

Segundo Trimestre 2009

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 semestre se ha caracterizado por una disminución en el ritmo de contracción de la economía a nivel global. Después de un cuarto trimestre en 2008 y un primero en 2009 con tasas negativas inter-trimestrales anualizadas entorno al 6% en el PIB de la economía americana, la segunda parte del año apunta a un crecimiento ligeramente positivo. Dos factores principales han contribuido a dicha estabilización: el incremento en el gasto fiscal y la acción coordinada por parte de los bancos centrales, a nivel global, los cuales han situado los tipos oficiales virtualmente en cero. Además, en casos como la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra se han embarcado en medidas no convencionales, tales como el programa de recompra de activos de renta fija a mercado. Tanto la confianza empresarial como del consumidor han mejorado desde niveles muy deprimidos, dando lugar al término denominado "brotes verdes", en un entorno que hasta ahora era desolador. Otro indicador que atestigia la mejoría, es la reapertura de los mercados de crédito mayoristas, en particular para el sector financiero, donde determinadas entidades han vuelto a emitir sin la garantía gubernamental. A este contexto de recuperación no ha sido ajeno el precio del petróleo y de las materias primas, alcanzando el primero el precio de 70 dólares barril. Este repunte de precios de la energía vinculado al fuerte estímulo monetario ha hecho renovar las expectativas de un incremento de precios en el medio plazo, evitando, hasta el momento, el riesgo de deflación.

El BCE ha bajado los tipos 150 puntos básicos a lo largo del semestre hasta el 1%. Mientras la Reserva Federal los ha mantenido invariables en el 0,25%, habiendo iniciado un programa de recompra de activos de deuda pública e hipotecaria. Debido a la continuación en las bajadas de tipos por parte del BCE, la pendiente de la curva entre el tramo a dos y diez años se ha incrementado 82 puntos básicos hasta los 202. La deuda soberana de países periféricos experimentó fuertes incrementos de TIR a lo largo del primer trimestre, sin embargo han tenido una evolución favorable a lo largo del segundo.

Para los mercados de acciones, el primer semestre de 2009 ha sido uno de los periodos más volátiles de la historia. Tras las fortísimas pérdidas acumuladas en los 2 primeros meses del año, en los que índices como el S&P-500 llegaron a perder más de un 22%, a comienzos de marzo las bolsas marcaron mínimos anuales y comenzaron a recuperarse. Desde entonces los principales mercados han experimentado importantes revalorizaciones. El Eurostoxx-50 ha recuperado un 38,7% desde mínimos, el S&P-500 un 39,2%, y el Ibx-35 un +47%. De todas formas, el comportamiento más espectacular ha venido marcado por los mercados emergentes: Brasil ha subido un 75% desde los mínimos de marzo, Rusia un 94% y China un 120%.

Este buen comportamiento se ha debido a una interpretación positiva sobre la evolución macroeconómica explicada. Otro de los cambios importantes que se han producido, ha sido la publicación de los resultados empresariales del primer trimestre del año, que a pesar de haber caído un -39%, por primera vez desde el segundo trimestre de 2007 han batido las expectativas del consenso de analistas. Consideramos que esta situación es un buen indicador del "exceso de negativismo" que pesa en las estimaciones de los analistas, y podría empezar a indicar que, a partir ahora, el riesgo de las revisiones de beneficios comienza a ser al alza.

Se han comportado mejor los sectores más cíclicos como Materias Primas (+37,5%), que se han visto beneficiados por la buena evolución de las economías emergentes. Sin duda alguna, la publicación del PMI Chino que ha continuado acumulando subidas, (ya son 7 meses de recuperación, y desde marzo ha entrado en terreno de expansión), confirma la buena evolución de la economía asiática. Por otro lado cabe destacar el buen comportamiento de las compañías Financieras, y muy especialmente los Bancos, que han conseguido revertir el fuerte castigo de los primeros meses del año y han cerrado el semestre con una revalorización acumulada del 18,2%. Este sector se ha visto fortalecido por las numerosas ampliaciones de capital que el mercado ha ido digiriendo tras las importantes intervenciones gubernamentales. En el terreno negativo los peores sectores han sido las compañías Eléctricas (-11,5%) perjudicadas por su carácter defensivo, y los Seguros (-8,7%) que se han infraponderado de manera agresiva frente a los bancos.

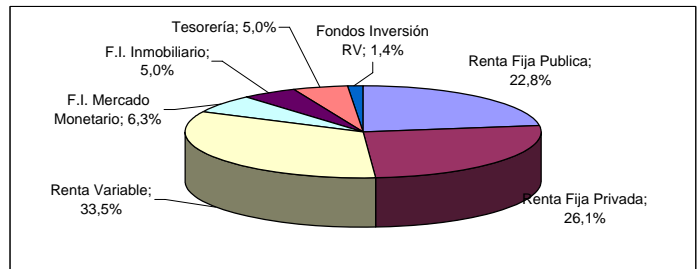
El nivel de inversión en renta variable fue inferior al 40% durante todo el periodo, con un mínimo del 28%. Esa posición relativa cauta generó un buen resultado hasta marzo, que revirtió al rebotar el mercado desde entonces. La cartera de acciones ha ido rotando desde un posicionamiento defensivo hacia otro más pro-cíclico, de cara a una recuperación del mercado a medio plazo. La fuerte ponderación sectorial en Materiales y Energía fue el motivo que generó más rentabilidad positiva, mientras que la selección de valores del sector Financiero aportó negativamente.

La gestión del riesgo de tipo de interés ha tenido una contribución positiva frente a su índice de referencia al haber sobreponderado los tramos más cortos. En cuanto a la selección de valores, también han aportado positivamente frente al índice, la inversión en renta fija privada ha ofrecido un mayor retorno que la deuda pública.

Datos del Plan 30/06/2009

| | |
|---------------------------|---|
| Benchmark | 60% (25% ML Monetario + 75% ML EMU Government) + 40% (100% MSCI Europe NET) |
| Gestora | Deutsche Zurich Pensiones, EGFP |
| Depositario | Deutsche Bank S.A.E. |
| Patrimonio | 85.615.590 |
| Valor Liquidativo | 7.121662 |
| Participes | 3.090 |
| Comisión Gestión | 0,25% Anual s/ Patrimonio |
| Comisión Depósito | 0,024% Anual s/ Patrimonio |
| Audidores externos | KPMG Auditores, S.L. |

Estructura de la Cartera



Cartera por Sectores

| SECTOR | PORCENTAJE |
|--------------------|------------|
| MATERIAS PRIMAS | 12,47% |
| COMUNICACIÓN | 9,39% |
| BIENES DE CONSUMO | 5,51% |
| CONSUMO NO CÍCLICO | 8,61% |
| ENERGÍA | 14,37% |
| FINANCIERO | 22,19% |
| INDUSTRIAL | 10,61% |
| TECNOLOGÍA | 1,51% |
| ELÉCTRICAS | 4,58% |
| ATENCIÓN SANITARIA | 6,87% |
| FONDOS INVERSIÓN | 3,90% |

Valores más Representativos RV

| ACTIVO | SECTOR | PORCENTAJE |
|-------------------------------|--------------------|------------|
| PART.ARCANO CAPITAL I FCR | FONDOS INVERSIÓN | 3,9% |
| AC.TOTAL FINA ELF | ENERGÍA | 3,7% |
| AC.BG GROUP | ENERGÍA | 3,1% |
| AC.TELEFONICA DE ESPADA, S.A. | COMUNICACIÓN | 3,1% |
| AC.HSBC HOLDING PLC (75P) | FINANCIERO | 3,0% |
| AC.NESTLE | CONSUMO NO CÍCLICO | 2,7% |
| AC.ROCHE HOLDING AG-GENUSS | ATENCIÓN SANITARIA | 2,5% |
| AC.BAYER AG | MATERIAS PRIMAS | 2,4% |
| AC.ABB LTD | INDUSTRIAL | 2,3% |
| AC.XSTRATA PLC | MATERIAS PRIMAS | 2,3% |

Rentabilidades del Fondo

| | Trimestrales | Acum Año | Rentabilidades Medias |
|------------------|--------------|----------|------------------------|
| 1er Trimestre 09 | -2,28% | -2,28% | Ejercicio 2008 -17,87% |
| 2do Trimestre 09 | 6,20% | 3,77% | 3 Últimos años -3,26% |
| | | | 5 Últimos años 1,58% |
| | | | 10 Últimos años 1,14% |
| | | | 15 Últimos años |

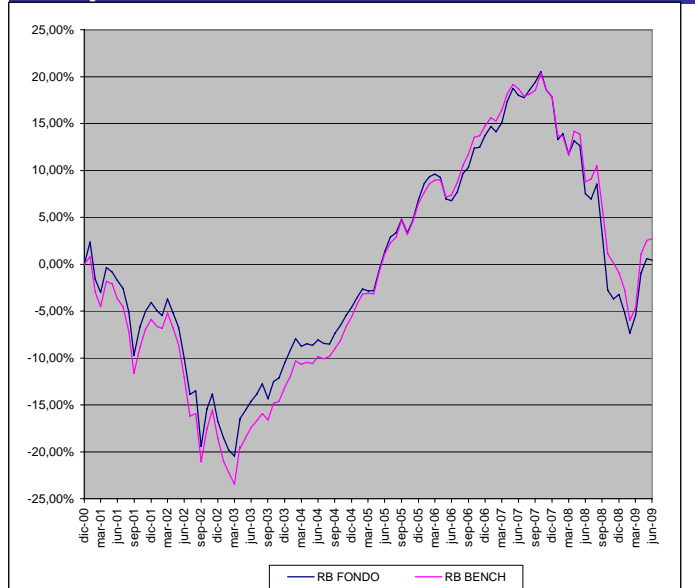
Rentabilidades del Plan

| | Trimestrales | Acum Año | Rentabilidades Medias |
|------------------|--------------|----------|------------------------|
| 1er Trimestre 09 | -2,37% | -2,37% | Ejercicio 2008 -18,04% |
| 2do Trimestre 09 | 6,12% | 3,61% | 3 Últimos años -3,56% |
| | | | 5 Últimos años 1,26% |
| | | | 10 Últimos años 0,84% |
| | | | 15 Últimos años |

Cuenta de Posición Del Plan

| | |
|--|--------------|
| Aportaciones 1er Semestre 2009 | 4.617.511,30 |
| Trasposos de Entrada 1er Semestre 2009 | 454.392,74 |
| Trasposos de Salida 1er Semestre 2009 | 726.052,33 |
| Prestaciones 1er Semestre 2009 | 2.444.843,97 |

Valor Liquidativo Fondo Vs Benchmark



Plan de Pensiones de los Empleados de Deutsche Bank, S.A.E.

Boletín Informativo nº 26

Segundo Trimestre 2009

Composición Cartera De Inversiones (% Sobre total Cartera)

| Renta Fija Pública | | Renta Fija Privada | | Renta Variable | | Posiciones Abiertas en Opciones y Futuros | |
|--------------------|--------|------------------------|--------|----------------|--------|---|--------------|
| Bonos < 1 año | 0,00% | RF Privada | 26,13% | Nacional | 2,68% | FUTURO DJ EURO STOXX-50 SEP-09 | 383.680,00 |
| Bonos 1 a 3 años | 0,00% | F.I. Mercado Monetario | 6,26% | Zona Euro | 16,17% | DEPOSITOS A PLAZO 2100 | 1.818.568,34 |
| Bonos 3 a 5 años | 2,26% | F.I. Inmobiliario | 5,01% | Extranjera | 15,13% | FUTURO BONO ALEMAN 5Y (EUREX) SEP-09 | 2.193.550,00 |
| Bonos > 5 años | 20,53% | | | F.I. | 1,38% | FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUREX) SEP-09 | 4.116.720,00 |
| Repos | 2,24% | | | | | | |
| Tesorería | 2,20% | | | | | | |

Operaciones vinculadas

Información sobre operaciones vinculadas en virtud de lo dispuesto en el artículo 85 ter del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones: la Entidad Gestora puede realizar por cuenta del Fondo de Pensiones operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 85 ter del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. Para ello, la Gestora ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas, en caso de producirse, se realizan en interés exclusivo de los Fondos de Pensiones gestionados y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Sociedad Gestora: Deutsche Zurich Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., NIF A-61502282. Inscrita en el R.M. De Barcelona, T30.376, F.108, H.B.-174.464

Entidad Depositaria: Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, inscrito en el RM de Barcelona, H-3089, F40, T617, L174, S2º, CIF:A-08000614, quien ostenta el 50% de las acciones de la Entidad Gestora.

Información de la Comisión de Control del Plan

Comentarios

La rentabilidad en 2009 del Plan de Pensiones, a fecha 24-07-2009, es del 6,67%

Servicio de información al partícipe y beneficiario: 901 24 24 00