

### 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 segundo semestre del año se ha caracterizado por un empeoramiento de la crisis de la deuda soberana a nivel global, y de la zona euro a nivel particular. Así la deuda pública estadounidense perdió la máxima calificación crediticia por parte de la agencia de rating S&P, argumentando dicha agencia la falta de sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo si no se aplicaban medidas fiscales correctoras del déficit. Dicha afirmación conlleva menor crecimiento económico a medio plazo a cambio de mayor austeridad fiscal. Similar situación experimenta la Zona Euro pero, al contrario que EEUU, carece de una unión fiscal y de un Banco Central que soporte mediante compras masivas la ingente emisión de deuda pública. La caída de las expectativas de crecimiento ha dejado al descubierto la falta de sostenibilidad del nivel de endeudamiento en países como Italia y España. En contraprestación a las medidas anunciadas tras los cambios de gobierno en ambos países, la Unión Europea ha mostrado su compromiso de activar cuanto antes el sistema de financiación europeo (EFSF) y eliminar la cláusula por la que el sector privado participaba sobre futuras quitas de la deuda pública a partir de 2013, una vez entrara en el mecanismo de financiación permanente, denominado ESM. Además, el Banco Central Europeo anunció medidas adicionales para paliar las necesidades de financiación a medio plazo del sistema financiero a través la subasta de liquidez a 3 años. De momento se ha descartado la emisión de Eurobonos. Mientras, los inversores siguen a la espera de conocer el acuerdo y los términos de la participación privada (PSI) sobre la reestructuración de la deuda griega. El incremento de la prima de riesgo ha sido de tal magnitud que ha acabado por arrastrar a los países de Centroeuropa. Así la prima de riesgo del bono español a 10 años sobre la deuda alemana alcanzó un máximo de 468 puntos básicos, situándose al cierre del semestre entorno a 325, gracias inicialmente a las medidas fiscales anunciadas y previstas por los nuevos gobiernos italiano y español respectivamente.

El segundo semestre ha mostrado la peor cara de las bolsas. Las correcciones sufridas a partir de los últimos días de julio han recordado a los momentos más difíciles vividos tras la quiebra del banco de inversión estadounidense Lehman Brothers en septiembre de 2008. La volatilidad, ha vuelto a marcar niveles que no se veían desde entonces. En el caso concreto del índice Eurostoxx-50, dicho indicador del miedo se ha situado cerca de los máximos históricos. Este comportamiento tan adverso ha dejado las principales bolsas mundiales en pérdidas para el conjunto de 2011. Así el IBEX-35 ha encadenado su segunda pérdida anual y tras haber retrocedido un 17,4% en 2010, el índice ha arrojado una nueva caída del 13%. Sin embargo la bolsa española no está entre las peores, ya que otros mercados han soportado un castigo aún más severo, como Italia, con una rentabilidad de -27%. Por su parte los índices estadounidenses también han experimentado mermas en la segunda parte del año, si bien han logrado esquivar las pérdidas para el conjunto del año.

Al igual que en meses anteriores, los sucesivos episodios de la crisis del euro y la tensión en los mercados de deuda soberana europea han sido protagonistas en los movimientos del mercado de acciones, tanto al alza como a la baja.

La segunda parte del año ha vuelto a ser crucial para la evolución de los sectores. El miedo a la recesión ha penalizado a los más apalancados al ciclo económico, como los bancos, los automóviles, las materias primas y la construcción, que han perdido mucho más que el índice. En cambio los inversores han preferido los valores que no se ven tan afectados por los tiempos que corren. Es el caso de farmacia, energía, bienes de consumo, alimentación y bebidas que se han visto favorecidos e incluso han conseguido subir ligeramente con respecto a la primera mitad del año.

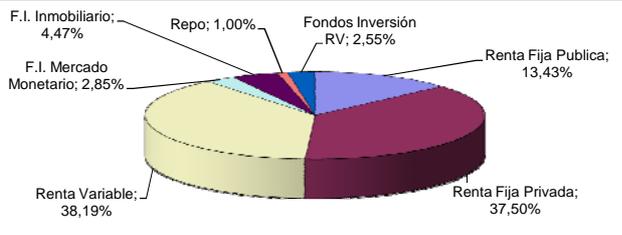
La gestión de tipo de interés ha tenido una contribución neutra al mantener una vida media neutral frente a su índice de referencia, mientras que la selección de valores ha contribuido negativamente debido a la mayor exposición a sector financiero en general y español en particular.

El mal comportamiento de los mercados de renta variable en el semestre, especialmente en Europa durante el tercer trimestre, perjudicó notablemente la rentabilidad de la cartera. Pese a que el nivel de inversión en acciones fue en todo momento inferior al 40%, su nivel de referencia a largo plazo, la composición sectorial y geográfica de la cartera de acciones pesó negativamente. La poca ponderación en el sector de sanidad y la selección de valores en energía e industriales contribuyeron de forma negativa respecto al MSCI-Europe. La alta ponderación en acciones alemanas tampoco ayudó, al ser éste uno de los peores mercados en Europa en el periodo.

### Datos del Plan 31/12/2011

<b>Benchmark</b>	60% (25% ML Monetario + 75%ML EMU Government) + 40% (100% MSCI Europe NET)
<b>Gestora</b>	Deutsche Zurich Pensiones, EGFP
<b>Depositorio</b>	Deutsche Bank S.A.E.
<b>Patrimonio</b>	101.263.969
<b>Valor Liquidativo</b>	8,099313
<b>Participes</b>	2.995
<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
FUTUROS Y OPCIONES	13,50%
ENERGÍA	12,55%
FINANCIERO	12,34%
INDUSTRIAL	11,90%
ATENCIÓN SANITARIA	10,15%
BIENES DE CONSUMO	9,24%
CONSUMO NO CÍCLICO	7,62%
MATERIAS PRIMAS	7,22%
FONDOS INVERSIÓN	6,26%
COMUNICACIÓN	5,36%
TECNOLOGÍA	3,86%

### Valores más Representativos RV

ACTIVO	SECTOR	PORCENTAJE
FUTURO DJ EURO STOXX-50 MAR-12	FUTUROS Y OPCIONES	13,5%
PART.ARCANO CAPITAL I FCR	FONDOS INVERSIÓN	4,9%
AC.NESTLE	CONSUMO NO CÍCLICO	3,5%
AC.BG GROUP	ENERGÍA	3,1%
AC.VODAFONE GROUP P.L.C.	COMUNICACIÓN	3,1%
AC.ROYAL DUTCH SHELL A (GBP)	ENERGÍA	2,6%
AC.LINDE AG	MATERIAS PRIMAS	2,5%
AC.GLAXOSMITHKLINE PLC	ATENCIÓN SANITARIA	2,4%
AC.LVMH	BIENES DE CONSUMO	2,1%
AC.ROCHE HOLDING AG-GENUSS	ATENCIÓN SANITARIA	2,0%

### Rentabilidades del Fondo

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias
1er Trimestre 11	0,31%	0,31%	Ejercicio 2010: 6,26%
2ndo Trimestre 11	1,46%	1,77%	3 Últimos años: 5,89%
3er Trimestre 11	-8,49%	-6,86%	5 Últimos años: 0,20%
4rto Trimestre 11	3,47%	-3,63%	10 Últimos años: 1,82%
			15 Últimos años:

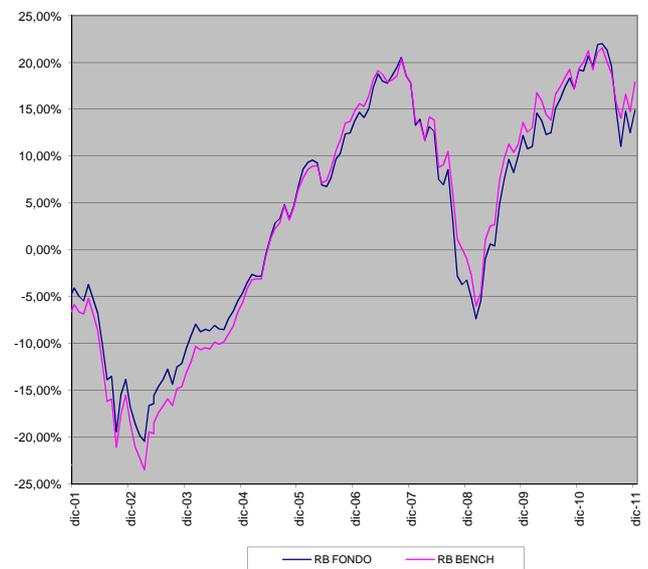
### Rentabilidades del Plan

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias
1er Trimestre 11	0,23%	0,23%	Ejercicio 2010: 6,02%
2ndo Trimestre 11	1,37%	1,60%	3 Últimos años: 5,62%
3er Trimestre 11	-8,55%	-7,08%	5 Últimos años: -0,06%
4rto Trimestre 11	3,46%	-3,87%	10 Últimos años: 1,53%
			15 Últimos años:

### Cuenta de Posición Del Plan

Aportaciones 4º Trimestre 2011	1.784.428,69
Trasposos de Entrada 4º Trimestre 2011	43.771,04
Trasposos de Salida 4º Trimestre 2011	89.417,10
Prestaciones 4º Trimestre 2011	1.332.260,26

### Valor Liquidativo Fondo Vs Benchmark



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

Boletín Informativo trimestral nº 36

Cuarto 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	37,83%	Nacional	1,39%	FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUREX) MAR-12	5.978.720,00
Bonos 1 a 3 años	1,26%	F.I. Mercado Monetario	2,88%	Zona Euro	16,40%	FUTURO DJ EURO STOXX-50 MAR-12	5.862.320,00
Bonos 3 a 5 años	0,00%	F.I. Inmobiliario	4,50%	Extranjera	15,19%		
Bonos > 5 años	15,53%			F.I.	2,57%		
Repos	1,01%						
Tesorería	1,43%						

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:

Con fecha 21 de Noviembre de 2011 la Comisión de Control del Plan de Pensiones de los Empleados de Deutsche Bank, SAE acordó la modificación de las especificaciones del Plan de Pensiones en lo relativo a los supuestos excepcionales de liquidez así como a las formas de cobro de la prestación de Invalidez.

Se adjunta nuevo texto de las nuevas Especificaciones del Plan de Pensiones, a fecha 21 de noviembre de 2011

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