

### 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

La sucesión de una serie de eventos que antes acontecían a lo largo de un año, ahora ocurren en un trimestre. El tercero de 2011 se lleva la palma, superando al cuarto de 2008, primero de la nueva era post Lehman. El miedo a una recesión global con epicentro en Europa, la mayor probabilidad de una quiebra de Grecia y la incapacidad de los políticos e instituciones europeas de llegar a una "gran solución" a los problemas de deuda soberana en la Eurozona, aparecen como los principales factores para tan desafortunado trimestre.

Las hostilidades se iniciaron con la publicación del índice de confianza manufacturera estadounidense a comienzos de agosto. La magnitud de su caída acrecentó los temores a una recesión, que se vieron aumentados por la aprobación del techo de la deuda por parte del congreso y senado norteamericano, lo cual llevaba aparejado un programa de política fiscal restrictivo a partir de 2012. Por si fuera poco, la agencia de calificación S&P rebajó la calificación crediticia de la deuda estadounidense. Los indicadores de manufacturas en Europa han imitado a los americanos, en particular los de países como Italia y España. En otro orden, a pesar de los acuerdos alcanzados en julio en cuanto a un nuevo paquete de medidas a favor de Grecia, surgieron las dudas en cuanto a la viabilidad de dicho paquete y la cuestionable participación del sector privado en el rescate griego. Por último el BCE tuvo que frenar la escalada de la prima de riesgo de la deuda italiana y española, comprándola en mercado secundario, unilateralmente, sin el respaldo tácito del Fondo de Estabilización Europeo (EFSF), el cual, hasta la fecha, está pendiente de definir sus competencias y no se ha aprobado en su totalidad por parte de los países miembros.

La prima de riesgo española alcanzó nuevos máximos cercanos a 400 puntos básicos en el tramo de 10 años sobre el bono alemán a lo largo del trimestre, la compra de deuda española e italiana por parte del BCE ha reconvertido el diferencial hasta niveles más bajos, siendo al cierre del periodo de 324 pbs.

La fijación de un cambio fijo a 1,20 francos suizos por euro y el riesgo de intervención en el yen, unido al incremento de aversión al riesgo, en particular riesgo emergente, ha motivado que tanto la divisa nipona como el dólar hayan sido las divisas con mejor comportamiento a lo largo del trimestre.

La estación más caliente del año parece haber contagiado los mercados de renta variable que se han ido poniendo al rojo vivo a medida que avanzaba el verano. Tras los retrocesos de julio (-2,6%), lo peor lo vivimos en pleno agosto cuando se produjo un desplome del 10,4%. Es la mayor caída mensual desde octubre de 2008. La llegada de septiembre no ha traído alivio, con la prolongación de las altas temperaturas y de la tendencia negativa. Los mercados han registrado su segunda peor caída del año (-4,6%), sólo superada por la de agosto. El MSCI-Europe ha sufrido un retroceso del 16,8% en tres meses. Se trata del trimestre más negativo desde el cuarto de 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers.

Los vaivenes de la bolsa se han visto dominados por las noticias sobre Grecia. Los inversores han puesto el foco en los dirigentes de la Eurozona. Estos han acaparado la atención con sus negociaciones sobre los distintos planes de rescate del país heleno y también por algunas declaraciones que hacían temer una posible quiebra. Los políticos han sido también los protagonistas en Estados Unidos, con discusiones sobre el techo de deuda y el sector financiero. Toda esta incertidumbre ha terminado por afectar a la confianza de los consumidores y de los empresarios. Los mercados empezaron entonces a preocuparse por la evolución de los indicadores adelantados con el fin de poder vislumbrar si se iba a producir una recaída en recesión.

Los comportamientos sectoriales en estos tres meses han influido de forma decisiva en las rentabilidades acumuladas en lo que va de año. Los sectores más sensibles al crecimiento y con un mayor apalancamiento financiero son los que más han sufrido. Éste es el caso de los recursos básicos (-38%), los automóviles (-27%) y la construcción (-25%). Los servicios financieros (-24%) se han visto impactados por su dependencia del apalancamiento financiero, en un momento en el que ha primado la reducción de deudas y en un entorno de tipos de interés bajos. La parte menos mala la han obtenido los sectores más defensivos (alimentación, bienes de consumo, telecomunicaciones) y tan sólo farmacia se ha librado de las pérdidas.

Fue también digno de mención el comportamiento del mercado de acciones por países. Dentro de Europa, el mercado alemán fue el más penalizado, al considerar los inversores que se trata del mercado más expuesto a la actividad económica global y tener un mayor componente cíclico.

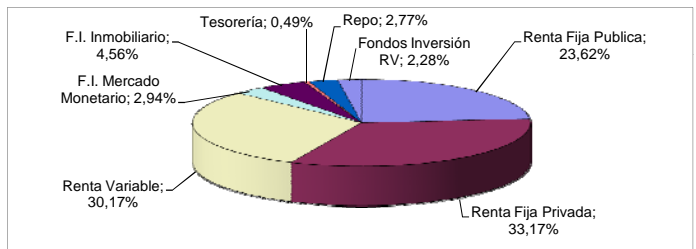
La gestión de tipo de interés ha tenido una contribución neutral frente a su índice de referencia, con una duración media de 4,3 años. Por otro lado, la selección de valores ha tenido una contribución negativa, debido a la notable exposición al sistema financiero, en particular español, y a la mayor ponderación de la deuda pública italiana, en particular el tramo de 30 años, exento del programa de compras por parte del BCE.

La renta variable, pese a representar un porcentaje durante todo el trimestre por debajo de la referencia del 40%, generó un resultado muy negativo. El mal comportamiento de la bolsa alemana y de los sectores más cíclicos perjudicó notablemente, dada la composición de la cartera. Por el contrario, el mercado británico, con menor representación, registró una caída más contenida.

### Datos del Plan 30/09/2011

<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>	98.559.880
<b>Valor Liquidativo</b>	7.828.474
<b>Participes</b>	3.013
<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
ENERGÍA	14,01%
INDUSTRIAL	13,84%
BIENES DE CONSUMO	13,38%
FINANCIERO	11,08%
CONSUMO NO CÍCLICO	8,66%
ATENCIÓN SANITARIA	8,00%
MATERIAS PRIMAS	7,88%
FONDO INVERSIÓN	7,03%
COMUNICACIÓN	6,63%
TECNOLOGÍA	5,59%
OTROS	3,92%

### Valores más Representativos RV

ACTIVO	SECTOR	PORCENTAJE
PART.ARCANO CAPITAL I FCR	FONDO INVERSIÓN	5,8%
AC.NESTLE	CONSUMO NO CÍCLICO	4,2%
AC.VODAFONE GROUP P.L.C.	COMUNICACIÓN	3,3%
AC.LINDE AG	MATERIAS PRIMAS	2,9%
AC.BG GROUP	ENERGÍA	2,9%
AC.LVMH	BIENES DE CONSUMO	2,4%
AC.SIEMENS AG AKTIEN	INDUSTRIAL	2,2%
AC.HENKEL KGAA PRF	CONSUMO NO CÍCLICO	2,1%
AC.ING GROEP N.V.	FINANCIERO	2,1%
AC.SAIPEM	INDUSTRIAL	2,0%

### 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%
3er Trimestre 11	-8,49%	-6,86%	5 Últimos años	2,20%
			10 Últimos años	1,77%
			15 Últimos años	

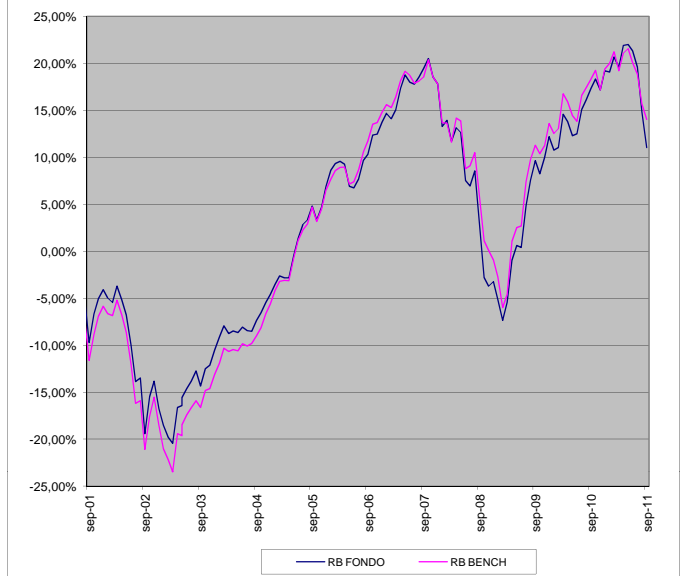
### Rentabilidades del Plan

	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%
3er Trimestre 11	-8,55%	-7,08%	5 Últimos años	1,91%
			10 Últimos años	1,48%
			15 Últimos años	

### Cuenta de Posición Del Plan

Aportaciones 3er Trimestre 2011	3.262.530,85
Trasposos de Entrada 3er Trimestre 2011	33.242,74
Trasposos de Salida 3er Trimestre 2011	73.232,55
Prestaciones 3er Trimestre 2011	1.431.824,34

### Valor Liquidativo Fondo Vs Benchmark



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

Boletín Informativo trimestral nº 35

Tercer 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	33,17%	Nacional	1,18%	FUTURO DJ EURO STOXX-50 DEC-11	5.476.240,00
Bonos 1 a 3 años	1,27%	F.I. Mercado Monetario	2,94%	Zona Euro	15,89%		
Bonos 3 a 5 años	0,00%	F.I. Inmobiliario	4,56%	Extranjera	13,10%		
Bonos > 5 años	22,35%			F.I.	2,28%		
Repos	2,77%						
Tesorería	0,49%						

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.0, 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