

### 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 primer semestre del año ha estado dominado por la crisis de deuda soberana, en particular de los países de la periferia europea. Por un lado se consumió el rescate a Portugal y por otro, a finales de junio, conocíamos la aprobación del segundo paquete de ayuda a Grecia por parte de la UE/FMI, y que va a contar con la participación del sector privado (sector financiero de Francia y Alemania principalmente), mediante la renovación voluntaria de parte de la deuda griega que irá venciendo entre 2012 y 2014. Los meses previos a dicho acuerdo se han caracterizado por una fuerte incertidumbre. El fantasma de una quiebra del Estado Griego ha estado presente en los mercados, lo cual ha llevado a máximos las primas de riesgo de países como España, Bélgica e Italia. En otro orden, también relacionado con la crisis de deuda que asola a los países desarrollados, tenemos a EEUU, que este mes da por finalizado su programa de compra de bonos en mercado secundario (el denominado QE2), en sintonía con unas variables macroeconómicas que muestran un mejor tono. Sin embargo, en palabras del Presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, no son satisfactorias y el gobierno americano sigue sin extender el techo de la deuda que vaya acompañado de un plan de recorte fiscal a medio plazo, que haga sostenible el endeudamiento americano.

Los índices de precios se han movido decididamente al alza. Los precios del petróleo se han acercado a los máximos de 2008 y la AIE ha liberado reservas estratégicas en pos de contener los precios, mientras los países emergentes continúan su senda de crecimiento, intentando instrumentar diferentes políticas anti-inflación, evitando una detención brusca de su crecimiento. Por último, un factor de incertidumbre añadida y que ha restado visibilidad en cuanto a la verdadera tendencia del ciclo ha sido el tsunami que arrasó el norte de Japón, provocando severos cortes de producción a nivel global. La magnitud del rebote de la producción industrial está por ver a lo largo del tercer y cuarto trimestre de este año.

El bono de referencia español a plazo de 10 años ha alcanzado casi los 300 puntos básicos frente a su homólogo alemán.

En divisas, el principal beneficiado de la crisis de la deuda soberana ha sido el franco suizo, erigido en la principal moneda refugio. La menos mala de las divisas del G-3 ha sido el euro, ya que ha pesado más la situación fiscal sin resolver en EEUU y unos tipos de interés en mínimos, mientras que en el caso del yen japonés han pesado las consecuencias del tsunami.

En lo que va de 2011, las bolsas han ido de más a menos. Los inversores empezaban el año con compras, ante la perspectiva de un crecimiento económico elevado, tal y como auguraban los indicadores adelantados de confianza. También continuaba la recuperación de los beneficios empresariales, en un entorno de mejora de los ingresos, tras un largo periodo de ajuste de plantillas y costes. Además, la valoración con respecto a otras clases de activos situaba a la renta variable como la inversión más atractiva. En este contexto, las bolsas subían en enero y febrero, con lo que tras dos meses el MSCI-Europe acumulaba una rentabilidad del 4%. En marzo el clima de optimismo empezaba a moderarse, debido a la subida de los precios de las materias primas y sobre todo tras la tragedia provocada por el terremoto de Japón. El segundo trimestre traía la peor parte ya que los índices retrocedían y entraban en terreno negativo.

Y es que a partir de abril, los mercados empezaban a preocuparse seriamente por la ralentización del crecimiento económico. Los altos precios del petróleo y de las materias primas hacían mella en el consumo y provocaban la subida de tipos de interés por parte de algunos bancos centrales. El terremoto de Japón afectaba a la cadena logística industrial de sectores como el automóvil o la tecnología. En un mundo cada vez más globalizado el impacto se hacía notar en la economía estadounidense y también en la europea. Por si fuera poco, las dudas sobre la solvencia de Grecia volvían a escena, tras una serie de declaraciones del ministro de finanzas alemán y del Banco Central Europeo.

La evolución sectorial ha ido rotando desde cíclicos a defensivos. A principios del año los financieros y los cíclicos se colocaban entre los más rentables, gracias a la disminución de la prima de riesgo procedente de los países más endeudados de la Eurozona. Las expectativas de subidas de tipos también suponían una buena noticia para las aseguradoras. Pero a medida que se agravaba la crisis de deuda griega, los bancos iban retrocediendo hasta acabar el semestre en negativo y entre los peores sectores. A pesar de todo, los cíclicos como automóvil o química se mantenían en cabeza, gracias a la publicación de resultados sorprendentemente fuertes. Por último, destacamos las compañías farmacéuticas que han servido como refugio a los más pesimistas y han conseguido una rentabilidad del 4,4%.

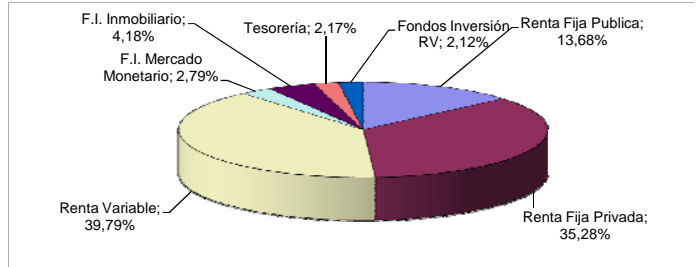
La gestión de tipo de interés ha tenido una contribución neutral frente a su índice de referencia, mientras que la selección de valores ha tenido una contribución positiva debido a la exposición al sistema financiero español, en particular cédulas hipotecarias y a deuda pública italiana.

A lo largo de la primera mitad de 2011, y excepto un movimiento de bajada en marzo, el porcentaje de inversión en renta variable ha rondado el nivel de referencia de largo plazo del 40%. La composición de la cartera de acciones generó un resultado positivo, superior al de su índice de comparación. La fuerte posición en compañías alemanas tuvo mucho que ver con ello. Por el contrario, la escasa exposición a Gran Bretaña, principalmente por la debilidad de la libra, también fue positiva. Además, la selección de valores, especialmente del sector financiero, dio buenos resultados.

### Datos del Plan 30/06/2011

<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>	106.035.367
<b>Valor Liquidativo</b>	8.560.400
<b>Participes</b>	2.992
<b>Comisión Gestión</b>	0,25% Anual hasta 100 Mill s/ Patrimonio
<b>Comisión Depósito</b>	0,20% Anual a partir de 100 Mill s/ Patrimonio
<b>Audidores externos</b>	0,024% Anual s/ Patrimonio KPMG Auditores, S.L.

### Estructura de la Cartera



### Cartera por Sectores

SECTOR	PORCENTAJE
FINANCIERO	18,06%
INDUSTRIAL	17,29%
ENERGÍA	15,47%
BIENES DE CONSUMO	11,30%
MATERIAS PRIMAS	10,76%
CONSUMO NO CÍCLICO	6,39%
TECNOLOGÍA	5,86%
COMUNICACIÓN	5,56%
FONDO INVERSIÓN	5,31%
ATENCIÓN SANITARIA	2,23%

### Valores más Representativos RV

ACTIVO	SECTOR	PORCENTAJE
AC.BNP PARIBAS	FINANCIERO	4,4%
PART.ARCANO CAPITAL I FCR	FONDO INVERSIÓN	4,3%
AC.TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.2	COMUNICACIÓN	3,2%
AC.THE SWATCH GROUP AG-B	BIENES DE CONSUMO	2,7%
AC.NESTLE	CONSUMO NO CÍCLICO	2,7%
AC.LINDE AG	MATERIAS PRIMAS	2,6%
AC.HENKEL KGAA PRF	CONSUMO NO CÍCLICO	2,5%
AC.TOTAL FINA ELF	ENERGÍA	2,4%
AC.SIEMENS AG AKTIEN	INDUSTRIAL	2,4%
AC.ING GROEP N.V.	FINANCIERO	2,4%

### Rentabilidades del Fondo

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias	
1er Trimestre 11	0,31%	0,31%	Ejercicio 2010	6,26%
2do Trimestre 11	1,46%	1,77%	3 Últimos años	0,40%
			5 Últimos años	2,20%
			10 Últimos años	1,77%
			15 Últimos años	

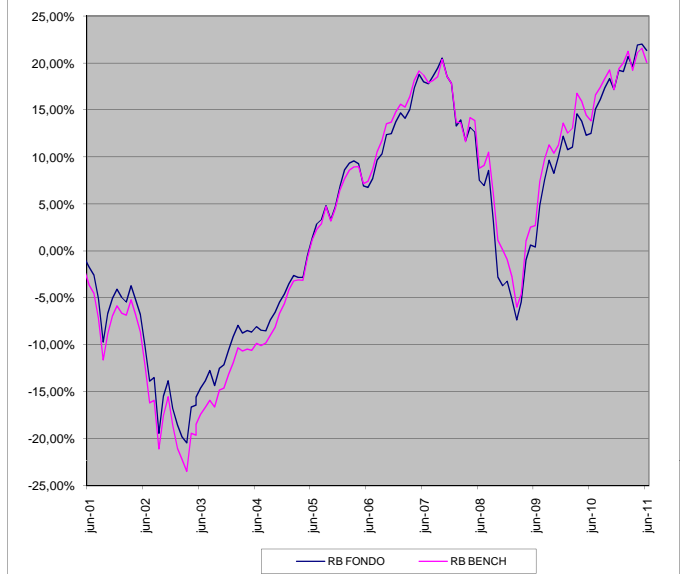
### Rentabilidades del Plan

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias	
1er Trimestre 11	0,23%	0,23%	Ejercicio 2010	6,02%
2do Trimestre 11	1,37%	1,60%	3 Últimos años	0,15%
			5 Últimos años	1,91%
			10 Últimos años	1,48%
			15 Últimos años	

### Cuenta de Posición Del Plan

Aportaciones 2º Trimestre 2011	767.643,00
Trasposos de Entrada 2º Trimestre 2011	31.200,55
Trasposos de Salida 2º Trimestre 2011	232.131,62
Prestaciones 2º Trimestre 2011	2.083.185,24

### Valor Liquidativo Fondo Vs Benchmark



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

Boletín Informativo trimestral nº 34

Segundo Trimestre 2011

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	35,45%	Nacional	2,57%	FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUREX) SEP-11	7.277.840,00
Bonos 1 a 3 años	0,00%	F.I. Mercado Monetario	2,80%	Zona Euro	23,24%	FUTURO DJ EURO STOXX-50 SEP-11	1.253.120,00
Bonos 3 a 5 años	0,00%	F.I. Inmobiliario	4,20%	Extranjera	12,21%	FUTURO BONO ALEMAN 5Y (EUREX) SEP-11	349.740,00
Bonos > 5 años	13,75%			F.I.	2,13%	FUTURO DAX SEP-11	923.937,50
Repos	3,43%						
Tesorería	0,22%						

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 R.M. de Madrid, T.28100, L.O, F.1, S.8, H. M506294, I.2, 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