

### 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 último trimestre de 2010 se ha caracterizado por una evolución macroeconómica global que se ha ido normalizando en cuanto a crecimiento se refiere, apuntando a una mejora del mismo. Sin embargo las expectativas de unos niveles de inflación estables se han enturbiado, principalmente en las economías emergentes. Las subidas del precio del petróleo y del índice de materias primas (ambos superiores al 15% en el trimestre), no están contribuyendo a aplacar dichos temores. China ha adoptado diferentes medidas de restricción monetaria a efectos de frenar las subidas de precios. Sin embargo, en los países desarrollados, la falta de demanda y el exceso de capacidad no preconizan una aceleración de los precios a medio plazo. De hecho siguen implementando medidas de estímulo monetario. El BCE desearía iniciar las subidas de tipos consistente con unos niveles de confianza empresarial en Alemania en máximos históricos, sin embargo la incertidumbre en cuanto a los países periféricos europeos de reconducir sus cuentas públicas sin tener que reestructurar su deuda, mantiene a la entidad reguladora proveyendo liquidez ilimitada a las entidades financieras.

Después de un verano en el que la prima de riesgo de los países periféricos disminuyó, cortesía de las pruebas de esfuerzo ejercitadas en el sistema financiero europeo, las dudas en cuanto a la sostenibilidad de las finanzas Irlandesas, unido al anuncio del desarrollo de un mecanismo de estabilidad permanente que atiende la potencial insolvencia y reestructuración de la deuda de un país miembro, han desembocado en una escalada de la prima de riesgo de dicho país, que ha acabado arrastrando a Portugal, España, Italia y Bélgica. Así la deuda pública española ha alcanzado nuevos máximos en su diferencial a 10 años frente a la alemana a finales de noviembre, habiéndose situado en 283 puntos básicos. La restitución de programas de liquidez por parte del BCE, los cuales tenían fecha de caducidad, ha motivado un fuerte descenso de los tipos a corto plazo y el consecuente incremento de pendiente entre el tramo de 2 años y el de 10 años.

Tras el incremento de las medidas no convencionales por parte de la Reserva Federal, el mercado de divisas se ha debatido entre los problemas de sostenibilidad fiscal en la periferia europea y las medidas de control para frenar la apreciación de las divisas asiáticas. El resultado ha sido una depreciación del euro frente al dólar hasta niveles próximos a 1,30.

Pese al comportamiento negativo de los índices de algunos países como España, las bolsas mundiales han registrado un trimestre positivo. Las compras de activos de renta fija han provocado su encarecimiento y la propensión a buscar rentabilidad en otras inversiones con más riesgo, como la renta variable. Además, los datos macroeconómicos publicados han mostrado que el crecimiento se mantenía, aunque a un ritmo algo más moderado. Por su parte, los resultados empresariales del tercer trimestre sorprendieron por su fortaleza, con respecto a las expectativas de los analistas.

El mercado más beneficiado ha sido el estadounidense, donde el índice S&P500 ha registrado una subida del 10%. Los mercados de la Eurozona se han visto penalizados por el pesimismo generado por la crisis de deuda soberana, cuyo peor momento llegaba con el rescate de Irlanda a principios del mes de noviembre. En ese contexto, el Ibex-35 ha supuesto el principal lastre, perdiendo un 6,2% en el trimestre. El índice alemán DAX-30 ha seguido distanciándose del resto de Europa con una nueva revalorización del 11%, lo cual le ha llevado a cerrar en los máximos de los últimos dos años. Con todo esto el índice europeo MSCI-Europe ha sumado un 6,4%.

El comportamiento de los sectores en los últimos tres meses también se ha visto marcado por la crisis de la Eurozona, viéndose favorecidos aquellos con mayor orientación a la exportación y al crecimiento de los mercados emergentes (automóviles, materias primas, química, bienes de equipo, petróleo). Por el contrario, los bancos, los distribuidores al por menor, eléctricas, seguros, telecomunicaciones han ido a la zaga de las subidas, dada su mayor dependencia de la economía doméstica.

La gestión del riesgo de tipo de interés ha tenido una contribución positiva frente a su índice de referencia. Se ha elevado el peso en los bonos de plazos intermedios (3-7 años). En cuanto a la selección de valores, ha contribuido negativamente frente al índice, debido a la inversión en renta fija privada, principalmente en el sector financiero español, y a la inversión en deuda pública italiana. A lo largo del semestre se ha desinvertido en papel de comunidades autónomas y deuda subordinada de entidades financieras españolas a largo plazo. Mientras, se ha vendido papel a corto plazo de la empresa de telecomunicaciones griega con participación mayoritaria alemana.

El porcentaje de renta variable invertido en el fondo se ha movido próximo al 40% a lo largo del trimestre. La composición de la cartera fue muy acertada, consiguiendo un comportamiento notablemente superior al del mercado. La selección de valores ayudó, gracias a las acciones de industriales, consumo y energía, y a la baja ponderación en el sector financiero. No obstante, en esta ocasión cobró especial relevancia el posicionamiento por países, con un efecto muy positivo consecuencia de la fuerte ponderación en Alemania durante todo el periodo.

### Datos del Plan 31/12/2010

<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>	104.981.668
<b>Valor Liquidativo</b>	8.425386
<b>Participes</b>	3.021
<b>Comisión Gestión</b>	0,2485% Anual hasta 100 Mill s/ Patrimonio
<b>Comisión Depósito</b>	0,024% Anual a partir de 100 Mill s/ Patrimonio
<b>Auditores externos</b>	0,024% Anual s/ Patrimonio KPMG Auditores, S.L.

### Cartera por Sectores

SECTOR	PORCENTAJE
FINANCIERO	16,44%
ENERGÍA	14,27%
MATERIAS PRIMAS	13,54%
INDUSTRIAL	12,02%
BIENES DE CONSUMO	11,86%
CONSUMO NO CÍCLICO	11,23%
COMUNICACIÓN	7,91%
ATENCIÓN SANITARIA	4,89%
FONDO INVERSIÓN	4,75%
TECNOLOGÍA	3,09%

### Rentabilidades del Fondo

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias
1er Trimestre 10	2,13%	2,13%	Ejercicio 2009 15,94%
2do Trimestre 10	-1,82%	0,27%	3 Últimos años -3,26%
3er Trimestre 10	4,32%	4,60%	5 Últimos años 1,58%
4to Trimestre 10	1,59%	6,26%	10 Últimos años 1,14%
			15 Últimos años

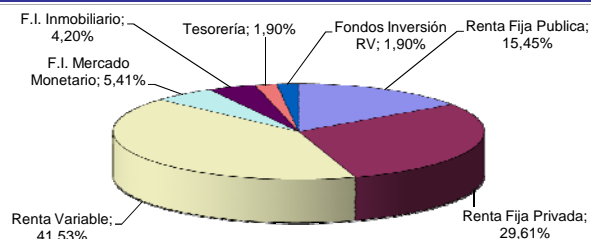
### Rentabilidades del Plan

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias
1er Trimestre 10	2,04%	2,04%	Ejercicio 2009 15,62%
2do Trimestre 10	-1,90%	0,10%	3 Últimos años 0,15%
3er Trimestre 10	4,23%	4,33%	5 Últimos años 1,91%
4to Trimestre 10	1,62%	6,02%	10 Últimos años 1,48%
			15 Últimos años

### Cuenta de Posición Del Plan

Aportaciones 4o Trimestre 2010	2.171.746,61
Trasposos de Entrada 4o Trimestre 2010	39.643,31
Trasposos de Salida 4o Trimestre 2010	2.167.075,51
Prestaciones 4o Trimestre 2010	1.707.608,04

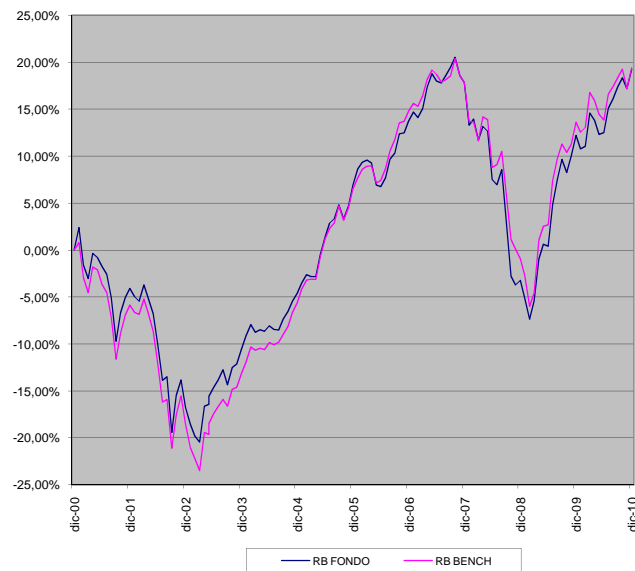
### Estructura de la Cartera



### Valores más Representativos RV

ACTIVO	SECTOR	PORCENTAJE
AC.BNP PARIBAS	FINANCIERO	4,0%
PART.ARCANO CAPITAL I FCR	FONDO INVERSIÓN	3,9%
AC.TELEFONICA DE ESPADA, S.A.	COMUNICACIÓN	3,3%
AC.NESTLE	CONSUMO NO CÍCLICO	3,2%
AC.HSBC HOLDING PLC (75P)	FINANCIERO	3,2%
AC.XSTRATA PLC	MATERIAS PRIMAS	2,7%
AC.THE SWATCH GROUP AG-B	BIENES DE CONSUMO	2,6%
AC.HENKEL KGAA PRF	CONSUMO NO CÍCLICO	2,5%
AC.LINDE AG	MATERIAS PRIMAS	2,5%
AC.SIEMENS AG AKTIEN	INDUSTRIAL	2,3%

### Valor Liquidativo Fondo Vs Benchmark



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

Cuarto Trimestre 2010

Boletín Informativo trimestral nº 32

Gestora: Deutsche Zurich Pensiones, EGFP

## 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	29,72%	Nacional	2,00%	FUTURO BONO ALEMAN 5Y (EUREX) MAR-11	88.701,37
Bonos 1 a 3 años	0,00%	F.I. Mercado Monetario	5,43%	Zona Euro	20,34%	FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUREX) MAR-11	4.678.888,80
Bonos 3 a 5 años	0,00%	F.I. Inmobiliario	4,21%	Extranjera	16,03%	FUTURO DJ EURO STOXX-50 MAR-11	2.766.060,00
Bonos > 5 años	15,50%			F.I.	1,91%	FUTURO DAX MAR-11	865.875,00
Repos	4,63%						
Tesorería	0,22%						

## Novedades Normativas

Con fecha 1 de agosto de 2009 se publicó en el BOE el R.D. 1299/2009, de 31 de julio, por el que se modifica el Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, el cual ha eliminado, entre los requisitos para hacer efectivos los planes de pensiones en el supuesto excepcional de desempleo, la exigencia del plazo de 12 meses continuados en situación legal de desempleo, dando un tratamiento similar a los trabajadores autónomos que habiendo abandonado su actividad figuren como demandantes de empleo.

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:

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