

### Descripción del Fondo

El Fondo de Pensiones de los empleados del Grupo Deutsche Bank, F.P., es un Fondo de Pensiones que se encuadra, según la clasificación de Inverco, dentro de los denominados Renta Variable Mixta.

### Informe de Mercados

El entorno macroeconómico global se ha caracterizado en la primera parte de 2006 por los buenos datos publicados y la mejora de la perspectiva de aquellas zonas que, hasta el momento, se encontraban en una situación económica más débil: zona euro y Japón. Los mercados de renta fija han tenido el peor comportamiento en su globalidad desde el anterior proceso de subidas de tipos de interés del periodo 1999-2000. El movimiento relativo de los distintos tramos de la curva ha favorecido a los tramos más largos frente a los más cortos. Los principales Bancos Centrales, por primera vez en los últimos 5 años, están inmersos en un proceso de subida de tipos de interés sincronizado. Sólo el Banco de Inglaterra se ha quedado fuera del proceso de subidas de tipos de interés debido al distinto momento en el que se encuentra la economía del Reino Unido.

El BCE ha vuelto a subir el tipo de interés oficial hasta el 2.5% a lo largo del trimestre siguiendo el movimiento que había realizado a finales de 2005. Las razones para realizar estos movimientos son la expectativa de que la inflación sobrepase el límite del 2% en 2006 y 2007 y el fuerte crecimiento de la masa monetaria y, sobre todo, del crédito en la zona euro.

Por su parte la Reserva Federal, aún reconociendo que el tipo de interés, situado en el 4.75%, está en lo que se podría considerar como nivel neutral, todavía es posible que siga subiendo ante las presiones derivadas de los altos niveles del precio del petróleo y la buena marcha de la economía.

Por último, el Banco de Japón anunció en su última reunión celebrada el mes de Marzo el fin del proceso de ampliación de la masa monetaria después de que la economía japonesa haya confirmado su salida del proceso de recesión de los últimos años.

En cuanto a la renta variable, el primer trimestre de 2006 ha significado la continuación de la tendencia al alza del pasado año. En efecto, tras la recuperación de los índices en los últimos días de marzo, las bolsas encadenan ya cinco meses consecutivos de subidas. Los factores que han impulsado los índices en los últimos tres meses siguen siendo prácticamente los mismos que pusieron fin a los mercados bajistas en 2003. Sin embargo, recientemente, se ha producido un repunte en la actividad corporativa que constituye un nuevo elemento positivo.

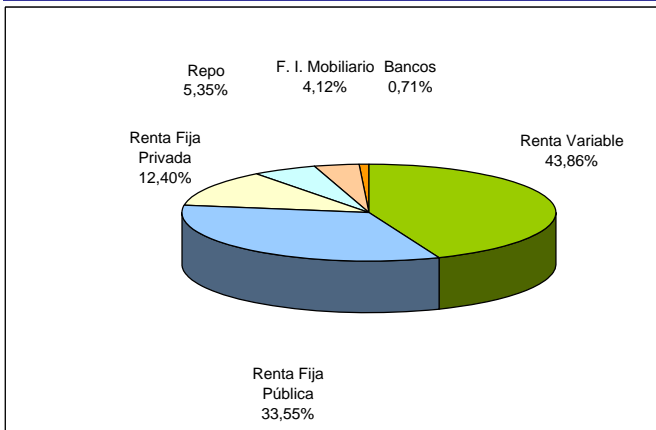
Al igual que en trimestres anteriores, un contribuyente fundamental a la subida de los mercados ha sido la evolución de los beneficios empresariales. Otro de los aspectos que están fomentando la bonanza de la bolsa es que los inversores consideran que las compañías cotizan a niveles atractivos: el riesgo financiero es reducido, dado el bajo nivel de endeudamiento de las empresas. Por otra parte, la generación de liquidez es elevada con respecto a la capitalización de los valores. La conclusión es que la inversión en renta variable sigue siendo la alternativa más recomendable, dado el actual entorno de tipos de interés.

En el mercado de divisas se ha mantenido la estabilidad en las cotizaciones aunque los movimientos realizados por los distintos Bancos centrales han frenado el proceso de apreciación del dólar a nivel general.

### Datos del Plan 31/03/06

<b>Benchmark</b>	60% (25% ML Monetario + 75%ML EMU Government) + 40% (100% MSCI Europe NET)
<b>Gestora</b>	Deutsche Zurich Pensiones, EGFP
<b>Depositario</b>	Deutsche Bank S.A.E.
<b>Patrimonio</b>	82.962.148,35
<b>Valor Liquidativo</b>	7,85
<b>Participes</b>	2.978
<b>Comisión Gestión</b>	0,25% anual s/ patrimonio
<b>Comisión Depósito</b>	0,024% anual s/ patrimonio
<b>Auditores externos</b>	KPMG Auditores, S.L.

### Estructura de la Cartera



### Cartera por Sectores

Sector	Porcentaje
AUTOMOVIL	2,19%
BANCOS	26,35%
BIENES DE CONSUMO	2,18%
COMUNICACION	4,47%
CONSUMO NO CICLICO	6,30%
DISTRIBUCION	1,91%
ELECTRICAS	4,46%
ENERGIA	12,89%
FARMACIA	8,89%
HOTELES Y OCIO	0,88%
INDUSTRIAL	15,21%
MATERIAS PRIMAS	4,18%
MEDIA	1,01%
SEGUROS	4,98%
TECNOLOGIA	4,12%

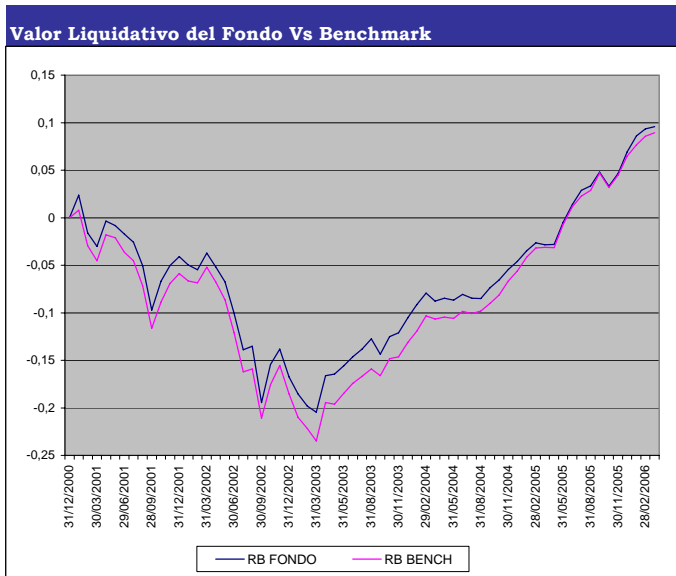
### Valores más Representativos de RV s/ RV

ACTIVO	PAIS	SECTOR	PORCENTAJE
AC.CAPITALIA SPA	ITALIA	BANCOS	3,78%
AC.ROYAL BANK OF SCOTLAND	REINO UNIDO	BANCOS	3,62%
AC.NOVARTIS AG CHF20(REGD)	SUIZA	FARMACIA	3,15%
AC.BANCA INTESA	ITALIA	BANCOS	2,97%
AC.ROYAL DUTCH SHELL B	REINO UNIDO	ENERGIA	2,89%
AC.SIEMENS AG AKTIEN	ALEMANIA	INDUSTRIAL	2,84%
AC.SOCIETE GENERALE-A	FRANCIA	BANCOS	2,76%
AC.BARCLAYS PLC	REINO UNIDO	BANCOS	2,74%
AC.BRITISH PETROLEUM-AMOCO	REINO UNIDO	ENERGIA	2,68%
AC.TECHNIP-COFLEXIP S.A.	FRANCIA	ENERGIA	2,66%

Rentabilidades del Fondo				
Acumulada año	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	2,51%	10,57%	1999	18,67%
2ndo Trimestre			2000	-2,39%
3er Trimestre			2001	-4,09%
4rto Trimestre			2002	-13,21%
			2003	7,48%
			2004	6,64%
Acum. 2006	2,51%	10,57%	2005	12,05%

Rentabilidades del Plan				
Acumulada año	Nominales	TAE	Históricas TAE	
1er Trimestre	2,42%	10,18%	1999	18,24%
2ndo Trimestre			2000	-2,70%
3er Trimestre			2001	-4,37%
4rto Trimestre			2002	-13,43%
			2003	7,20%
			2004	6,32%
Acum. 2006	2,42%	10,18%	2005	11,62%

Cuenta de Posición Del Plan	
Aportaciones 1er Trim '06	3.695.050,59
Trasposos de Entrada 1er Trim '06	3.000,00
Trasposos de Salida 1er Trim '06	154.406,76
Prestaciones 1er Trim '06	842.263,24



Composición Cartera De Inversiones							
Renta Fija Pública	Renta Fija Privada	Renta Variable	Posiciones Abiertas en Opciones y Futuros				
Bonos 1 a 3 años	7,93%	RF Privada	7,09%	Nacional	0,38%	FUTURO DJ EURO STOXX-50 JUN	76.160,00
Bonos 3 a 5 años	14,31%	F.I. Mobiliario	9,44%	Zona Euro	23,71%	FUTURO BONO ALEMAN 5Y (EUR)	-1.900.000,00
Bonos > 5 años	11,31%			Extranjera	19,77%	FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUF)	4.900.000,00
Repos+ Bancos	6,06%					FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUF)	800.000,00

**Información de la Comisión de Control del Plan**

**Comentarios:**

La rentabilidad acumulada del Plan de Pensiones a fecha 31-03-2006 es del 2,42%