in das Personalmanagement ein. Die Anbindung an HR direct – den Service Desk der Deutschen Bank in Berlin – ermöglicht es den Mitarbeitern, gezielt standardisierte Personalinformationen zu erhalten und zu verwalten.

Einen Beitrag zur Wertschöpfung hat die Abteilung erstmals über die Anwendung des Luxemburger Weiterbildungsgesetzes im vergangenen Jahr geleistet. Nach diesem können Weiterbildungsausgaben steuerlich geltend gemacht werden. Der Mittelrückfluss wurde für die Weiterbildung sowie für Teambuilding-Events aller Bankabteilungen eingesetzt. Die positive Resonanz dieser Projekte und die dadurch geförderte Motivation der Mitarbeiter der Deutschen Bank Luxembourg spiegeln hier deutlich den Leitsatz der Deutschen Bank wider: „Leistung aus Leidenschaft“.

Weitere Anreize der Mitarbeiterbindung können in dem bankweit eingeführten Global-Share-Programm gesehen werden sowie in der kontinuierlichen Investition in das hohe Qualifikationsniveau der Mitarbeiter. Mit durchschnittlich 3 Weiterbildungstagen pro Mitarbeiter ist die Bank auch hier für Herausforderungen des Wettbewerbs gerüstet.

Entwicklung des Personalstandes



Der Personalstand wurde im Geschäftsjahr 2004 durch gezielte Neueinstellungen erhöht

EDV

Die Vorbereitungen zur technischen Umsetzung der EU-Zinsbesteuerung haben begonnen. Unser Portfoliomanagementsystem wurde weiter ausgebaut und durch den Private-Port-Service erweitert. Im November wurde ein Data-Center-Split zwischen der Deutschen Bank Luxembourg und IBM Luxembourg durchgeführt.

Bei umfangreichen Tests der verschiedenen Abteilungen in unserem Business Continuity Center in Gasperich konnte erfolgreich auf das Backup-Rechenzentrum bei IBM in Hesperange zugegriffen werden. Mit der Durchführung dieser Maßnahmen zeigt sich die Effizienz und die Verlässlichkeit unserer Maßnahmen zur Notfallplanung.

Operations

Der Schwerpunkt der Tätigkeit des Bereiches Operations liegt in der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen und von Zahlungen aus Money-Market-Aktivitäten der Deutschen Bank Luxembourg. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dieses Bereiches gewährleisten den reibungslosen Ablauf der mit unserer Geschäftstätigkeit verbundenen internen Prozesse.

Neutral Control überwacht mit dem Abstimmungssystem „Smart Stream“ die Zahlungsflüsse und Buchungen auf den Nostrokonten und Nostrodepots (Lagerstellen).

Revision

Die Revision richtet ihre Prüfungstätigkeit nach den im Konzern der Deutschen Bank AG geltenden Standards aus. Die Prüfungen der Geschäftsbereiche, der Abwicklungsfunktionen und Serviceeinheiten basieren auf einer risikoorientierten Analyse des internen Kontrollsystems und werden in einem Turnus von einem bis drei Jahren durchgeführt.

Gemäß dem Prüfungsauftrag der Geschäftsleitung der Bank sowie der Aufgabenstellung der Bankenaufsicht beinhalten die Revisionsprüfungen die Kontrolle der Einhaltung geltender gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Vorgaben. Zudem werden die Funktionsfähigkeit, Wirksamkeit, Wirtschaftlichkeit und Angemessenheit des internen Kontrollsystems sowie die Ordnungsmäßigkeit der geprüften Betriebs- und Geschäftsabläufe analysiert.

Im Geschäftsjahr 2004 wurden alle geprüften Bereiche positiv beurteilt.

Legal

Die Rechtsabteilung der Deutschen Bank Luxembourg ist integrierter Bestandteil des konzernweiten Rechtsdienstes der Deutschen Bank. Aufgrund der geschäftlichen Ausrichtung der Deutschen Bank Luxembourg ist ihre Arbeit vor allem durch die Unterstützung des Bereiches International Loans und Agency Services, der Betreuung strukturierter Transaktionen sowie der Beratung des Geschäftsbereiches Private Wealth Management geprägt. Sie ist insbesondere auf die Betreuung komplexer Finanzierungen und aller damit im Zusammenhang stehender rechtlicher Fragestellungen spezialisiert.

Dies umfasst auch die Koordinierung sowie die Beaufsichtigung der Einschaltung externer Anwälte in zahlreichen Jurisdiktionen.

Die Bedeutung der Bank als Lending Office und Center of Competence im kontinentaleuropäischen Kreditgeschäft und die Vielzahl der grenzüberschreitenden Transaktionen prägen die internationale Ausrichtung der Abteilung.

Compliance

Die neutrale Compliance-Funktion dient dazu, die Einhaltung aufsichtsrechtlicher Vorgaben und ethischer Grundsätze innerhalb der Deutschen Bank Luxembourg sicherzustellen. Hierzu entwickelt Compliance Richtlinien und Prozesse, schult die Mitarbeiter und stellt mithilfe ihrer Monitoring-Systeme sicher, dass die kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen und Verhaltensstandards in der Deutschen Bank Luxembourg eingehalten werden.

Compliance ist in die Genehmigungsprozesse von neuen Kunden und Produkten eingebunden. Besondere Bedeutung kommt der Verhinderung von Geldwäsche zu.

Controlling und Steuern

Der Bereich Controlling gliedert sich in Legal Entity Controlling mit den Bereichen Financial Accounting, Cost Controlling sowie Steuern und Business Area Controlling mit dem Bereichscontrolling Private Wealth Management, Corporate and Investment Banking, Asset Management (DWS) sowie dem Risikocontrolling. Die Zuständigkeit erstreckt sich auf alle operativen Gesellschaften des Deutsche Bank Konzerns am Platz Luxemburg. Im Regional Controlling Luxemburg sind 31 Mitarbeiter tätig.

Die Aufgaben des Financial Accounting umfassen alle regulatorischen Aspekte. Vorrangig ist die Erstellung der Bilanz, des Meldewesens, die Koordinierung von Geschäfts- und Prüfungsbericht, die Steuererklärung sowie die gesamte Kommunikation mit den Aufsichtsbehörden, Steuerbehörden, Prüfungs- und Beratungsgesellschaften.

Der Jahresabschluss und die bereichsbezogene Managementinformation für den Konzern werden gemäß US-GAAP-Vorschriften erstellt. Die bisher separat erstellten Reports für das Financial Accounting (Bilanz/GuV) und das Management Accounting (Unternehmensbereichsrechnung) werden seit Januar 2004 in einem gemeinsamen Reporting abgebildet.

Die Anforderungen des Sarbanes-Oxley-Acts von 2002, deren Umsetzung bereits 2003 begann, wurden 2004 vollständig in den Controlling-Arbeitsablauf integriert. Die bereichsübergreifende Einhaltung dieser Richtlinien wird im Rahmen des monatlichen Management-Review-Prozesses überwacht.

Lagebericht

Die Deutsche Bank Luxembourg erzielte im Geschäftsjahr 2004 einen Jahresüberschuss in Höhe von 141 Mio € (2003: 206 Mio €).

Gewinn- und Verlustrechnung

Im Gegensatz zu 2003 wurde das Ergebnis des Geschäftsjahres 2004 kaum durch Sondereffekte beeinflusst.

Die wesentlichen Gewinnziffern vergleichen sich folgendermaßen:

Nettoergebnisse in T €	2004	2003
Zinsüberschuss	141.893	159.993
Provisionsüberschuss	53.948	73.580
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	2.548	5.154
Verwaltungsaufwand	-58.328	-52.844
Operatives Ergebnis	140.061	185.883
Übrige Erträge/Aufwendungen inkl. Dividenden	62.276	143.134
Nettozuführung zu Risikovorsorge	-31.294	-91.734
Steuern	-30.043	-31.283
Jahresüberschuss	141.000	206.000

Der Zinsüberschuss ging um 11,3% zurück. Der wesentliche Grund hierfür lag in dem deutlichen Rückgang der Ausreichungen im Bereich International Loans. Parallel hierzu war ein Rückgang der Marge zu verzeichnen, die sich auch bei den Anlagerlösen der Eigenmittel sowie im Bereich Treasury & Global Markets negativ auswirkte.

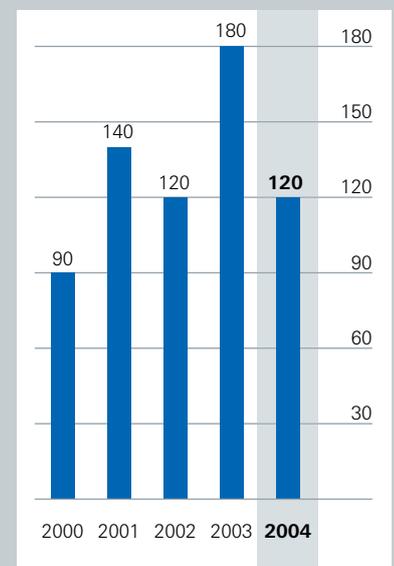
Das Provisionsergebnis lag 20 Mio € unter dem Vorjahresniveau. Maßgeblichen Einfluss hatte auch hier die Entwicklung im Bereich International Loans, da zudem auch im Jahr 2004 Sondergeschäfte weitestgehend ausblieben. Die fehlenden Erträge durch die 2003 erfolgte Auslagerung des Depotbank-Geschäftes wirkten sich auch 2004 nochmals negativ auf den Provisionsüberschuss aus. Im Geschäftsbereich Private Wealth Management konnten die regulären Provisionserträge auf dem Niveau des Vorjahres gehalten werden.

Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich insgesamt um 5,5 Mio € (+10,4%) auf 58,3 Mio €. Ausschlaggebend für die Erhöhung war der um 9 Mio € gestiegene Sachaufwand (inkl. Abschreibungen). Die Kostensteigerung begründet sich in gestiegenen IT- und Management-Leader-Kosten sowie den Aufwendungen für das Lease Back Agreement des Bankgebäudes. Kompensierend wirkte sich die Reduzierung des Personalaufwandes mit -10,3 % aus. Bedingt durch die 2003 vorgenommene Sonderzuführung lag der Zuführungsbedarf zu der lokalen Pensionsrückstellung unter dem des Vorjahres.

Für alle erkennbaren Risiken des Kredit- und Wertpapiergeschäftes sowie für operationelle Risiken bestehen angemessene Risikovorsorgen. Bei der Bemessung der Kreditrisiken wurden strenge Maßstäbe zugrunde gelegt.

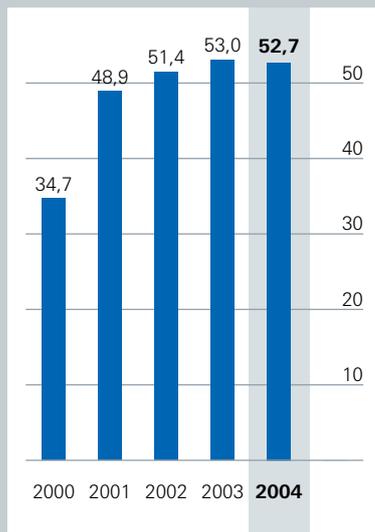
Der Ordentlichen Generalversammlung wird die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 120 Mio € und eine Zuführung des verbleibenden Gewinnes von 21 Mio € zu den Rücklagen vorgeschlagen.

Dividendenzahlungen



Bilanz

Entwicklung der Bilanzsumme in Mrd €



Die Bilanzsumme reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,3 Mrd € (= -0,6%) auf 52,7 Mrd €. Währungseffekte, insbesondere die Kursentwicklung des US-Dollars, wirkten sich um rund 1 Mrd € reduzierend auf die Bilanzsumme aus.

Dass die negativen Auswirkungen der Währungskursentwicklungen auf die Bilanzsumme durch Volumenzuwächse weitestgehend kompensiert werden konnten, ist im Wesentlichen das Resultat unverändert hoher Aktivitäten im Geschäftsbereich Treasury & Global Markets.

Nach wie vor ist die Deutsche Bank Luxembourg maßgeblich im Liquiditätsmanagement im Deutsche Bank Konzern tätig; dies dokumentiert sich durch die Tatsache, dass trotz eines leichten Rückgangs des Geschäftsvolumens im Jahr 2004 die Forderungen an Kreditinstitute nochmals um 0,1 Mrd € auf 45,6 Mrd € zunahmen.

Die Forderungen an Kunden lagen mit 5,8 Mrd € um 0,7 Mrd € unter dem Vorjahresniveau.

Das internationale Kreditgeschäft bewegte sich auch 2004 auf hohem Niveau. Das gesamte vom Bereich International Loans betreute Kreditvolumen (Ausreichungen, Zusagen und Eventualverbindlichkeiten) beträgt rund 23 Mrd € (Ende 2003: 21 Mrd €). Dabei ist festzustellen, dass im Jahr 2004 eine deutliche Verlagerung der Volumina von den Inanspruchnahmen zu den offenen Zusagen stattgefunden hat.

Die Deutsche Bank Luxembourg hält zum Bilanzstichtag wesentliche Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen:

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Deutsche Investments (Schweiz) AG, Zürich	100%
DB Finance International GmbH, Eschborn	100%
DWS Investment S.A., Luxemburg	50%

Im Mai 2004 veräußerten wir unseren noch im Bestand befindlichen Aktienbesitz an SES Global S.A.

Die Eigenmittel der Deutschen Bank Luxembourg belaufen sich auf 2.067 Mio €. Der Rückgang von 139 Mio € gegenüber 2003 resultierte aus der Tatsache, dass die Anrechenbarkeit bestimmter Nachrangmittel in den letzten 5 Jahren der Laufzeit linear um 20% pro Jahr abnimmt. Außerdem wirken sich Bewertungsunterschiede der in US-Dollar quotierten stillen Einlage aus. Kompensiert wurde diese Entwicklung durch die Thesaurierung eines Teiles des Nettogewinnes des Jahres.

Der EU-Solvabilitätskoeffizient beträgt am Bilanzierungsstichtag 10,8% (2003: 11,0%).

Das Kreditrisiko stellt bei der Deutschen Bank Luxembourg die wesentliche Komponente der Risikoposition dar. Markttrisiken spielen eine untergeordnete Rolle. Dieser Situation wird durch die Einstufung als Nichthandelsinstitut Rechnung getragen. Das Risikocontrolling ist im Anhang unter Punkt D ausführlich dargestellt.

Wir sind zuversichtlich, auch im laufenden Geschäftsjahr ein solides Ergebnis zu erzielen. Die Geschäftsentwicklung der ersten Monate bestätigt unsere Einschätzung.

**Ausblick für das
Jahr 2005**

Nach Abschluss des Geschäftsjahres 2004 traten keine weiteren zu berichtenden Ereignisse von besonderer Bedeutung ein.

Bilanz

zum 31. Dezember 2004

Deutsche Bank Luxembourg S.A.

Aktiva

in T €	[Anhang/Notes]	31.12.2004	31.12.2003
Kassenbestand, Guthaben bei Zentralnotenbanken und Postgiroämtern	[B2]	11.441	8.533
Forderungen an Kreditinstitute	[B1, 2]	45.563.680	45.445.566
täglich fällig		9.095.052	12.441.680
andere Forderungen		36.468.628	33.003.886
Forderungen an Kunden	[B1, 2]	5.760.441	6.449.435
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	[B1, 2, 3]	524.393	536.428
öffentlicher Emittenten		16.744	9.059
anderer Emittenten		507.649	527.369
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	[B2, 3]	1.659	2.250
Beteiligungen	[B4, 5]	17.773	75.052
Anteile an verbundenen Unternehmen	[B4, 5]	58.213	6.439
Sachanlagen	[B5]	2.910	3.063
Sonstige Vermögensgegenstände		48.431	58.616
Rechnungsabgrenzungsposten		701.985	410.089
Summe der Aktiva		52.690.926	52.995.471

Passiva

in T €	[Anhang/Notes]	31.12.2004	31.12.2003
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	[B1, 2]	33.820.185	38.325.358
täglich fällig		16.316.764	14.270.416
mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		17.503.421	24.054.942
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	[B1, 2]	14.381.971	10.476.144
andere Verbindlichkeiten		14.381.971	10.476.144
– täglich fällig		1.216.257	2.146.626
– mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		13.165.714	8.329.518
Verbriefte Verbindlichkeiten	[B1, 9]	1.168.813	1.234.015
begebene Schuldverschreibungen		678.852	740.260
andere		489.961	493.755
Sonstige Verbindlichkeiten	[B8]	126.136	186.571
Rechnungsabgrenzungsposten		800.206	398.469
Rückstellungen		187.476	142.316
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		22.345	19.919
Steuerrückstellungen		5.208	27.042
andere		159.923	95.355
Nachrangige Verbindlichkeiten	[B1, 11]	349.579	349.579
Sonderposten mit Rücklageanteil	[B12]	126.847	126.847
Stille Einlage	[B1, 10]	524.655	572.114
Gezeichnetes Kapital	[B13]	215.000	215.000
Ausgabeagio		55.600	55.600
Rücklagen	[B14]	913.458	887.458
Ergebnis des Geschäftsjahres		141.000	206.000
Vorabdividende		–120.000	–180.000
Summe der Passiva		52.690.926	52.995.471
Bilanzvermerke			
Eventualverbindlichkeiten	[B2, 17]	3.310.944	2.569.424
darunter			
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten		3.310.944	2.569.424
Zusagen	[B2, 18]	15.189.190	12.529.253
Treuhandgeschäfte	[B2]	5.653.515	2.711.477

Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

Deutsche Bank Luxembourg S.A.

Gewinn- und Verlustrechnung

in T €	[Anhang/Notes]	01.01.–31.12. 2004	01.01.–31.12. 2003
Zinserträge und ähnliche Erträge		1.289.078	1.362.160
darunter:			
aus festverzinslichen Wertpapieren		1.246	21.224
Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen		1.147.185	1.202.167
Erträge aus Wertpapieren		29.272	59.814
Erträge aus Beteiligungen		113	6.052
Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen		29.159	53.762
Provisionserträge		83.870	93.120
Provisionsaufwendungen		29.922	19.540
Ergebnis aus Finanzgeschäften		2.548	5.154
Sonstige betriebliche Erträge	[C2]	35.923	162.718
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		57.850	51.012
Personalaufwand		31.512	35.116
darunter:			
– Löhne und Gehälter		25.015	23.480
– soziale Aufwendungen		5.261	10.614
davon für Altersversorgung		3.201	8.229
Andere Verwaltungsaufwendungen		26.338	15.896
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen		478	1.832
Sonstige betriebliche Aufwendungen	[C3]	2.919	3.651
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführung zu Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und Kreditrisiken		31.294	91.734
Einstellungen in Sonderposten mit Rücklageanteil		0	75.747
Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil		0	0
Steuern auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		29.923	28.843
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit nach Steuern		141.120	208.440
Sonstige Steuern, soweit nicht unter obigen Posten enthalten		120	2.440
Ergebnis des Geschäftsjahres		141.000	206.000

Anhang/Erläuterungen

Deutsche Bank Luxembourg S.A.

A. Grundlagen und Methoden

Rechtliche Grundlagen

Die Bank wurde am 12. August 1970 in Luxemburg in der Rechtsform einer Société Anonyme gegründet. Die Bank ist mit 100 % im Konzernbesitz der Deutschen Bank AG, Frankfurt am Main.

Die Geschäftspolitik sowie die Bewertungsgrundsätze werden, soweit sie nicht von luxemburgischen Richtlinien und Vorschriften vorgegeben sind, vom Verwaltungsrat festgelegt und überwacht.

Geschäftszweck der Bank

Zweck der Bank ist satzungsgemäß die Durchführung von Bank- und Finanzgeschäften für eigene und dritte Rechnung sowie aller damit direkt oder indirekt zusammenhängenden Tätigkeiten.

Jahresabschluss

Grundlage für die Aufstellung des Jahresabschlusses ist das Gesetz vom 17. Juni 1992 über die Rechnungslegung der Banken.

Nach Artikel 80 des Gesetzes über die Rechnungslegung der Banken ist die Bank von der Verpflichtung entbunden, einen Konzernabschluss und einen Konzernlagebericht aufzustellen. Der Jahresabschluss der Bank wird in den Konzernabschluss der Deutschen Bank AG, Frankfurt am Main, einbezogen.

Das Wirtschaftsjahr ist identisch mit dem Kalenderjahr.

Bilanzwährung ist der Euro.

Bilanzierung und Bewertung

Die Bank erstellt den Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den im Großherzogtum Luxemburg gültigen Gesetzen und Richtlinien nach dem Anschaffungskostenprinzip und auf der Grundlage der im Bankensektor des Großherzogtums Luxemburg allgemein anerkannten Grundsätze ordnungsmäßiger Rechnungslegung.

Insbesondere kommen folgende Bilanzierungsgrundsätze und Bewertungsmethoden zur Anwendung:

– Fremdwährungen

Die Geschäfte werden buchhalterisch in den jeweiligen Währungen am Tag des Abschlusses erfasst.

Aufwendungen und Erträge in Fremdwährungen gehen täglich zu aktuellen Umrechnungskursen in die Gewinn- und Verlustrechnung ein.

Aktiva und Passiva in Fremdwährung werden mit dem Devisenmittelkurs zum Bilanzstichtag bewertet. Bei kursgesicherten Geschäften wird den historischen Devisenkursen Rechnung getragen. Noch nicht abgewickelte Devisen-Termingeschäfte werden zum Bilanzstichtag mit den jeweiligen Terminkursen für die verbleibende Laufzeit umgerechnet. Für drohende Verluste wird eine Rückstellung gebildet, deren Ausweis in der Bilanz in der Position „andere Rückstellungen“ erfolgt.

– Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente wie Currency Interest Rate Swaps, Interest Rate Swaps und FRAs werden zum Zwecke der Risikosteuerung des Zins- und Währungsrisikos im Rahmen der Aktiv-Passiv-Steuerung eingesetzt. Die Erfassung der Verpflichtungen der Bank aus derartigen Geschäften erfolgt am Tag des Abschlusses. Kontrahenten dieser Geschäfte sind Unternehmen des Deutsche Bank Konzerns.

Devisenbezogene Geschäfte werden zur Absicherung von Wechselkursrisiken für eigene Rechnung und im Auftragsgeschäft für Kunden abgeschlossen.

Die derivativen Finanzinstrumente bilden weitestgehend mit Aktiv- oder Passivposten der Bilanz eine wirtschaftliche Einheit. Eine Neubewertung zum Jahresende bzw. die Bildung einer Rückstellung kann hier aufgrund der geschäftspolitischen Zielsetzung unterbleiben.

– Wertberichtigungen auf Forderungen

Die Bank bildet Einzelwertberichtigungen auf zweifelhafte und uneinbringliche Forderungen für Bonitäts- und Länderrisiken nach strengen Bewertungsmaßstäben.

Die Wertberichtigungen werden von den betreffenden Aktivposten abgesetzt. Der Bilanzausweis von Risikovorsorgen aus Eventualverbindlichkeiten erfolgt in der Position „andere Rückstellungen“.

– Sammelwertberichtigung für latente Risiken

In Übereinstimmung mit den Luxemburger Steuervorschriften bildet die Bank eine Sammelwertberichtigung für latente Risiken auf die nach aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewichteten Risikoaktiva und das Kreditrisikoäquivalent aus Derivaten.

Nach den Bestimmungen der Steuerverwaltung vom 16. Dezember 1997 kann für die Bildung der steuerlich abzugsfähigen Sammelwertberichtigung ein Satz von maximal 1,25% angewendet werden.

Die Sammelwertberichtigung ist – unter Berücksichtigung der zugrunde liegenden Elemente – aufgeteilt in einen

- Wertberichtigungsanteil, der von den betreffenden Aktivposten abgesetzt wird, und einen
- Rückstellungsanteil, der unter der Bilanzposition „andere Rückstellungen“ ausgewiesen wird.

– Wertberichtigung nach Artikel 62 des Gesetzes über die Rechnungslegung der Banken

Die Bank hat zur Sicherung gegen die besonderen Risiken des Bankgeschäftes nach dem dispositiven Ermessen des Verwaltungsrates eine versteuerte Wertberichtigung gemäß Artikel 62 des Gesetzes über die Rechnungslegung der Banken gebildet.

Die Wertberichtigung wird vom Aktivposten „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ abgesetzt.

– Wertpapiere

Die Einbuchung der Wertpapiere erfolgt zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der gewogenen Durchschnittsmethode.

– Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Die Bank hält einen als „übrige Wertpapiere“ bezeichneten Bestand, dem insbesondere Werte zugeordnet werden, die der Liquiditätsreserve dienen.

Die Wertpapiere werden nach dem strengen Niederstwertprinzip in Verbindung mit dem so genannten „Beibehaltungsprinzip“ (siehe unten) bewertet.

Die im Rahmen von Wertpapieranlagen mit Zinsswaps als Absicherung gegen Marktpreisänderungen erworbenen Titel werden mit den dagegenstehenden Zinsswaps als Bewertungseinheit angesehen und wie Finanzanlagen bewertet. Ergibt sich aufgrund der Verschlechterung der Bonität des Emittenten ein Vorsoorgebedarf, wird in entsprechender Höhe eine Wertberichtigung gebildet.

– Wertpapiere, für die keine laufenden Zinszahlungen vorgenommen werden

Derartige Wertpapiere werden mit den Anschaffungskosten zuzüglich dem zeitanteiligen Unterschiedsbetrag zwischen Emissions- und Rückzahlungswert bilanziert.

– Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Zum Bilanzstichtag werden Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet.

– Beteiligungen/Anteile an verbundenen Unternehmen

Als Finanzanlagevermögen gehaltene Beteiligungen/Anteile an verbundenen Unternehmen werden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren beizulegenden Wert ausgewiesen. Wertberichtigungen werden vorgenommen, wenn es sich um Wertminderungen handelt, die dauerhaften Charakter haben.

– Beibehaltungsprinzip

In früheren Jahren gebildete Wertberichtigungen auf bestimmte Vermögenswerte werden in Übereinstimmung mit den Artikeln 56 (2) (f) und 58 (2) (e) und Artikel 62 (2) des Gesetzes über die Rechnungslegung der Banken auch dann beibehalten, wenn inzwischen eine Kurswerterhöhung eingetreten ist.

– Immaterielle Anlagewerte

Die Bank macht vom Wahlrecht Gebrauch und schreibt immaterielle Anlagewerte im Jahr der Anschaffung in voller Höhe ab.

– Sachanlagen

Die Betriebs- und Geschäftsausstattung ist zu Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen ausgewiesen. Die Abschreibungen werden linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer der Betriebs- und Geschäftsausstattung vorgenommen. Bei einer nachhaltigen Wertminderung nimmt die Bank außerplanmäßige Abschreibungen vor, um die Vermögensgegenstände mit dem tatsächlichen Wert anzusetzen, der ihnen am Bilanzstichtag beizumessen ist.

Geringwertige Wirtschaftsgüter werden im Jahr der Anschaffung als Betriebsaufwand behandelt.

– Sonderposten mit Rücklageanteil

Bei dem Sonderposten mit Rücklageanteil handelt es sich um realisierte Gewinne, die zunächst steuerbefreit sind. Die Befreiung betrifft die Wertzuwächse, die sich aus der Anwendung der Artikel 53 und 54 des Luxemburger Einkommensteuergesetzes ergeben.

– Ertragsteuern

Ertragsteuern werden auf der Basis einer periodengerechten Ertrags- und Aufwandsabgrenzung erfasst, basierend auf der Gewinn- und Verlustrechnung des laufenden Geschäftsjahres unter Berücksichtigung steuerfreier Erträge und nicht steuerlich wirksamer Aufwendungen.

B. Erläuterungen zur Bilanz

[1] Restlaufzeitengliederung

Die Tabelle zeigt ausgewählte Bilanzposten, gegliedert nach Restlaufzeiten am 31. Dezember 2004

in Mio €	bis 3 Monate	3 Monate bis 1 Jahr	1 Jahr bis 5 Jahre	über 5 Jahre	gesamt
Forderungen					
Befristete Forderungen an Kreditinstitute	23.939	3.720	6.011	2.799	36.469
Forderungen an Kunden	1.059	1.344	2.883	474	5.760
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	0	0	172	352	524
Insgesamt	24.998	5.064	9.066	3.625	42.753
Zum Vergleich 31.12.2003:					
Insgesamt	23.453	4.475	7.910	4.151	39.989
Verbindlichkeiten					
Befristete Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	15.906	835	707	55	17.503
Befristete Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	6.295	242	5.973	656	13.166
Verbriefte Verbindlichkeiten	0	0	138	1.031	1.169
Nachrangige Darlehen	0	0	350	0	350
Stille Einlage	0	0	524	0	524
Insgesamt	22.201	1.077	7.692	1.742	32.712
Zum Vergleich 31.12.2003:					
Insgesamt	27.065	1.245	3.793	2.437	34.540

Von den befristeten Forderungen an Kreditinstitute sind 195 Mio € (2003: 212 Mio €) nachrangig. Für Verbindlichkeiten, deren Rückzahlungsbetrag höher ist als der zur Verfügung gestellte Betrag, besteht zum Bilanzstichtag ein Differenzbetrag in Höhe von 4 Mio €.

Es bestehen zum Bilanzstichtag bei den Bilanzposten keine Netting-Vereinbarungen.

Erläuterungen

[2] Geographische Aufgliederung

Die Tabelle zeigt die geographische Aufgliederung ausgewählter Positionen am 31. Dezember 2004; dabei ist die im Mai 2004 wirksam gewordene EU-Erweiterung berücksichtigt.

in Mio €	Europäische Union	restliches Europa	Nordamerika	Südamerika	Asien	übrige Länder	gesamt
Forderungen							
Kassenbestand, Guthaben bei Zentralnotenbanken und Postgiroämtern	11	0	0	0	0	0	11
darin Guthaben bei der Zentralbank	1	0	0	0	0	0	1
Forderungen an Kreditinstitute	44.433	28	1.070	0	32	1	45.564
Forderungen an Kunden	4.285	231	511	369	332	32	5.760
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	520	0	0	4	0	0	524
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	2	0	0	0	0	0	2
Insgesamt	49.251	259	1.581	373	364	33	51.861
Zum Vergleich 31.12.2003:							
Insgesamt	49.688	523	1.469	466	234	62	52.442
Verbindlichkeiten							
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	20.374	12.515	57	101	764	9	33.820
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	7.434	125	6.480	120	213	10	14.382
Insgesamt	27.808	12.640	6.537	221	977	19	48.202
Zum Vergleich 31.12.2003:							
Insgesamt	30.531	12.602	4.664	208	773	23	48.801
Bilanzvermerke							
Eventualverbindlichkeiten	2.951	287	60	10	3	0	3.311
Zusagen	12.504	629	1.065	52	939	0	15.189
Treuhandgeschäfte	4.847	4	684	11	0	108	5.654
Insgesamt	20.302	920	1.809	73	942	108	24.154
Zum Vergleich 31.12.2003:							
Insgesamt	15.329	947	1.131	251	40	111	17.809
Finanzinstrumente							
Zinssatzinstrumente	18.259	0	608	0	4	0	18.871
Devisen-/Goldinstrumente	6.091	98	0	2	16	0	6.207
Aktieninstrumente	0	0	0	0	0	0	0
Kreditderivate	0	0	0	0	0	0	0
Insgesamt	24.350	98	608	2	20	0	25.078
Zum Vergleich 31.12.2003:							
Insgesamt	14.783	129	456	7	29	0	15.404

[3] Wertpapiere

Die in den nachstehend aufgeführten Aktivposten enthaltenen Wertpapiere gliedern sich zum Bilanzstichtag in:

in Mio €	nicht börsennotierte Werte	börsen- notierte Werte	insgesamt
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	487	37	524
Aktien und andere nicht verzinsliche Wertpapiere	1	1	2

Nach dem Beibehaltungsprinzip wurden Wertberichtigungen in Höhe von 10 Mio € aufrechterhalten.

Von den Wertpapieren sind 17 Mio € als Sicherheit hinterlegt, die gleichzeitig auch zur Refinanzierung bei der EZB zugelassen sind.

[4] Gesellschaften, an denen die Bank mit 20% und mehr beteiligt ist

Name der Gesellschaft in Mio €	Sitz	Anteil	Eigenkapital	Jahresüberschuss 2004*
DB Finance International GmbH	Eschborn	100%	1,0	-0,6
Deutsche Funding Luxembourg S.à r.l.	Luxemburg	100%	0,0	-3,4
Deutsche Investments (Schweiz) AG	Zürich	100%	5,6	27,4
DWS Investment S.A.	Luxemburg	50%	189,1	57,1
Lux Leasing S.A.	Luxemburg	50%	0,4	0,0
DB Vita S.A.	Luxemburg	25%	5,9	0,2

* vorläufiger Jahresüberschuss

Im November 2004 wurde von der Deutschen Bank Luxembourg unter Einbeziehung der Deutschen Funding Luxembourg S.à r.l. ein Geschäft zur ertragsteuerlichen Optimierung abgeschlossen.

Es bestehen keine börsennotierten Beteiligungen bzw. Anteile an verbundenen Unternehmen.

[5] Entwicklung des Anlagevermögens

	Bruttowert zum Beginn des Geschäftsjahres	Zugänge	Abgänge	Bruttowert zum Ende des Geschäftsjahres	kumulierte Abschreibungen und Wert- berichtigungen zum Ende des Geschäftsjahres	Nettowert zum Ende des Geschäftsjahres
in T €						
Beteiligungen	75.052	17.624	74.903	17.773	0	17.773
Anteile an verbundenen Unternehmen	6.439	52.443	669	58.213	0	58.213
Immaterielle Anlagewerte	6.703	0	338	6.365	6.365	0
Sachanlagen	15.691	324	4.223	11.792	8.882	2.910
darunter:						
Grundstücke und Gebäude	0	0	0	0	0	0
Betriebs- und Geschäftsausstattung	15.691	324	4.223	11.792	8.882	2.910
Anlagevermögen insgesamt	103.885	70.391	80.133	94.143	15.247	78.896

[6] Forderungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

in Mio €	verbundene Unternehmen	Unternehmen mit Beteiligungs- verhältnis	verbundene Unternehmen	Unternehmen mit Beteiligungs- verhältnis
	31.12.2004	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2003
Forderungen an Kreditinstitute	45.484	0	43.614	0
Forderungen an Kunden	1.484	0	1.836	0
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	507	0	494	0

[7] Aktiva, die auf Fremdwährung lauten

Der Gesamtbetrag der Aktivwerte, die auf Fremdwährung lauten, beläuft sich zum Bilanzstichtag auf umgerechnet 22.405 Mio €.

[8] Sonstige Verbindlichkeiten

120 Mio € betreffen eine vom Verwaltungsrat im Jahr 2004 beschlossene Vorabdividende für das Geschäftsjahr 2004.

[9] Verbriefte Verbindlichkeiten

In den verbrieften Verbindlichkeiten sind folgende Einzelposten enthalten:

- US-Dollar-Anleihe, Bilanzwert: 679 Mio €; fällig: 01.05.2012
- Optionsscheine, Bilanzwert: 490 Mio €, fällig: 07.11.2007/07.09.2017

Die Verbindlichkeiten sind durch Kredite an die Deutsche Bank AG, London, bzw. Geldmarktpapiere der Deutschen Bank AG, London, gesichert.

[10] Stille Einlage

Die stille Einlage besteht aus zwei Tranchen mit einem Gesamtvolumen von 715 Mio US-Dollar:

- 340 Mio US-Dollar mit einer dem Gewinnanteil der Aktionäre vorgehenden, nicht kumulativen jährlichen Gewinnbeteiligung von 6,825 % des Nennbetrags. Die Rückzahlung erfolgt, vorbehaltlich der Bestimmungen über die Teilnahme am Verlust, am 28.12.2007.
- 375 Mio US-Dollar mit variabler Gewinnbeteiligung, basierend auf dem 12-Monats-Libor, zuzüglich 0,8 %, bezogen auf den Nennbetrag. Die nicht kumulative Gewinnbeteiligung geht dem Gewinnanteil der Aktionäre vor, die Rückzahlung erfolgt, vorbehaltlich der Bestimmungen über die Teilnahme am Verlust, am 28.12.2007.

Die Einlage qualifiziert sich bis zum Ende der Laufzeit als Tier-I-Kapital.

Der Zinsaufwand für diese Einlage belief sich auf 25 Mio €.

[11] Nachrangige Verbindlichkeiten

Es bestehen

- eine nachrangige LUF-Anleihe, 2 Mrd LUF, 5 %, fällig 2008
- eine nachrangige €-Anleihe, 200 Mio €, 4,5 %, fällig 2009
- ein nachrangiges €-FRN-Darlehen, 100 Mio €, fällig 2009

Die Nachrangmittel sind aufsichtsrechtlich als Tier-II-Kapital anzusehen. Im Geschäftsjahr 2004 betrug der Zinsaufwand für die nachrangigen Verbindlichkeiten 14 Mio €.

Die Schuldverschreibungen (Punkt 10 und 11) begründen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten. Nachträglich können der Nachrang nicht beschränkt sowie die Laufzeit der Schuldverschreibungen nicht verkürzt werden.

[12] Sonderposten mit Rücklageanteil

Der Sonderposten betrifft steuerfrei übertragene realisierte Gewinne und für die Jahre 1980 bis 1998 steuerlich neutralisierte Umrechnungsmehrwerte aus der Wiederanlage in DM des Eigenkapitals nach Artikel 54 des Luxemburger Einkommensteuergesetzes. Im Betrag von 93 Mio € ist die Reinvestition noch nicht erfolgt. Eine entsprechende Genehmigung der Steuerbehörde liegt vor.

[13] Gezeichnetes Kapital

Zum Bilanzstichtag beträgt das gezeichnete und voll eingezahlte Gesellschaftskapital der Bank 215 Mio €, eingeteilt in 860.000 Aktien.

[14] Entwicklung der Rücklagen und des Gewinnvortrages

in Mio €	gesetzliche Rücklage	sonstige Rücklagen	Gewinnvortrag
Stand 1. Januar 2004	22	866	0
Zuführung zu Kapitalrücklagen	0	0	0
Jahresüberschuss 2003	0	0	206
Verwendung:			
– Thesaurierung	0	26	26
– Dividende	0	0	180
Stand 31. Dezember 2004	22	892	0

Die Vorschriften des luxemburgischen Gesetzes vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften, eine gesetzliche Rücklage in Höhe von 10% des gezeichneten Kapitals zu bilden, hat die Bank erfüllt. Die gesetzliche Rücklage darf nicht ausgeschüttet werden.

In den „sonstigen Rücklagen“ sind 57 Mio € für die Anrechnung der Vermögensteuer enthalten.

[15] Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

in Mio €	verbundene Unternehmen 31.12.2004	Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis 31.12.2004	verbundene Unternehmen 31.12.2003	Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis 31.12.2003
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	25.978	0	29.769	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	7.878	0	4.236	0

[16] Passiva, die auf Fremdwährung lauten

Der Gesamtbetrag der Passivwerte, die auf Fremdwährung lauten, beläuft sich zum Bilanzstichtag auf umgerechnet 23.154 Mio €.

[17] Eventualverbindlichkeiten

Eventualverbindlichkeiten bestehen aus:

in Mio €	31.12.2004	darin: gegenüber verbundenen Unternehmen
Gewährleistungen und andere unmittelbare Kreditsubstitute	3.311	762
Akzepte	0	0
Insgesamt	3.311	762

[18] Zusagen

Kreditzusagen bestehen aus:

in Mio €	31.12.2004	darin: gegenüber verbundenen Unternehmen
Nicht ausgenutzte Kreditzusagen	14.599	286
Emissionsfazilitaten für Forderungspapiere	590	0
Insgesamt	15.189	286

[1] Dienstleistungen für Verwaltung und Vertretung

Die Bank erbringt für Dritte insbesondere folgende Dienstleistungen: Depotverwaltung, Vermögensverwaltung, Zahlstellenfunktion, Agency-Funktion, Geschäftsbesorgung und Institutional Services.

C. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung**[2] Sonstige betriebliche Erträge**

Der Posten gliedert sich wie folgt:

in T €	31.12.2004
Ertrag aus dem Verkauf von Beteiligungen	31.649
Erträge aus Geschäftsbesorgung	2.700
Verschiedene Erträge	1.574
Insgesamt	35.923

[3] Sonstige betriebliche Aufwendungen

Der Posten gliedert sich wie folgt:

in T €	31.12.2004
Zuführung zu Rückstellungen für AGDL	2.400
Zuführung zu Rückstellungen für Beratungsrisiken	420
Verschiedene Aufwendungen	99
Insgesamt	2.919

D. Risikobericht

Risikomanagement

Der Risikomanagementansatz der Deutschen Bank baut auf folgenden Grundsätzen auf:

- Der Konzernvorstand trägt die Gesamtverantwortung für die Risiken im Konzern. Der Aufsichtsrat überprüft das Risikoprofil in regelmäßigen Zeitabständen.
- Das Group Risk Committee trägt die Verantwortung für die Steuerung und Kontrolle der Risiken.
- Das Management von Kredit-, Markt-, Liquiditäts-, operationellen und Geschäftsrisiken erfolgt in einem koordinierten Prozess auf allen relevanten Ebenen der Bank.
- Die Struktur des globalen Risikomanagements ist eng auf die Struktur der Konzernbereiche ausgerichtet.
- Das Risikomanagement ist funktional unabhängig von den Konzernbereichen.

Die Risikomanagementaktivitäten werden durch die Einheiten Controlling, Revision und Rechtsabteilung unterstützt. Sie sind unabhängig von den Konzernbereichen und dem Risikomanagement. Controlling ist für die Quantifizierung der eingegangenen Risiken sowie für die Qualität und die Richtigkeit der risikorelevanten Daten zuständig. Die Revision überprüft die Übereinstimmung unserer internen Kontrollen mit internen und aufsichtsrechtlichen Standards. Die Rechtsabteilung berät und unterstützt bei den unterschiedlichsten Themengebieten.

Arten von Risiken

Die bedeutendsten Risiken, denen unser Geschäft ausgesetzt ist, sind bankbetriebliche Risiken sowie die Risiken aus allgemeiner unternehmerischer Tätigkeit.

Bankbetriebliche Risiken

Bei den Risikomanagementprozessen unterscheiden wir zwischen vier Arten von bankbetrieblichen Risiken: Kredit-, Markt-, Liquiditäts- und operationellen Risiken.

- Das Kreditrisiko entsteht im Zusammenhang mit Transaktionen, aus denen sich tatsächliche, eventuelle oder künftige Ansprüche gegenüber einem Geschäftspartner oder Kreditnehmer ergeben. Das Kreditrisiko ist für uns das größte Einzelrisiko. Wir unterscheiden 3 Arten von Kreditrisiken:
 - Ausfallrisiko ist das Risiko, dass unsere Geschäftspartner vertragliche Verpflichtungen nicht erfüllen;
 - Länderrisiko ist das Risiko, dass in einem beliebigen Land aus nachstehenden Gründen ein Verlust entsteht: politische und soziale Unruhen, Verstaatlichungen und Enteignungen, staatliche Nichtanerkennung von Auslandsschulden;
 - Abwicklungsrisiko ist das Risiko, dass die Abwicklung oder Verrechnung von Transaktionen scheitert, ein Abwicklungsrisiko entsteht immer dann, wenn liquide Mittel, Wertpapiere beziehungsweise andere Werte nicht zeitgleich ausgetauscht werden.

- Das Marktrisiko resultiert aus der Unsicherheit über Veränderungen von Marktpreisen und -kursen (inklusive Zinsen) sowie den zwischen ihnen bestehenden Korrelationen und ihren Volatilitäten.
 - Das Liquiditätsrisiko bezeichnet die Gefährdung des Gewinns und Kapitals bei einer potenziellen Unfähigkeit der Bank, ihre Zahlungsverpflichtungen zeitgerecht zu erfüllen, ohne dabei unannehmbar hohe Verluste zu erleiden.
 - Das operationelle Risiko bezeichnet den potenziellen Eintritt von Verlusten im Zusammenhang mit Mitarbeitern, Projektmanagement, vertraglichen Spezifikationen und deren Dokumentation, Technologie, Versagen der Infrastruktur und Katastrophen, externen Einflüssen und Kundenbeziehungen. Diese Definition schließt unter anderem rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken ein und stammt aus der aufsichtsrechtlichen Diskussion über operationelle Risiken.
-

Allgemeine Geschäftsrisiken

- Allgemeine Geschäftsrisiken bezeichnen die Risiken, die aufgrund veränderter Rahmenbedingungen entstehen; dazu gehören beispielsweise das Marktumfeld, das Kundenverhalten und der technische Fortschritt. Diese Risiken können unsere Ertragslage beeinträchtigen, wenn wir uns nicht rechtzeitig auf die geänderten Bedingungen einstellen.

Das Kreditrisiko stellt die größte Komponente der Risikoposition der Bank dar. Die wesentlichen Grundsätze unserer Kreditrisikosteuerung lauten wie folgt:

- Jede Kreditgewährung an einen Geschäftspartner erfordert die Genehmigung durch eine angemessene vorgegebene Kompetenzebene.
 - Alle Konzernbereiche müssen einheitliche Standards für ihre Kreditentscheidungen anwenden.
 - Die Genehmigung von Kreditlimiten für unsere Geschäftspartner und der Steuerung unserer einzelnen Kreditengagements müssen im Rahmen von Portfolio-Richtlinien und Kreditstrategien erfolgen. Darüber hinaus basiert jede Entscheidung auf einer Risiko-Ertrag-Analyse.
 - Jegliche materielle Veränderungen einer Kreditfazilität (wie z. B. Laufzeit, Sicherheitenstruktur oder wichtige Vertragsvereinbarungen) wird wiederum durch eine angemessene, vorgegebene Kompetenzebene genehmigt.
 - Kreditgenehmigungskompetenzen erhalten Mitarbeiter, die über eine entsprechende Qualifikation, Erfahrung und Ausbildung verfügen. Diese Kreditkompetenzen werden regelmäßig überprüft.
-

Kreditrisikoeinstufung

Ein wichtiges Element des Kreditgenehmigungsprozesses ist eine detaillierte Risikobeurteilung jedes Kreditengagements einer Kreditnehmergruppe. Die vom Konzern einheitlich angewendeten Risikobeurteilungsverfahren ziehen sowohl die Bonität des Geschäftspartners als auch die für die Kreditfazilität oder das Kreditengagement relevanten Risiken in Betracht.

Unsere interne 26-stufige Rating-Skala zur Kreditbeurteilung ermöglicht hierbei eine Vergleichbarkeit mit der Marktpraxis. Diese Rating-Skala ist mit dem Maß der Ausfallwahrscheinlichkeiten kalibriert, das auf der Grundlage historischer Ausfälle unseres Portfolios gebildet wurde. Diese Ausfallwahrscheinlichkeiten, dass ein Geschäftspartner seine Zahlungsverpflichtungen nicht erfüllt, werden in Prozent angegeben. Sie werden anschließend in Kategorien aufgeteilt, die wir grundsätzlich als mit denen der führenden internationalen Rating-Agenturen vergleichbar ansehen.

Kreditvergabe

Die Deutsche Bank Luxembourg fungiert in starkem Maße als Lending Office für Kredite anderer europäischer Niederlassungen des Deutsche Bank Konzerns. Die Risiken werden zunächst von den betreffenden Geschäftsstellen im Einklang mit den Konzernstandards und -vorgaben geprüft. Die Deutsche Bank Luxembourg übernimmt nach erneuter Überprüfung anhand eigener, im Konzern abgestimmter Richtlinien die Kredite.

Die Bonität ihrer Kreditrisiken wird durch die Deutsche Bank Luxembourg regelmäßig anhand vorgelegter Jahresabschlüsse sowie weiterer aktueller Informationen überprüft, die über die entsprechenden Kundenbetreuer des Deutsche Bank Konzerns eingeholt werden. Weiterhin wird die Einhaltung von in den Kreditverträgen vereinbarten Covenants und Ratios laufend überwacht.

Das Management informiert den Verwaltungsrat in dessen regelmäßigen Sitzungen über aktuelle Entwicklungen von Einzelrisiken und des Risikos des Kreditportfolios auch mit Blick auf spezielle Branchen- und/oder Länderrisiken.

Das bestehende Kreditportfolio ist sowohl unter Branchen- als auch Regionalaspekten breit diversifiziert, besondere Risikokonzentrationen sind nicht erkennbar. Rund 80 % des Nichtbanken-Kreditportfolios betrifft Kreditnehmer im Investment-Grade-Bereich. Die Tendenz zu einer Verkürzung der Laufzeiten der Kreditfazilitäten hat sich in 2004 weiter fortgesetzt. Die Zunahme des Kreditvolumens resultiert überwiegend aus einer Erhöhung der Kreditzusagen mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr.

Verteilung des Kreditrisikos

Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über das Kreditengagement nach der entsprechenden Bilanzposition aufgeschlüsselt nach Branchen der Kontrahenten beziehungsweise Emittenten und nach Bonitätsklassen. Der Bruttobetrag der Kreditengagements wurde ohne Berücksichtigung von Sicherheiten berechnet.

Verteilung des Kreditprofils nach Bonitätsklassen am 31. Dezember 2004

in Mio €	Forderungen an Kreditinstitute	Forderungen an Kunden	Wertpapiere	Eventualverbindlichkeiten	Zusagen	gesamt
AAA/AA	43.920	2.500	521	1.277	4.026	52.244
A	1.529	455	0	755	3.844	6.583
BBB	63	1.601	0	1.063	4.898	7.625
BB	5	992	0	176	2.107	3.280
B	15	85	0	25	160	285
CCC und schlechter	32	127	5	15	154	333
Insgesamt	45.564	5.760	526	3.311	15.189	70.350

Verteilung des Kreditprofils nach Branchen am 31. Dezember 2004

in Mio €	Forderungen an Kreditinstitute	Forderungen an Kunden	Wertpapiere	Eventualverbindlichkeiten	Zusagen	gesamt
Banken und Versicherungen	45.564	1.675	521	1.846	2.945	52.551
Verarbeitendes Gewerbe	0	927	0	416	4.696	6.039
Private Haushalte	0	33	0	1	0	34
Öffentliche Verwaltungen	0	887	0	2	1.349	2.238
Handel	0	570	0	183	1.240	1.993
Gewerbliche Immobilien	0	261	0	0	87	348
Übrige	0	1.407	5	863	4.872	7.147
Insgesamt	45.564	5.760	526	3.311	15.189	70.350

Risikovorsorge

Für Einzelrisiken wurden angemessene Vorsorgen gebildet. Zum Bilanzstichtag bestehen nur geringfügige Länderrisiken. Darüber hinaus macht die Deutsche Bank Luxembourg von der Möglichkeit zur Bildung einer Sammelwertberichtigung gemäß Luxemburger Vorschriften Gebrauch.

Marktrisiko

Die Deutsche Bank Luxembourg hat aufgrund ihrer Geschäftsausrichtung in Luxemburg aufsichtsrechtlich den Status eines Nichthandelsinstitutes.

Die sich aus der Aktiv-Passiv-Steuerung ergebenden Marktrisiken – in Form von Zins- und Währungsrisiken sowie die Liquiditätsrisiken – werden vom Geschäftsbereich Treasury & Global Markets gesteuert. Andere Marktrisikoarten (z. B. Aktien- und Rohwarenpreisrisiken) bestehen nicht. Im Rahmen einer Geschäftsordnung für Handelsaktivitäten und deren Abwicklung wurde die Geschäftspolitik in Übereinstimmung mit den Vorgaben des Deutsche Bank Konzerns von der Geschäftsleitung verbindlich festgelegt.

Die Deutsche Bank Luxembourg ist in das globale Limit-System des Deutsche Bank Konzerns integriert. Die laufende Berechnung und Überwachung der Risiken erfolgt durch ein neutrales Risikocontrolling. Es wird täglich ein Risk- und Performance-Status erstellt, der dem Management und dem Geschäftsbereich sowie dem zuständigen globalen Risikocontrolling zeitnah übermittelt wird.

Finanzinstrumente

Bei den derivativen Finanzinstrumenten handelt es sich ausschließlich um Kontrakte, die dem Nichthandelsbestand zuzuordnen sind, die überwiegend mit Kontrahenten innerhalb des Konzerns abgeschlossen werden. Die nachstehenden Ziffern repräsentieren das Nominalvolumen und den Marktwert der derivativen Instrumente nach Restlaufzeit. Zum Jahresende gab es weder börsengehandelte Geschäfte noch Nettingvereinbarungen in derivativen Finanzinstrumenten.

Analyse der derivativen Finanzinstrumente Stand 31. Dezember 2004

in Mio €	bis 1 Jahr	1 Jahr bis 5 Jahre	über 5 Jahre	gesamt	positiver Marktwert	negativer Marktwert	Netto- marktwert
Finanzinstrumentkategorien							
Zinssatzinstrumente	12.704	4.220	1.947	18.871	49	103	-54
Interest Rate Swaps	12.704	4.003	1.947	18.654	44	98	-54
Forward Rate Agreements	0	0	0	0	0	0	0
Optionen	0	217	0	217	5	5	0
Devisen-/Goldinstrumente	5.680	456	0	6.136	175	168	7
Terminkontrakte Kunden	2.745	122	0	2.867	38	83	-45
Terminkontrakte Banken	2.914	101	0	3.015	90	40	50
Cross-Currency Swaps	4	233	0	237	47	45	2
Optionen	17	0	0	17	0	0	0
Aktieninstrumente	0	0	0	0	0	0	0
Terminkontrakte	0	0	0	0	0	0	0
Swaps	0	0	0	0	0	0	0
Optionen	0	0	0	0	0	0	0
Kreditderivate	0	0	0	0	0	0	0
Insgesamt	18.384	4.676	1.947	25.007	224	271	-47

Analyse der derivativen Finanzinstrumente Stand 31. Dezember 2003

in Mio €	bis 1 Jahr	1 Jahr bis 5 Jahre	über 5 Jahre	gesamt	positiver Marktwert	negativer Marktwert	Netto- marktwert
Finanzinstrumentkategorien							
Zinssatzinstrumente	5.237	1.848	2.393	9.478	86	136	-50
Interest Rate Swaps	5.237	1.848	2.157	9.242	75	125	-50
Forward Rate Agreements	0	0	0	0	0	0	0
Optionen	0	0	236	236	11	11	0
Devisen-/Goldinstrumente	5.494	400	0	5.894	136	155	-19
Terminkontrakte Kunden	2.092	85	0	2.177	36	63	-27
Terminkontrakte Banken	3.221	76	0	3.297	94	64	30
Cross-Currency Swaps	171	239	0	410	6	28	-22
Optionen	10	0	0	10	0	0	0
Aktieninstrumente	0	0	0	0	0	0	0
Terminkontrakte	0	0	0	0	0	0	0
Swaps	0	0	0	0	0	0	0
Optionen	0	0	0	0	0	0	0
Kreditderivate	0	0	0	0	0	0	0
Insgesamt	10.731	2.248	2.393	15.372	222	291	-69

Value-at-Risk

Zur Messung und Steuerung der Marktrisiken setzen wir ein vom Konzern erstelltes Value-at-Risk-Modell ein. Der Value-at-Risk-Ansatz dient zur quantitativen Messung insbesondere der Marktrisiken unter normalen Marktbedingungen. Für ein bestimmtes Portfolio misst der Value-at-Risk das Verlustpotenzial (nach Marktwert berechnet), das unter normalen Marktbedingungen mit einer vorher definierten Wahrscheinlichkeit in einer bestimmten Periode nicht überschritten wird.

Der Value-at-Risk für Marktrisiken quantifiziert mit einem Sicherheitsniveau von 99% den maximalen Verlust, der durch Marktpreisveränderungen während einer Haltedauer von einem Handelstag entstehen kann.

Zum Jahresende betrug der Value-at-Risk aus Zinsrisiken 0,1 Mio €. Der Durchschnittswert 2004 belief sich auf 0,2 Mio €. Das vom globalen Risikomanagement zugeordnete Limit beträgt 0,5 Mio €.

Im Devisengeschäft entstehen nur relativ niedrige Positionen aus Spitzen bei Terminkontrakten sowie Salden aus Zins- und Provisionsergebnis der Bank in Fremdwährungen. Diese Positionen werden regelmäßig glattgestellt.

Liquiditätsrisiko

Die Gewährleistung der jederzeitigen Zahlungsbereitschaft ist oberstes Ziel des Liquidity Management. Die Steuerung obliegt dem Bereich Treasury & Global Markets. Das Risikocontrolling ermittelt die Daten zeitnah und informiert das Management der Deutschen Bank Luxembourg im Rahmen der Erstellung des täglichen Risk-Performance-Status.

Daneben werden dem globalen Risikocontrolling alle für den Konzern relevanten Daten zur Verfügung gestellt.

Zum Bilanzstichtag betrug die Luxemburger Liquiditätskennziffer 75%. Sie lag damit deutlich über dem aufsichtsrechtlich erforderlichen Limit von 30%.

Operationelles Risiko

In einer Operational-Risk-Konzernrichtlinie werden die Aufgaben und Verantwortlichkeiten für Steuerung und Reporting festgelegt. Divisionale Richtlinien ergänzen die Konzernrichtlinie. Die Verantwortung für die Steuerung operationeller Risiken liegt primär bei den Unternehmensbereichen.

Es bestehen Instrumente für das „Self Assessment“ von operationellen Risiken und die Erfassung und Überwachung qualitativer und quantitativer Risikoindikatoren.

Zur Erfassung von Verlusten aus operationellen Risiken besteht ein konzernweites Reporting-System (db-irs), das bei der Deutschen Bank Luxembourg vom Risikocontrolling überwacht wird. Hier werden neben tatsächlich entstandenen Verlusten aus Fehlbearbeitung auch schwebende Vorfälle und Risiken erfasst. Die Berichte aus der Datenbank geben Aufschluss über den Erfolg des Risikomanagements sowie über die Qualität der gewählten Risikoindikatoren. Weitere Applikationen zur Erfassung und Überwachung operationeller Risiken werden sukzessive eingeführt.

Aufsichtsrechtliche Risikoposition

Die Bank ermittelt als Nichthandelsinstitut den vereinfachten Koeffizienten. Die risikogewichteten Aktiva teilen sich folgendermaßen auf:

Aufteilung der risikogewichteten Aktiva

Mio €	31.12.2004	31.12.2003
Forderungen an Kreditinstitute	9.173	9.209
Forderungen an Kunden	3.834	5.207
Übrige Aktivpositionen	407	302
Eventualverbindlichkeiten	1.802	1.484
Zusagen	3.294	3.216
Zinssatzinstrumente	60	54
Währungsinstrumente	57	54
Insgesamt	18.627	19.526

Die regulatorischen Eigenmittel belaufen sich auf 2.007 Mio € (Ende 2003: 2.156 Mio €), der Risikokoeffizient beträgt 135% (Ende 2003: 138%). Die Mindestanforderung von 100% war zu jedem Zeitpunkt des Geschäftsjahres erfüllt.

Einlegerschutz

Die Bank ist Mitglied der am 25. September 1989 gegründeten Vereinigung „Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg“ (AGDL), die ein Sicherungssystem zugunsten von Kunden ihrer Mitglieder bietet.

Begünstigt sind insbesondere natürliche Personen, unabhängig von Staatsangehörigkeit oder Wohnsitz. Jeder Kunde eines Mitglieds der AGDL ist mit einem Höchstbetrag im Gegenwert von 20.000 € pro Geldeinlage und 20.000 € pro Forderung aus einem anderen als einer Geldeinlage stammenden Wertpapiergeschäft gesichert.

Die Bank bildet eine Rückstellung zur Abdeckung des Einzelrisikos aus der Sicherung als Folge des Ausfalls eines Mitglieds. Der Ausweis der Rückstellung erfolgt unter der Bilanzposition „andere Rückstellungen“.

E. Sonstige Angaben

Personal

Personalstand

	31.12.2004	Jahresdurchschnitt 2004
Geschäftsleiter	3	2
Führungskräfte	12	14
Angestellte	321	312
Insgesamt	336	328

Am 31.12.2004 waren 175 weibliche und 161 männliche Mitarbeiter beschäftigt.

Im Jahr 2004 betragen die Gesamtbezüge der Geschäftsleitung und Führungskräfte 4.065 T €. Die Zuführung zu Pensionsrückstellungen betrug 911 T €.

Für ehemalige Mitglieder der Geschäftsleitung belief sich der Aufwand für Pensionsverpflichtungen auf 65 T €.

Kredite, Vorschüsse sowie sonstige Haftungen bestehen am 31. Dezember 2004 mit 283 T € gegenüber Mitgliedern der Geschäftsleitung und Führungskräften.

Geschäftsbericht 2004 des Deutsche Bank Konzerns

Der Geschäftsbericht des Konzerns besteht aus dem Jahresbericht und dem Finanzbericht. Beide Publikationen sind erhältlich bei

Deutsche Bank AG
Leser-Service-PKS
60262 FRANKFURT
DEUTSCHLAND

und im Internet unter
<http://public.deutsche-bank.de>

Luxemburg, den 24. Februar 2005

Deutsche Bank Luxembourg S.A.
Der Verwaltungsrat

Bericht des Abschlussprüfers

An den Verwaltungsrat der Deutschen Bank Luxembourg S.A.

Entsprechend dem uns vom Verwaltungsrat erteilten Auftrag vom 26. Oktober 2004 haben wir den Jahresabschluss der Deutschen Bank Luxembourg S.A. für das Geschäftsjahr 2004 geprüft und vom Lagebericht Kenntnis genommen. Der Jahresabschluss und der Lagebericht sind vom Verwaltungsrat im Rahmen seiner Verantwortlichkeit erstellt worden. In unserer Verantwortlichkeit liegt es, aufgrund unserer Prüfungshandlungen diesem Jahresabschluss ein Testat zu erteilen und die Übereinstimmung des Lageberichtes mit dem Jahresabschluss zu prüfen.

Wir führten unsere Prüfung nach international anerkannten Prüfungsgrundsätzen durch. Diese Grundsätze verlangen, dass unsere Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass mit hinreichender Sicherheit festgestellt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist. Eine Abschlussprüfung besteht in der stichprobenweisen Prüfung der Grundlagen der im Jahresabschluss enthaltenen Zahlen und Angaben. Sie umfasst des Weiteren die Beurteilung der vom Verwaltungsrat im Jahresabschluss angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der wesentlichen von ihm vorgenommenen Bewertungen im Rahmen des Jahresabschlusses sowie die Würdigung des Jahresabschlusses insgesamt. Wir sind der Ansicht, dass unsere Abschlussprüfung eine angemessene Grundlage für die Erteilung unseres Testats bildet.

Nach unserer Auffassung entspricht der beigefügte Jahresabschluss den gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen in Luxemburg. Er vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Deutschen Bank Luxembourg S.A. zum 31. Dezember 2004 sowie der Ertragslage des Geschäftsjahres 2004.

Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluss.

Luxemburg, den 24. Februar 2005

KPMG Audit
Réviseurs d'Entreprises

T. Feld

C. Brüne

Geschäftssitz

Deutsche Bank Luxembourg S.A.
2, boulevard Konrad Adenauer
L-1115 Luxembourg

Tel. (+352) 42122-1
Fax (+352) 42122-449

www.deutsche-bank.lu

Annual Report 2004

An English-language version of the German original

Deutsche Bank Luxembourg

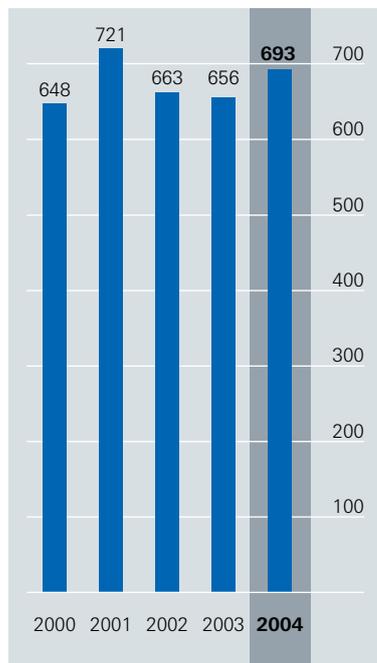


Management's Report

Course of economic activity. In the 2004 financial year, the world economy expanded by roughly 4 per cent. Besides Asia, the U.S.A. once again lived up to its reputation as the driving force behind economic activity. Only Europe failed to keep pace with worldwide growth rates: the Eurostat forecast calls for 1.7 per cent.

Luxembourg can be cited as the bright spot in Euroland. With growth estimated at 4.2 per cent, the Grand-Duchy is well above the EU average. The main factor behind this expansion is a recovering financial sector.

Development of the total assets of the Luxembourg banks
in € billion



Luxembourg financial centre. The rising number of new recruitments again in the financial sector is a positive signal. Here, however, certain distinctions have to be made. While the investment fund industry and the Professionels du Secteur Financier registered strong growth in staff numbers, the banks consolidated their headcounts at the prior year level. At the end of 2004, roughly 28,000 people were employed at the Luxembourg financial centre, with almost 22,500 of them on the payrolls of the 162 banks represented in Luxembourg.

The banks' aggregate total assets rose by 5.6 per cent to € 693 billion. On the other hand, the Luxembourg banks' provisional results show that the sector is still not running at full speed again.

At almost € 3.7 billion, profit before risk provisioning is 7.6 per cent below the prior year figure. On the revenue side, the 4 per cent decrease in net interest income (2004: € 3.7 billion) is particularly conspicuous. A further factor is the absence of special revenues which had a positive effect on net income in previous years.

On the cost side, there was a rise of 2.8 per cent in staff expenses. With headcount almost stable, this was due mainly to the index-linked increase in salaries.

Taken in total, the financial centre laid the foundations for a sustained upswing in the Grand-Duchy with its consolidation phase over the past years.

EU Council Presidency. As holder of the EU Council Presidency in the first half of 2005, Luxembourg is at the focus of public attention. This is a unique opportunity for our country and for all players at the financial centre to demonstrate the efficiency of the Grand-Duchy and its financial sector. This momentum must be used to the full.

A further point is the banking centre's special structure which exerts particularly strong pressure on its players to produce innovative solutions and to be proactive in their conduct. As subsidiaries and branches of international financial groups, it is crucial that they should demonstrate the added value of Luxembourg's activities in their day-to-day business operations.

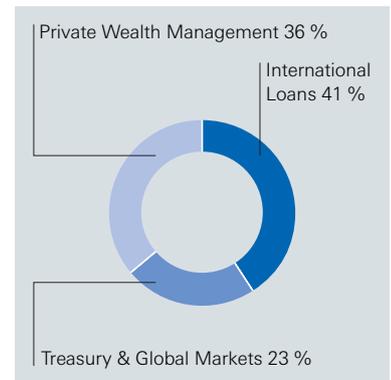
In this spirit, Deutsche Bank Luxembourg has concentrated on three core businesses. While Private Wealth Management addresses international private clients with demanding requirements, International Loans and Treasury & Global Markets have established themselves as acknowledged centres of competence in Deutsche Bank Group.

The International Loans Division, for example, is one of only four units worldwide with an administration and processing capability for large-scale international loans. In 2004, despite ongoing moderation in lending, both the volume of credit lines granted and the number of loans booked were increased.

The Treasury & Global Markets unit continued to build on its position as an important partner to Group Treasury. The ability to handle highly complex transactions in the interests of DB Group reinforces Deutsche Bank Luxembourg's position in the Group. As in the year before, the department successfully exceeded its targets.

Advanced know-how, many years of experience, a mature infrastructure, and full leverage of the strategic advantages offered by the Grand-Duchy are key elements in our recipe for success, which is also valid for Private Wealth Management. Continuity in the personal client relationship and the broad range of innovative products and services form the basis of the division's business success.

Distribution of the three core businesses' operating revenues



Satisfactory results. In the past years, we have succeeded in participating actively in the transformation of Deutsche Bank Group and integrating the services of our business divisions profitably into Deutsche Bank's structure.

On this basis, Deutsche Bank Luxembourg achieved another satisfactory result in 2004 with profit for the financial year of € 141 million.

Outlook. For the 2005 financial year, the focus is clearly on raising our operational efficiency. The bank's alignment with three business lines: International Loans, Private Wealth Management and Treasury & Global Markets, guarantees effective resource deployment. Lean structures and strict cost management as well as leverage of the Grand-Duchy's advantages as a financial location enable us to offer customers highly attractive services. Against this background, we look forward with positive expectations to the future of Deutsche Bank Luxembourg.

Business Divisions

International Loans

2004 was influenced at first by the moderation on the part of international banks in their lending policy. It was not until the last two months of the year that syndicated loan business showed tangible signs of recovering. Here, credit quota trading in the secondary market is continuing to grow, with the banks holding only relatively small quotas in their own portfolios.

Nevertheless, the volume of credit lines granted, at roughly € 23 billion, increased compared with the prior year level and the number of loans granted rose by more than 12 per cent. Revenues presented a divergent picture over the year. With stronger differentiation in the structure of terms and conditions, there were substantial decreases in interest spreads and commissions, especially for investment grade borrowers. Against this background, the previous year's good operating result could not be maintained in 2004.

The Continental European Loan Concentration project launched in the 2003 financial year was largely completed in line with the objectives. The close cooperation in a spirit of mutual trust with loan clients and the transferring offices of Deutsche Bank in Europe allowed a smooth transition and underlines the key position of Deutsche Bank Luxembourg as loan administration hub in Continental Europe.

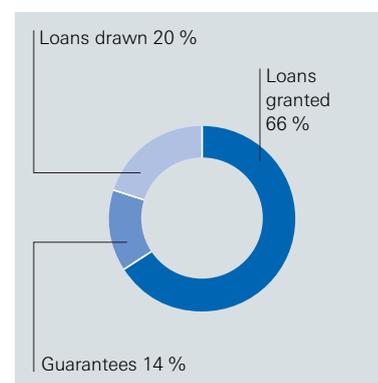
The development of risk in our loan portfolio is monitored in accordance with Group policy in close coordination with the central risk units in Deutsche Bank Group. Adequate provision was made for all discernible risks. In the 2004 financial year, it was possible to write back specific value adjustments formed due to the bank's cautious lending policy; the overall quality of our loan portfolio improved in a year on year comparison.

Agency Services. The number of syndicated loan agencies covered by International Loans increased again. The trend discernible among customers towards qualified agency offers confirms our integrated service approach comprising loan agency and loan administration.

Outlook. Judging by the last few months of 2004, we assume that the positive development will be maintained in 2005. We will continue to act selectively in the assumption of credit risks and to actively manage our loan portfolio.

International Loans

total credit volume covered: € 23 bn.



Private Wealth Management

Tailored financial solutions. In 2004, Private Wealth Management made a contribution to results that matched the prior year figure. We achieved this by consistently strengthening our discretionary product range and also by aggressively expanding individual advisory business. Continuity in personal client coverage enabled us to intensify client relationships. With our open product architecture, which consistently implements our “best of breed” investment strategy, we place our customers’ interests at the centre of our service offering.

The 127 members of staff in the Private Wealth Management Business Division serve roughly 14,500 customers who have entrusted our bank with investment assets totalling € 5.4 billion.

Through our positioning in private wealth management business, we want to implement our global strength with a holistic coverage approach in the interests of our customers. In a volatile market environment, we want to preserve assets and achieve an absolute performance within the scope of client-specific risk parameters.

Besides expanding the classical investment products, we have devoted our attention specifically to the subject of financial and estate planning. In the framework of professional counselling, we want to formulate solutions that build bridges to the next generation. This cross-generational advisory model will take on greater strategic importance in the coming years.

Besides the active coverage of our European customers, we are consistently expanding our booking centre facilities. This approach fits smoothly into our global Private Wealth Management strategy and is being used more intensively by our Asian colleagues, who have a strong preference for this efficient and reasonably priced service.

Treasury & Global Markets

Demanding targets clearly exceeded. In the financial year ended, the Treasury & Global Markets Business Division again exceeded expectations with its contribution to operating results. However, the persistently difficult market conditions led to a result below the prior year figure.

Clear proof of the division's outstanding position in Deutsche Bank Group was given both in special transactions for other business divisions and within the scope of the Group's liquidity management. The flexibility and expertise of our staff are key elements of this success.

A further component of the positive result is the division's trading and sales activity which, in addition to maturity transformation, also ensures diversification in the Group's funding base by taking in appropriate deposits. Demanding customer requirements are satisfied with innovative products and a matching service offering.

This activity is a core business of Deutsche Bank Luxembourg. Given ongoing positive conditions in Luxembourg, this unit is to be strengthened further and expanded.

Other business activities

Trust & Securities Services. In 2004, the Corporate Services Division (CSD) continued to broaden its platform for domiciliation, management and accounting services. These services are offered both to Group-internal and external clients. Both product divisions, Capital Markets as well as Structured Investments and Products, can now be used for the administration of property companies, fund management companies (except for retail funds) and other alternative investment structures. The precondition is that they should be covered by the Securitization Law of March 22, 2004, the Law concerning Undertakings for Collective Investments or the Law concerning Companies for Investments in Risk Capital.

After the Securitization Law of March 22, 2004, came into force, CSD was a pioneer in the foundation of Luxembourg's first securitization company overseen by the Luxembourg financial regulator (CSSF).

The "Trust & Securities Services (TSS) Operations" unit offers paying agency services for transactions in which Deutsche Bank AG (London and Frankfurt) acts as principal paying agent. TSS Operations also provides agency services for initial public offerings (IPOs). In absolute figures, TSS Operations ranked second for IPOs on the Luxembourg Stock Exchange in 2004. This agency service is also offered for the Irish Stock Exchange in Dublin.

In addition, TSS Operations also supports business divisions in Frankfurt, London, New York and Hong Kong in the fields of registrar and fiduciary agencies as well as in safe administration.

Divisional Functions

Human Resources

Human resources policy in 2004 presented a differentiated picture. While the accent was on stabilizing back and middle office headcount, there was selective staff recruitment in the operating departments. This enabled us to further strengthen Deutsche Bank Luxembourg's competitiveness in its core businesses.

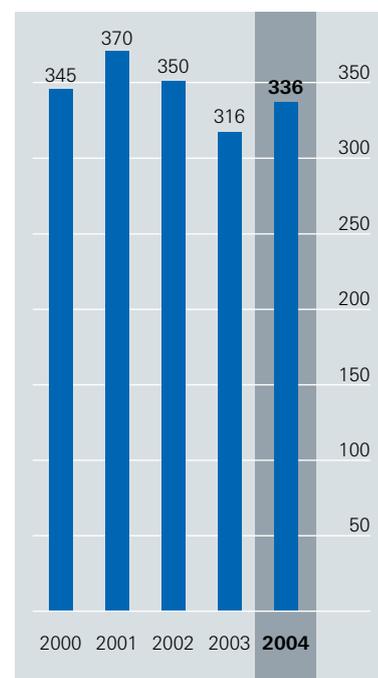
At the end of 2004, the number of staff was up from 316 to 336.

The Human Resources unit itself was also called upon last year to make a contribution to profitability. The introduction of new self-management tools, such as HR Online and Absence Tracking, involves managers in human resources management. The link to HR direct – Deutsche Bank's service desk in Berlin – enables employees to receive and administer standardized personnel information on a selective basis.

Last year, for the first time, the department contributed to value creation through the application of Luxembourg's advanced training law. Under this legislation, advanced training expenditures are deductible for tax purposes. The funds obtained in this way were used for advanced training and for team-building events in all departments of the bank. The positive response to these projects and the resulting staff motivation effect at Deutsche Bank Luxembourg clearly reflect the Deutsche Bank motto: "A Passion to Perform".

Further staff loyalty incentives can be seen in the bank-wide Global Share Programme and in our continuous investment in our employees' high level of qualification. With an average of three advanced training days per employee, the bank is equipped for the challenges of competition in this area, too.

Development of total staff



In the 2004 financial year, the staff count was strongly influenced by outsourcing and the sale of a business division.

IT

Preparations for the technical implementation of EU interest taxation have begun. Our portfolio management system was further enhanced and extended to include the private port service. In November, a data centre split was carried out between Deutsche Bank Luxembourg and IBM Luxembourg.

In comprehensive departmental tests at our Business Continuity Centre in Gasperich, the back-up computer centre at IBM in Hesperange was successfully accessed. The execution of these measures shows the efficiency and reliability of our business continuity arrangements.

Operations

The activities of the Operations unit focussed on the settlement of securities transactions and payments in Deutsche Bank Luxembourg's money market activities. The staff in this unit guarantee the smooth flow of the internal processes connected with our business activity.

Using the "Smart Stream" reconciliation system, Neutral Control monitors payment flows and bookings on nostro accounts and nostro securities accounts (storage centres).

Audit

Audit aligns its inspection activities with the standards valid throughout Deutsche Bank Group. The audits of business divisions, settlement functions and service units are based on the risk-oriented analysis of the internal control system and are performed at intervals of one to three years.

In accordance with the Group's audit practice and the requirements of the bank-regulatory authorities, Audit's activities cover compliance with valid legal and supervisory regulations. It also inspects the operability, effectiveness, economic efficiency and appropriateness of the internal control system as well as the regularity of the audited operating and business processes.

In the 2004 financial year, all audited units received a positive rating.

Legal

The Legal Department of Deutsche Bank Luxembourg is an integral part of Deutsche Bank Group's Legal Services. Owing to Deutsche Bank Luxembourg's business alignment, its work is characterized primarily by support for International Loans and Agency Services, the coverage of structured transactions and counselling for the Private Wealth Management Business Division. It specializes in coverage for complex financings and all related legal aspects.

This includes the coordination and monitoring of the involvement of external lawyers in numerous jurisdictions.

The department's international orientation is due to the bank's importance as lending office and centre of competence in Continental European lending business and the large number of cross-border transactions.

Compliance

The neutral Compliance function oversees compliance with supervisory regulations and ethical principles at Deutsche Bank Luxembourg. For this purpose, Compliance develops policies and processes, trains employees and ensures, with the help of its monitoring systems, that the regulations and standards of behaviour imposed by capital markets law are complied with at Deutsche Bank Luxembourg.

Compliance is integrated into the new client adoption and new product approval processes. The prevention of money laundering has special importance.

Controlling and Taxes

The Controlling unit comprises Legal Entity Controlling with the units Financial Accounting, Cost Controlling and Taxes, and Business Area Controlling with BAC Private Wealth Management, Corporate and Investment Banking, Asset Management (DWS) and Risk Controlling. Its functional competence covers all operating companies of Deutsche Bank Group at the Luxembourg location. Regional Controlling Luxembourg employs 31 people.

The tasks in financial accounting cover all regulatory aspects. Prime importance attaches to producing the financial statements and reports, coordinating annual and audit reports, the tax return and the bank's entire communication with regulators, tax authorities, audit companies and consultants.

The annual financial statements and divisional management information for the Group are prepared according to U.S. GAAP standards. The reports, produced separately up to now for financial accounting (balance sheet/profit and loss account) and management accounting (divisional accounting), have been produced since January 2004 in a single joint report. Risk Controlling produces the valuations needed for U.S. GAAP. At the same time, Risk Controlling executes all regulatory controls of market and liquidity risks and performs the credit and operational risk reporting function.

The requirements of the Sarbanes-Oxley Act of 2002, implementation of which had already begun in 2003, were fully integrated into the Controlling workflow in 2004. Cross-divisional compliance with these regulations is monitored as part of the monthly management review process.

Business Development

In the 2004 financial year, Deutsche Bank Luxembourg achieved a profit of € 141 million (2003: € 206 million).

Profit and Loss Account

In contrast to 2003, the results for the 2004 financial year were hardly influenced by special effects.

The key figures:

Net results in T €	2004	2003
Net interest income	141,893	159,993
Net commission income	53,948	73,580
Net profit on financial operations	2,548	5,154
Administrative expenses	-58,328	-52,844
Operating profit	140,061	185,883
Other income/expenses including dividends	62,276	143,134
Net addition to provision for risk	-31,294	-91,734
Taxes	-30,043	-31,283
Profit for the financial year	141,000	206,000

Net interest income decreased by 11.3%. The main reason for this was the strong fall in loans extended by International Loans. Parallel to this, we registered a contraction in the spread which also had a negative influence on proceeds from investment of equity capital and in the Treasury & Global Markets Division

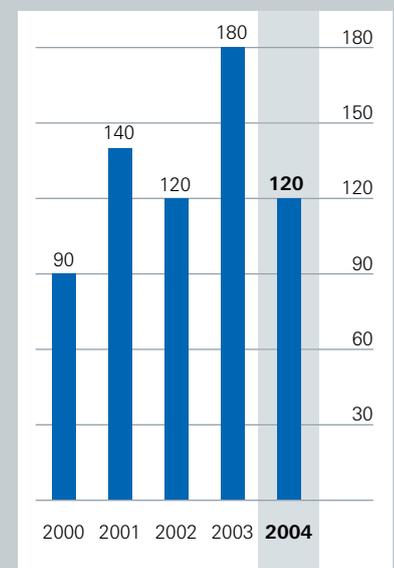
Net commission income was € 20 million below the prior year figure. The decisive influence was exerted here, too, by the development in International Loans, especially as there were almost no special transactions in 2004. The revenues lost as a result of the outsourcing of depositary bank business in 2003 had a negative effect again on net commission income in 2004. In the Private Wealth Management Business Division, regular commission revenues were maintained at the prior year level.

Administrative expenses rose in total by € 5.5 million (+10.4%) to € 58.3 million. The increase was mainly due to other administrative expenses which increased by € 9 million (including depreciation and value adjustments). The cost increase was mainly due to higher IT and management leader expenses as well as to expenses for the lease-back agreement for the bank's building. A compensatory effect was obtained from the reduction of staff expenses at -10.3%. Due to the special transfer made in 2003, the required transfer to the local pension provision was lower than in the prior year.

There is adequate provision for all discernible risks in loan and securities business and for operational risks. Strict standards were applied for the measurement of credit risks.

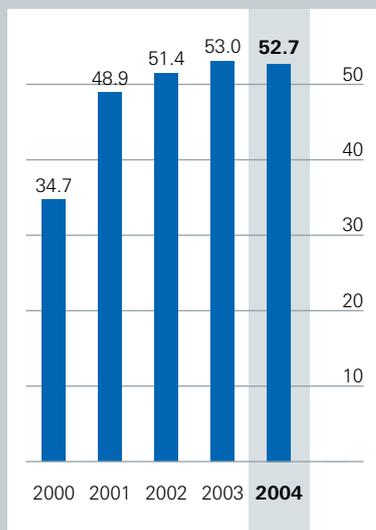
The distribution of a dividend of € 120 million and the addition of the remaining profit of € 21 million to reserves will be proposed to the Ordinary General Meeting.

Dividend payments



Balance Sheet

Development of total assets
in € billion



Total assets decreased compared with the previous year by € 0.3 billion (= -0.6%) to € 52.7 billion. Currency effects, especially the development of the U.S. dollar, had a contractive impact of roughly € 1 billion on total assets.

That the negative effects of exchange rate movements on total assets were largely made up for by volume growth is mainly attributable to consistently strong activities in the Treasury & Global Markets Business Division.

As before, Deutsche Bank Luxembourg plays an important role in Deutsche Bank Group's liquidity management; this is documented by the fact that, despite a slight fall in business volume in 2004, loans and advances to credit institutions increased again by € 0.1 billion to € 45.6 billion.

Loans and advances to customers, at € 5.8 billion, were € 0.7 billion below the prior year level.

In 2004, international lending business again developed at a high level. The total credit volume covered by the International Loans Division (loans drawn and granted, contingent liabilities) is approximately € 23 billion (end of 2003: € 21 billion). It can be observed here that in 2004 there was a clear shift in volumes away from drawings to open commitments.

Deutsche Bank Luxembourg has the following substantial participating interests and shares in affiliated undertakings as at balance sheet date:

Participating interests and shares in affiliated undertakings

Deutsche Investments (Schweiz) AG, Zurich	100%
DB Finance International GmbH, Eschborn	100%
DWS Investment S.A., Luxembourg	50%

In May 2004, we sold our remaining shareholding in SES Global S.A.

The capital and reserves of Deutsche Bank Luxembourg amount to € 2,067 million. The reduction of € 139 million compared with 2003 resulted from the fact that the imputability of certain subordinated funds decreases on a linear basis by 20% per annum in the last 5 years of their maturity. Differences in the valuation of the \$-denominated equity investment of silent partners also had an effect. This development was made up for by the retention of part of net profit for the year.

The EU solvency ratio was 10.8% (2003: 11.0%) on the reporting date.

Credit risk is the principal component of Deutsche Bank Luxembourg's risk position. Market risks play a subordinate role. This situation is taken into account by our regulatory status of non-trading institution. Our comprehensive risk controlling is described in detail in Section D of the Notes.

We are confident that we shall report a solid result again for the current financial year. The development of business in the first few months confirms our assessment.

Outlook for 2005

Since the end of the 2004 financial year, there have been no events of special importance to be reported.

Balance Sheet

as at December 31, 2004

Deutsche Bank Luxembourg S.A.

Assets

in T €	[Notes]	31.12.2004	31.12.2003
Cash in hand, balances with central banks and post office banks	[B2]	11,441	8,533
Loans and advances to credit institutions	[B1, 2]	45,563,680	45,445,566
Repayable on demand		9,095,052	12,441,680
other loans and advances		36,468,628	33,003,886
Loans and advances to customers	[B1, 2]	5,760,441	6,449,435
Debt securities and other fixed-income securities	[B1, 2, 3]	524,393	536,428
of public issuers		16,744	9,059
of other issuers		507,649	527,369
Shares and other variable-yield securities	[B2, 3]	1,659	2,250
Participating interests	[B4, 5]	17,773	75,052
Shares in affiliated undertakings	[B4, 5]	58,213	6,439
Tangible assets	[B5]	2,910	3,063
Other assets		48,431	58,616
Prepayments and accrued income		701,985	410,089
Total Assets		52,690,926	52,995,471

Liabilities

in T €	[Notes]	31.12.2004	31.12.2003
Amounts owed to credit institutions	[B1, 2]	33,820,185	38,325,358
repayable on demand		16,316,764	14,270,416
with agreed maturity dates or periods of notice		17,503,421	24,054,942
Amounts owed to customers	[B1, 2]	14,381,971	10,476,144
other debts		14,381,971	10,476,144
repayable on demand		1,216,257	2,146,626
with agreed maturity dates		13,165,714	8,329,518
Debts evidenced by certificates	[B1, 9]	1,168,813	1,234,015
debt securities in issue		678,852	740,260
other debts		489,961	493,755
Other liabilities	[B8]	126,136	186,571
Accruals and deferred income		800,206	398,469
Provisions for liabilities and charges		187,476	142,316
provisions for pensions and similar obligations		22,345	19,919
provisions for taxation		5,208	27,042
other provisions		159,923	95,355
Subordinated liabilities	[B1, 11]	349,579	349,579
Special items with a reserve quota portion	[B12]	126,847	126,847
Silent participation	[B1, 10]	524,655	572,114
Subscribed capital	[B13]	215,000	215,000
Share premium account		55,600	55,600
Reserves	[B14]	913,458	887,458
Profit for the financial year		141,000	206,000
Interim dividend		-120,000	-180,000
Total liabilities		52,690,926	52,995,471
Off balance sheet items			
Contingent liabilities	[B2, 17]	3,310,944	2,569,424
of which:			
guarantees and assets pledged as collateral security		3,310,944	2,569,424
Commitments	[B2, 18]	15,189,190	12,529,253
Fiduciary operations	[B2]	5,653,515	2,711,477

Profit and Loss Account

for the period from January 1 to December 31, 2004
Deutsche Bank Luxembourg S.A.

Profit and Loss Account

in T €	[Notes]	01.01.–31.12. 2004	01.01.–31.12. 2003
Interest receivable and similar income		1,289,078	1,362,160
of which:			
that arising from fixed-income securities		1,246	21,224
Interest payable and similar charges		1,147,185	1,202,167
Current income		29,272	59,814
from participating interests		113	6,052
from shares in affiliated undertakings		29,159	53,762
Commissions receivable		83,870	93,120
Commissions payable		29,922	19,540
Net profit on financial operations		2,548	5,154
Other operating income	[C2]	35,923	162,718
General administrative expenses		57,850	51,012
Staff expenses		31,512	35,116
of which			
– wages and salaries		25,015	23,480
– social security expenses		5,261	10,614
of which: pensions		3,201	8,229
Other administrative expenses		26,338	15,896
Depreciation of and value adjustments to intangible and tangible assets		478	1,832
Other operating charges	[C3]	2,919	3,651
Depreciation of and value adjustments in respect of loans and advances and securities which are neither included in the investment portfolio nor included in the trading portfolio together with provisions for contingent liabilities and for commitments		31,294	91,734
Charges in respect of special items with a reserve quota portion		0	75,747
Income from the writing back of special items with a reserve quota portion		0	0
Taxes on profit on ordinary activities		29,923	28,843
Profit on ordinary activities after taxes		141,120	208,440
Other taxes not shown under the preceding items		120	2,440
Profit for the financial year		141,000	206,000

Notes to the Accounts

Deutsche Bank Luxembourg S.A.

A. Principles and methods

Corporate matters

The bank was founded on August 12, 1970, in Luxembourg in the legal form of a Société Anonyme. The bank is a 100% Group subsidiary of Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main.

The bank's business policy and valuation principles, unless prescribed by Luxembourg rules and regulations, are established and monitored by the Board of Directors.

Business object of the bank

The object of the bank, in accordance with the Articles of Association, is to transact banking and financial business for its own account and for the account of third parties and all activities directly or indirectly connected thereto.

Annual accounts

The basis for preparation of the annual accounts is the law of June 17, 1992 on the accounts of banks.

In accordance with Article 80 of the law on the accounts of banks, the bank is released from the obligation to draw up consolidated accounts and a consolidated management report. The annual accounts of the bank are consolidated in the accounts of Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main.

The financial year is co-terminous with the calendar year.

The reporting currency is the euro.

Accounting and valuation principles

The bank draws up its annual accounts in accordance with the laws and regulations of the Grand-Duchy of Luxembourg under the historical cost principle and on the basis of accounting principles generally accepted in the banking sector in the Grand-Duchy of Luxembourg.

In particular, the following accounting principles and valuation methods are applied:

– Foreign currencies

Transactions are accounted for in their respective currencies on the day they are concluded.

Expenses and income in foreign currency are recorded daily in the profit and loss account at the prevailing exchange rates.

Assets and liabilities in foreign currency are valued at the foreign exchange midmarket rate at balance sheet date. Historical exchange rates are used for hedged deals. Open forward exchange contracts are converted at the forward rate for the remaining term at balance sheet date. For pending losses, a provision is formed which is reported in the Balance Sheet under "other provisions".

– Derivative financial instruments

Derivative financial instruments such as currency interest rate swaps, interest rate swaps and FRAs are used for the purposes of managing the interest rate and currency risk within the framework of asset /liability management. The bank's obligations arising from such transactions are accounted for on the transaction date. The counterparties in such transactions are companies which are members of Deutsche Bank Group.

Currency-related transactions are concluded to hedge exchange rate risks for our own account and on behalf of customers.

The derivative financial instruments form, to a very large extent, economic unities with asset or liability exposures. In view of the economic objectives of such operations, year-end revaluation or provisioning is not considered necessary.

– Value adjustments in respect of debts

The bank establishes specific value adjustments in respect of doubtful and irrecoverable debts for country and creditworthiness risks in accordance with strict valuation standards.

Value adjustments are deducted from the assets to which they relate. Risk provisions for contingent liabilities are reported under "other provisions".

– Lump-sum provision for inherent risks

In accordance with Luxembourg tax legislation, the bank establishes a lump-sum provision for inherent risks in average risk-bearing assets weighted pursuant to regulatory law and for the credit risk equivalent from derivatives.

Pursuant to the instructions issued by the Tax Authority on December 16, 1997, a maximum rate of 1.25 % may be applied for the establishment of the tax-deductible lump-sum provision.

The lump-sum provision is to be allocated in proportion to the underlying elements to

- a value adjustment deducted from the respective risk-weighted asset positions, and
- a provision reported under “other provisions”.

– Value adjustment in accordance with Article 62 of the law on the accounts of banks

The bank, at the discretion of the Board of Directors, has established a value adjustment, which is not tax-deductible, to take account of the specific risks associated with banking in accordance with Article 62 of the law on the accounts of banks.

This value adjustment is deducted from “Debt securities and other fixed-income securities”.

– Securities

Securities are booked at cost using the weighted average method.

– Debt securities and other fixed-income securities

The bank holds a portfolio designated “other securities” which includes, in particular, securities held as a source of liquidity.

Securities are valued at the lower of cost and market value in conjunction with the principle of maintaining previous value adjustments (Beibehaltungsprinzip) (see below).

Securities linked to interest rate swaps in order to provide cover against market movements are regarded as forming an economic unity with the underlying interest rate swap and are valued in the same way as financial fixed assets. Value adjustments are established where necessary to take account of any impairment in the creditworthiness of the issuer.

– Securities issued on a discounted basis

Such securities are accounted for at cost plus the proportionate difference between issue value and par value.

– Equity shares and other variable-yield securities

As at reporting date, equity shares and other variable-yield securities are valued at the lower of cost and market value.

– Participating interests/shares in affiliated undertakings

Participating interests /shares in affiliated undertakings held as financial fixed assets are valued at cost or, if lower, at their market value. Write-downs are made for declines in value which are other than temporary.

**– Principle of maintaining previous value adjustments
(Beibehaltungsprinzip)**

Value adjustments made in earlier years in respect of specific assets are maintained in accordance with Articles 56 (2) (f), 58 (2) (e) and Article 62 (2) of the law on the accounts of banks even in cases where the market value of the assets has increased.

– Intangible assets

The bank's policy is to write off intangible assets in full in the year of acquisition.

– Tangible assets

Office furniture and equipment is reported at cost less depreciation. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the estimated useful life of the office furniture and equipment. If there is a permanent diminution in value, the bank may record exceptional value adjustments to value these assets at the impaired valuation attributable to them as at balance sheet date.

Low value assets are charged as operating expenses in the year of acquisition.

– Special item with a reserve quota portion

The special item with a reserve quota portion comprises realized gains which initially enjoy fiscal exemption. This exemption covers gains in value realized in accordance with Articles 53 and 54 of the Luxembourg income tax law.

– Income taxes

Income taxes are recorded using the accruals method based on the profit and loss account for the current financial year taking into account tax-exempt revenues and expenses with no tax effect.

B. Notes to the Balance Sheet

[1] Classification by remaining maturity

The table shows selected balance sheet positions classified by remaining maturities as at December 31, 2004.

in € m.	up to 3 months	3 months up to 1 year	1 year up to 5 years	over 5 years	Total
Loans and advances					
Loans and advances at term to credit institutions	23,939	3,720	6,011	2,799	36,469
Loans and advances to customers	1,059	1,344	2,883	474	5,760
Debt securities and other fixed-income securities	0	0	172	352	524
Total					
For comparison 31.12.2003:					
Total	23,453	4,475	7,910	4,151	39,989
Amounts owed					
Amounts owed at term to credit institutions	15,906	835	707	55	17,503
Amounts owed at term to customers	6,295	242	5,973	656	13,166
Debts evidenced by certificates	0	0	138	1,031	1,169
Subordinated liabilities	0	0	350	0	350
Silent participation	0	0	524	0	524
Total	22,201	1,077	7,692	1,742	32,712
For comparison 31.12.2003:					
Total	27,065	1,245	3,793	2,437	34,540

Of the loans and advances at term to credit institutions, € 195 million (2003: € 212 million) are subordinated. For liabilities where the repayable amount exceeds the amount received, there is a difference of € 4 million as at balance sheet date.

There are no netting agreements for balance sheet positions as at balance sheet date.

Notes to the Accounts

[2] Geographical distribution

The table shows the geographical distribution of selected positions as at December 31, 2004; the EU enlargement which came into effect in May 2004 has been taken into account.

in € m.	European Union	Rest of Europe	North America	South America	Asia	Other	Total
Loans and advances							
Cash in hand, balances with central banks and with post office banks therein balances with central bank	11 1	0 0	0 0	0 0	0 0	0 0	11 1
Loans and advances to credit institutions	44,433	28	1,070	0	32	1	45,564
Loans and advances to customers	4,285	231	511	369	332	32	5,760
Debt securities and other fixed-income securities	520	0	0	4	0	0	524
Shares and other variable-yield securities	2	0	0	0	0	0	2
Total	49,251	259	1,581	373	364	33	51,861
For comparison 31.12.2003:							
Total	49,688	523	1,469	466	234	62	52,442
Amounts owed							
Amounts owed to credit institutions	20,374	12,515	57	101	764	9	33,820
Amounts owed to customers	7,434	125	6,480	120	213	10	14,382
Total	27,808	12,640	6,537	221	977	19	48,202
For comparison 31.12.2003:							
Total	30,531	12,602	4,664	208	773	23	48,801
Off balance sheet items							
Contingent liabilities	2,951	287	60	10	3	0	3,311
Commitments	12,504	629	1,065	52	939	0	15,189
Fiduciary operations	4,847	4	684	11	0	108	5,654
Total	20,302	920	1,809	73	942	108	24,154
For comparison 31.12.2003:							
Total	15,329	947	1,131	251	40	111	17,809
Financial instruments							
Interest rate instruments	18,259	0	608	0	4	0	18,871
Foreign exchange/gold instruments	6,091	98	0	2	16	0	6,207
Equity instruments	0	0	0	0	0	0	0
Credit derivatives	0	0	0	0	0	0	0
Total	24,350	98	608	2	20	0	25,078
For comparison 31.12.2003:							
Total	14,783	129	456	7	29	0	15,404

[3] Securities

The securities included in the asset items listed below are classified as at balance sheet date as follows:

in € m.	Unlisted securities	Listed securities	Total
Debt securities and other fixed-income securities	487	37	524
Shares and other variable-yield securities	1	1	2

In accordance with the principle of maintaining previous value adjustments (Beibehaltungsprinzip), provisions amounting to € 10 million have been maintained.

The total amount of securities pledged is € 17 million; all of these pledged securities are eligible for refinancing at the ECB.

[4] Companies in which the bank has a participating interest of 20% or more

Name of the company in € m.	Registered domicile	Holding	Shareholders' equity	Net profit for 2004*
DB Finance International GmbH	Eschborn	100%	1.0	-0.6
Deutsche Funding Luxembourg S.à r.l.	Luxembourg	100%	0.0	-3.4
Deutsche Investments (Schweiz) AG	Zürich	100%	5.6	27.4
DWS Investment S.A.	Luxembourg	50%	189.1	57.1
Lux Leasing S.A.	Luxembourg	50%	0.4	0.0
DB Vita S.A.	Luxembourg	25%	5.9	0.2

* Preliminary net profit

In November 2004, Deutsche Bank Luxembourg closed a transaction, with the participation of Deutsche Funding Luxembourg S.à r.l., for income tax optimization purposes.

There are no listed participating interests or shares in affiliated undertakings.

Notes to the Accounts

[5] Movements in fixed assets

	Gross value at the beginning of financial year	Additions	Disposals	Gross value at end of financial year	Cumulative depreciation and value adjustments at end of financial year	Net value at end of financial year
in T €						
Participating interests	75,052	17,624	74,903	17,773	0	17,773
Shares in affiliated undertakings	6,439	52,443	669	58,213	0	58,213
Intangible assets	6,703	0	338	6,365	6,365	0
Tangible assets	15,691	324	4,223	11,792	8,882	2,910
of which:						
land and buildings	0	0	0	0	0	0
office furniture and equipment	15,691	324	4,223	11,792	8,882	2,910
Total	103,885	70,391	80,133	94,143	15,247	78,896

[6] Amounts due from affiliated undertakings and from participating interests

in € m.	Affiliated undertakings 31.12.2004	Participating interests 31.12.2004	Affiliated undertakings 31.12.2003	Participating interests 31.12.2003
Loans and advances to credit institutions	45,484	0	43,614	0
Loans and advances to customers	1,484	0	1,836	0
Debt securities and other fixed-income securities	507	0	494	0

[7] Assets denominated in foreign currencies

Assets denominated in foreign currencies as at balance sheet date amount in total to the equivalent of € 22,405 million.

[8] Other liabilities

€ 120 million relate to an interim dividend resolved by the Board of Directors in 2004 for the 2004 financial year.

[9] Debts evidenced by certificates

The debts evidenced by certificates include the following positions:

- \$ Fixed-Rate-Bond, reported value: € 679 million; due: May 1, 2012
- warrants, reported value: € 490 million, due: November 7, 2007/
September 7, 2017

The debts are secured by loans to Deutsche Bank AG, London, and/or money market instruments issued by Deutsche Bank AG, London.

[10] Silent participation

The silent participation (equity investment of silent partners) consists of two tranches with a total volume of \$ 715 million:

- \$ 340 million with a non-cumulative annual profit share of 6.825% of par value ranking prior to the profit share attributable to shareholders. Redemption will be on December 28, 2007, subject to the stipulations on loss participation.
- \$ 375 million with a variable profit share based on 12-month Libor plus 0.80% related to par value. The non-cumulative profit share ranks prior to the profit share attributable to shareholders; redemption will be on December 28, 2007, subject to the stipulations on loss participation.

The silent participation qualifies as Tier I capital until its final maturity.

The interest expense for this silent participation amounted to € 25 million.

[11] Subordinated liabilities

There is

- a subordinated LUF Fixed-Rate-Bond, LUF 2 billion, 5%, due 2008
- a subordinated € Fixed-Rate-Bond, € 200 million, 4.5%, due 2009
- a subordinated € FRN loan, € 100 million, due 2009

The subordinated funds are to be regarded as Tier II capital for regulatory purposes. In the 2004 financial year, the interest expense for the subordinated liabilities was € 14 million.

The debt instruments (Notes 10 and 11) create unsecured, subordinated liabilities. The level of subordination cannot be amended and repayment cannot be effected before final maturity.

[12] Special item with a reserve quota portion

The special item with a reserve quota portion includes tax-exempt capital gains rolled over and fiscally-neutralized translation gains from the reinvestment of equity capital in DM for the years 1980 to 1998 in accordance with Article 54 of the Luxembourg income tax law. Reinvestment is not yet allowed for in the amount of € 93 million. The respective approval has been given by the tax authority.

[13] Subscribed capital

As at balance sheet date, the bank's subscribed and fully paid-up capital amounts to € 215 million, divided into 860,000 shares.

[14] Movements in reserves and profit brought forward

in € m.	Legal reserve	Other reserves	Profit brought forward
As at January 1, 2004	22	866	0
Addition to reserves from shareholders	0	0	0
Net profit for 2003	0	0	206
Appropriation:			
– Reserves	0	26	26
– Dividend	0	0	180
As at December 31, 2004	22	892	0

The Luxembourg law of August 10, 1915 on commercial companies prescribes a legal reserve of 10% of subscribed capital; this requirement has been fulfilled by the bank. The legal reserve may not be distributed.

The item "Other reserves" includes an appropriation of € 57 million for the imputation of wealth tax.

[15] Amounts owed to affiliated undertakings and participating interests

in € m.	Affiliated undertakings 31.12.2004	Participating interests 31.12.2004	Affiliated undertakings 31.12.2003	Participating interests 31.12.2003
Amounts owed to credit institutions	25,978	0	29,769	0
Amounts owed to customers	7,878	0	4,236	0

[16] Liabilities in foreign currencies

The total amount of liabilities denominated in foreign currencies as at balance sheet date is the equivalent of € 23,154 million.

[17] Contingent liabilities

Contingent liabilities consist of:

in € m.	31.12.2004	of which: to affiliated undertakings
Guarantees and other direct substitutes for credit	3,311	762
Acceptances	0	0
Total	3,311	762

[18] Confirmed credits

Commitments consist of:

in € m.	31.12.2004	of which: to affiliated undertakings
Confirmed credits, not utilized	14,599	286
Facilities for the issuance of debt instruments	590	0
Total	15,189	286

[1] Administration and agency services

The bank provides the following principal services for third parties: safe custody account administration, asset management, paying agent services, agency function, commercial representation and institutional services.

C. Notes to the Profit and Loss Account**[2] Other operating income**

This position is made up as follows:

in T €	31.12.2004
Income from the sale of shares in participating interests	31,649
Income from commercial representation services	2,700
Sundry income	1,574
Total	35,923

[3] Other operating charges

This position is made up as follows:

in T €	31.12.2004
Addition to provisions for AGDL	2,400
Additions to provisions for advisory risks	420
Sundry expenses	99
Total	2,919

D. Risk Report

Risk management

Deutsche Bank's risk management approach is based on the following principles:

- The Group Board bears overall responsibility for the risks in the Group. The Supervisory Board reviews the risk profile at regular intervals.
- The Group Risk Committee bears responsibility for the management and control of risks.
- The management of credit, market, liquidity, operational and business risks is effected in a coordinated process at all levels of the bank.
- The structure of the global risk management function is closely aligned with the structure of the Group Divisions.
- Risk management is functionally independent of the Group Divisions.

The risk management activities are supported by Controlling, Audit and the Legal Department. They operate independently of the Group Divisions and risk management. Controlling's role is to quantify the risk that we have assumed and to ensure the quality and integrity of risk-related data. Audit reviews the compliance of our internal control procedures with internal and regulatory standards. Legal provides legal advice and support on a wide variety of topics.

Types of risk

The most important risks to which our business is exposed are specific banking risks and the risks from general business activity.

Specific banking risks

The risk management processes distinguish between four kinds of specific banking risk: credit risk, market risk, liquidity risk and operational risk.

- Credit risk arises from all transactions that create actual, contingent or potential claims against any counterparty or borrower. The credit risk is for us the biggest single risk. We distinguish between three types of credit risk:
 - default risk is the risk that our counterparties may fail to meet contractual payment obligations;
 - country risk is the risk that a loss may arise for the following reasons in any country: political and social upheaval, nationalizations and expropriation of assets, government repudiation of external debts;
 - settlement risk is the risk that the settlement or clearing of transactions may fail. A settlement risk always arises whenever the exchange of cash, securities and/or other assets is not simultaneous.

- Market risk arises from the uncertainty concerning changes in market prices and rates (including interest rates) as well as from the correlations among them and their levels of volatility.
 - Liquidity risk is the risk to our profit and capital arising from the bank's potential inability to meet its obligations when they are due without incurring unacceptably high losses.
 - Operational risk is the potential for incurring losses in relation to staff, project management, contractual specifications and documentation, technology, infrastructural failure and disasters, external influences and customer relationships. This definition includes, among other things, legal and regulatory risk and is based on regulatory discussions concerning operational risk.
-

General business risks

- General business risks are the risks arising from potential changes in general business conditions; these include, for example, the market environment, client behaviour and technological progress. These risks can affect our earnings unless we adjust quickly to the changed conditions.

Credit risk makes up the largest part of the bank's risk exposure. The main principles of our credit risk management are:

- Every extension of credit to any counterparty requires approval at the appropriate, pre-established seniority level.
 - All Group Divisions must apply consistent standards in arriving at their credit decisions.
 - The approval of credit limits for our counterparties and the management of our individual credit exposures must fit within portfolio guidelines and credit strategies. Moreover, each decision is based on a risk-return analysis.
 - Material changes to a credit facility (e. g. to its maturity, collateral structure or to important covenants) also require approval at the appropriate, pre-established seniority level.
 - Credit approval powers are conferred upon members of staff who have the appropriate qualifications, experience and training. The credit approval powers are regularly reviewed.
-

Credit risk rating

An important element of the credit approval process is a detailed risk assessment for each credit exposure to a borrower group. The risk assessment procedures applied uniformly throughout the Group take into account both the creditworthiness of the counterparty and the risks relevant to the specific credit facility or exposure.

Our internal 26-point rating scale for the assessment of credit allows comparison with market practice. This rating scale is calibrated with the range of default probabilities established on the basis of historical defaults in our portfolio. These default probabilities that a business partner will not fulfil his payment obligations are stated in percent. They are subsequently split up into categories which we regard in principle as being comparable with those of the leading rating agencies.

Lending

Deutsche Bank Luxembourg operates on a large scale as lending office for credits extended by other European offices of Deutsche Bank Group. The risks are first examined by the respective branches in accordance with Group standards and guidelines. Deutsche Bank Luxembourg takes over the credits after a further review on the basis of its own credit guidelines coordinated within the Group.

Deutsche Bank Luxembourg regularly reviews the creditworthiness of its borrowers on the basis of submitted financial statements and annual reports as well as other current information obtained through the respective relationship managers of Deutsche Bank Group. Furthermore, compliance with covenants and ratios agreed in the loan contracts is also continuously monitored.

Management informs the Board of Directors at its regular meetings on current developments regarding specific risks and the credit portfolio risk, also with reference to specific industry and/or country risks.

The existing credit portfolio is broadly diversified from both an industry and a regional perspective; special concentrations of risk are not discernible. Approximately 80% of the non-bank credit portfolio relates to investment grade borrowers. The tendency towards a shortening of maturities for new credit facilities continued in 2004. The growth in total extended extended results largely from an increase in credit commitments with a maturity of up to one year.

Distribution of credit risk

The following tables analyze credit exposure under the respective balance sheet position by counterparty industry as well as by issuer and rating category. The gross amount of loan exposures was calculated without consideration of collateral.

Structure of credit profile by rating category as at December 31, 2004

in € m.	Loans and advances to credit institutions	Loans and advances to customers	Securities	Contingent liabilities	Confirmed credits	Total
AAA/AA	43,920	2,500	521	1,277	4,026	52,244
A	1,529	455	0	755	3,844	6,583
BBB	63	1,601	0	1,063	4,898	7,625
BB	5	992	0	176	2,107	3,280
B	15	85	0	25	160	285
CCC or below	32	127	5	15	154	333
Total	45,564	5,760	526	3,311	15,189	70,350

Structure of credit profile by industry as at December 31, 2004

in € m.	Loans and advances to credit institutions	Loans and advances to customers	Securities	Contingent liabilities	Confirmed credits	Total
Banks and insurance	45,564	1,675	521	1,846	2,945	52,551
Manufacturing	0	927	0	416	4,696	6,039
Households	0	33	0	1	0	34
Public sector	0	887	0	2	1,349	2,238
Wholesale and retail trade	0	570	0	183	1,240	1,993
Commercial real estate activities	0	261	0	0	87	348
Other	0	1,407	5	863	4,872	7,147
Total	45,564	5,760	526	3,311	15,189	70,350

Risk provisioning

Adequate provision has been made for individual risks. There are only minor country risks as at balance sheet date. In addition to that, Deutsche Bank Luxembourg also uses the possibility of setting up lump-sum provisions in accordance with Luxembourg regulations.

Market risk

Owing to its business alignment, Deutsche Bank Luxembourg has the regulatory status of non-trading institution in Luxembourg.

The market risks – in the form of interest rate, currency and liquidity risks – resulting from asset/liability management are managed by Treasury & Global Markets Division. Other types of market risk (e.g. share price and commodity price risks) do not exist at our bank. Within the framework of terms of reference for trading activities and their settlement, business policy has been determined on a binding basis by the Management Board in accordance with Deutsche Bank Group's guidelines.

Deutsche Bank Luxembourg is integrated into Deutsche Bank Group's global limit system. Risks are calculated and monitored on a daily basis by neutral risk controlling. A risk and performance status report is produced daily and forwarded to management, the business division and the global risk controlling unit with functional responsibility.

Financial instruments

The derivative financial instruments are exclusively contracts forming part of our non-trading portfolio and concluded largely with counterparties inside the Group. The following figures represent the notional volume and market value of the derivative instruments according to remaining maturity. At the end of the year, there were neither traded deals nor netting agreements in derivative financial instruments.

Analysis of derivative financial instruments as of December 31, 2004

in € m.	up to 1 year	1 year to 5 years	more than 5 years	Total	Positive market value	Negative market value	Net market value
Classes of financial instrument							
Interest rate instruments	12,704	4,220	1,947	18,871	49	103	-54
Interest rate swaps	12,704	4,003	1,947	18,654	44	98	-54
Forward rate agreements	0	0	0	0	0	0	0
Options	0	217	0	217	5	5	0
Foreign exchange/ gold instruments	5,680	456	0	6,136	175	168	7
Forward exchange contracts with customers	2,745	122	0	2,867	38	83	-45
Forward exchange contracts with banks	2,914	101	0	3,015	90	40	50
Cross-currency swaps	4	233	0	237	47	45	2
Options	17	0	0	17	0	0	0
Equity instruments	0	0	0	0	0	0	0
Future contracts	0	0	0	0	0	0	0
Swaps	0	0	0	0	0	0	0
Options	0	0	0	0	0	0	0
Credit derivatives	0	0	0	0	0	0	0
Total	18,384	4,676	1,947	25,007	224	271	-47

Notes to the Accounts

Analysis of derivative financial instruments as of December 31, 2003

in € m.	up to 1 year	1 year to 5 years	more than 5 years	Total	Positive market value	Negative market value	Net market value
Classes of financial instrument							
Interest rate instruments	5,237	1,848	2,393	9,478	86	136	-50
Interest rate swaps	5,237	1,848	2,157	9,242	75	125	-50
Forward rate agreements	0	0	0	0	0	0	0
Options	0	0	236	236	11	11	0
Foreign exchange/ gold instruments	5,494	400	0	5,894	136	155	-19
Forward exchange contracts with customers	2,092	85	0	2,177	36	63	-27
Forward exchange contracts with banks	3,221	76	0	3,297	94	64	30
Cross-currency swaps	171	239	0	410	6	28	-22
Options	10	0	0	10	0	0	0
Equity instruments	0	0	0	0	0	0	0
Future contracts	0	0	0	0	0	0	0
Swaps	0	0	0	0	0	0	0
Options	0	0	0	0	0	0	0
Credit derivatives	0	0	0	0	0	0	0
Total	10,731	2,248	2,393	15,372	222	291	-69

Value-at-risk

To measure and manage market risks we use a value-at-risk model developed by Group Risk Management. The value-at-risk approach is used to derive a quantitative measure specifically for market risks under normal market conditions. For a given portfolio, value-at-risk measures the possible future loss (in terms of market value) which, under normal market conditions, will not be exceeded with a defined probability in a certain period.

The value-at-risk for market risks quantifies with a confidence level of 99% the maximum loss which can arise as a result of market price changes during a holding period of one trading day.

As at year's end, the value-at-risk from interest rate risks was € 0.1 million. The average value in 2004 was € 0.2 million. The limit allocated by global risk management is € 0.5 million.

In foreign exchange business, only relatively small positions in foreign currency arise from broken amounts in forward agreements and from balances out of the bank's interest and commission result. These positions are closed without delay.

Liquidity risk

The principal objective of liquidity management is to guarantee the bank's solvency at all times. The Treasury & Global Markets Division performs the management task. Risk controlling ensures prompt availability of the data and informs the management of Deutsche Bank Luxembourg within the scope of the daily risk performance status.

At the same time, all data relevant to the Group are supplied to global risk controlling.

As at reporting date, the Luxembourg liquidity figure was 75%. This is well above the regulatory limit of 30%.

Operational risk

A Group operational risk policy determines the tasks and responsibilities with regard to management and reporting. Divisional guidelines supplement the Group policy. The business divisions have primary responsibility for the management of operational risk.

There are instruments for the self-assessment of operational risk and for recording and monitoring qualitative and quantitative risk indicators.

Losses due to operational risk are identified by a Group-wide reporting system (db-irs) monitored at Deutsche Bank Luxembourg by Risk Controlling. Besides losses actually incurred due to defective processing, the system also covers pending transactions and potential risks. Reports from the database give an insight into the success of risk management and into the quality of the selected risk indicators. Further applications for the recording and monitoring of operational risk are being introduced successively.

Regulatory risk position

The bank, as a non-trading institution, calculates the simplified coefficient. The risk-weighted assets are made up as follows:

Composition of risk-weighted assets

in € m.	31.12.2004	31.12.2003
Loans and advances to credit institutions	9,173	9,209
Loans and advances to customers	3,834	5,207
Other assets	407	302
Contingent liabilities	1,802	1,484
Confirmed credits	3,294	3,216
Interest rate instruments	60	54
Currency instruments	57	54
Total	18,627	19,526

Regulatory capital and reserves amount to € 2,007 million (end of 2003: € 2,156 million), the risk coefficient is 135% (end of 2003: 138%). The minimum requirement of 100% was fulfilled at all times during the financial year.

Deposit guarantee scheme

The bank is a member of the "Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg" ("AGDL"), which was founded on September 25, 1989 and provides a deposit guarantee system for its members' customers.

The guarantee covers in particular all deposits by individuals, irrespective of nationality or country of residence. Each customer of a member of AGDL is covered up to a maximum of € 20,000 per deposit and € 20,000 per amount receivable under a securities transaction other than from a cash deposit.

The bank sets up a provision in recognition of the specific risk under the guarantee as a result of a member's default. The provision is shown under "other provisions".

E. Other information

Staff

Number of staff

	31.12.2004	Average in 2004
Management Board	3	2
Executives	12	14
Staff	321	312
Total	336	328

On December 31, 2004, the bank employed 175 female staff and 161 male staff.

In 2004, the total remuneration of the Management Board and executives amounted to T € 4,065. The addition to pension provisions was T € 911.

The expense for pension obligations for former members of the Management Board was T € 65.

As of December 31, 2004, there were loans, advances and other commitments in the sum of T € 283 to members of the Management Board and to executives.

Annual Report for 2004 of Deutsche Bank Group

The Annual Report of the Group consists of the Annual Review and the Financial Report. Both publications can be obtained from

Deutsche Bank AG
Leser-Service-PKS
60262 FRANKFURT
DEUTSCHLAND

and on the Internet at
<http://public.deutsche-bank.de>

Luxembourg, February 24, 2005

Deutsche Bank Luxembourg S.A.
The Board of Directors

Auditor's Report

To the Board of Directors of Deutsche Bank Luxembourg S.A.

Following our appointment by the Board of Directors on October 26, 2004, we have audited the annual accounts of Deutsche Bank Luxembourg S.A. for the year ended December 31, 2004, and have read the related management report. These annual accounts and the management report are the responsibility of the Board of Directors. Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts based on our audit and to check the consistency of the management report with them.

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the annual accounts. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the Board of Directors, as well as evaluating the overall annual accounts presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the attached annual accounts give, in conformity with Luxembourg legal and regulatory requirements, a true and fair view of the financial position of Deutsche Bank Luxembourg S.A. as of December 31, 2004 and of the results of its operations for the year then ended.

The management report is in accordance with the annual accounts.

Luxembourg, February 24, 2005

KPMG Audit
Réviseurs d'Entreprises

T. Feld

C. Brüne

Registered Office

Deutsche Bank Luxembourg S.A.
2, boulevard Konrad Adenauer
L-1115 Luxembourg

Tel. (+352) 42122-1
Fax (+352) 42122-449

www.deutsche-bank.lu

Our identity

A clear mission

We compete to be the leading global provider of financial solutions for demanding clients creating exceptional value for our shareholders and people.

Our brand

We are a European global powerhouse dedicated to excellence, constantly challenging the status quo to deliver superior solutions to our clients.

That's why to us, **A Passion to Perform** is far more than just a claim – it is the way we do business.

Deutsche Bank. A Passion to Perform.

Our values

Customer focus. We place customers at the center of our activities and they drive all that we do.

Teamwork. We benefit from the diversity of our people and our business by working together to achieve success.

Innovation. We are constantly challenging conventional wisdom and developing new solutions to meet customer requirements.

Performance. We are committed to a result oriented culture.

Trust. We behave reliably, fairly and honestly.