

**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**

Durante la segunda mitad de 2014 se pudo observar la divergencia en la dirección de las variables macroeconómicas de EEUU y Europa.

En EEUU los principales indicadores de actividad continuaron dando signos de fortaleza, como el PIB del tercer trimestre que marcó un +5% trimestral anualizado. Ante tal coyuntura y dada la fortaleza del mercado de trabajo, la Reserva Federal decidió finalizar su programa de compras, habiendo comenzado incluso a preparar al mercado para una subida de tipos a lo largo del segundo trimestre de 2015.

Por el contrario, en Europa los datos que se publicaron mostraban adicionales síntomas de debilidad, influidos negativamente por tensiones geopolíticas y la ausencia de una dinámica de crecimiento de la demanda interna en Europa central. Por su parte en septiembre el BCE bajó los tipos oficiales a 0,05%, y situó el tipo de depósito en -0,20%. Se anunciaron a su vez subastas trimestrales a largo plazo (TLTRO) habiéndose adjudicado 83 mil millones de euros en la de septiembre y entorno a 130 mil millones en la de diciembre. Dichos importes fueron inferiores a las expectativas y a subastas de esta índole realizadas anteriormente. A su vez se iniciaron los programas de compra de titulaciones y de cédulas.

La Deuda Pública española a plazo de diez años redujo su prima frente a su homólogo alemán acabando el periodo en 107 puntos básicos. La evolución favorable de dicha prima es achacable al soporte adicional del BCE unido a los buenos datos de crecimiento y déficit público. Sin embargo las expectativas al alza de crecimiento parecen haber tocado techo dada la desaceleración que está experimentando el resto de la Eurozona.

La variable que registró una mayor variación en el contexto económico fue el petróleo, que cayó un 50% en apenas 6 meses. Concretamente se desplomó desde los 112 dólares por barril (Brent) a cierre de junio hasta 56 dólares al final del año. El escenario de baja demanda por el débil crecimiento global y el incremento de oferta puesto en el mercado durante los últimos años, junto a intereses geoestratégicos de los principales países involucrados, tuvieron como resultado una caída de una magnitud difícilmente predecible.

Las divisas también observaron fuertes movimientos. En esta ocasión fue el euro el que se depreció fuertemente contra el dólar, pasando de 1,37 a 1,21, y reflejando la situación económica de la Eurozona comparada con la Norteamericana, y la distinta deriva que van a experimentar los tipos de interés de ambas regiones.

Los mercados de renta variable tuvieron comportamientos diversos en el cómputo del segundo semestre, con el Ibx-35 cayendo un 4,0%, el MSCI-Europe y el DAX alemán prácticamente planos, el S&P-500 subiendo un 6,1% y el MSCI-World un +11,8%. A lo largo del periodo se pudo observar una elevada volatilidad con episodios como las tensiones políticas en Grecia, el inicio de una fuerte caída de la economía rusa y el aumento de la volatilidad del precio del crudo, factores que provocaron caídas de más de un 10% en los principales índices.

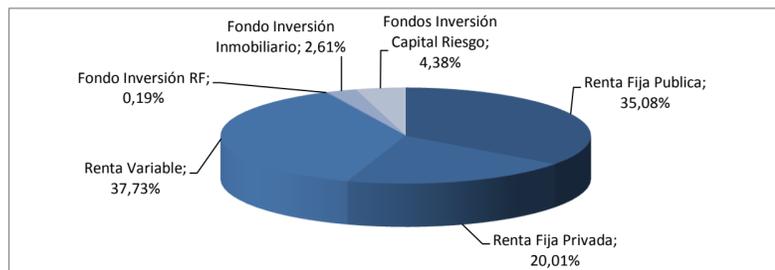
La gestión de tipo de interés ha tenido una contribución negativa a lo largo del semestre al haber estado infra-ponderado frente al índice de referencia. En cuanto a la selección de valores ha tenido una contribución positiva habiendo estado sobre-ponderados en emisores de la periferia de la eurozona a través de inversiones en bonos del estado, financieros y corporativos, particularmente españoles. A finales del segundo trimestre se sesgó dicha sobre-ponderación a Italia en detrimento de España pero dada la acción negativa en cuanto a su rating por parte de la agencia Standard and Poors se ha terminado por cambiar dicho sesgo a Irlanda que es el que goza de una mejor calidad crediticia dentro de los países periféricos de la eurozona y puede estar menos condicionada por eventos políticos. En términos agregados, el diferencial de rentabilidad de la cartera frente a su índice de referencia ha sido negativo. La exposición a dólar americano ha tenido un impacto muy positivo a cierre de semestre dada su fuerte revalorización frente al euro.

La renta variable representó entre un 34% y un 42% sobre el total del fondo, y terminó el año en el 38%. Su comportamiento fue positivo en el semestre y mejor que el de su índice de referencia, el MSCI-Europe. El posicionamiento más acertado coincidió con la escasa representación del sector energético que, como consecuencia del fuerte descenso del precio del petróleo, tuvo una rentabilidad muy negativa. Por el contrario, los valores expuestos al consumo se vieron beneficiados ante las expectativas de una mayor renta disponible de los consumidores por la caída de la factura energética.

**Datos del Plan 31/12/2014**

<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>	139.784.068
<b>Valor Liquidativo</b>	10,878183
<b>Participes</b>	2.890
<b>Comisión Gestión</b>	0,25% Anual hasta 100 Mill s/ Patrimonio 0,20% Anual a partir 100 de Mill s/ Patrimonio
<b>Comisión Depósito</b>	0,024% Anual s/ Patrimonio
<b>Audidores externos</b>	KPMG Auditores, S.L.

**Estructura de la Cartera**



\* No Incluye posiciones en Futuros

**Cartera por Sectores**

SECTOR	PORCENTAJE
FINANCIERO	21,68%
ATENCIÓN SANITARIA	14,47%
INDUSTRIAL	13,25%
FONDO INVERSIÓN	10,91%
BIENES DE CONSUMO	10,59%
CONSUMO NO CÍCLICO	9,82%
ENERGÍA	5,49%
COMUNICACIÓN	5,40%
MATERIAS PRIMAS	4,37%
TECNOLOGÍA	4,03%

**Valores más Representativos RV**

ACTIVO	SECTOR	PORCENTAJE
PART.ARCANO CAPITAL I FCR	FONDO INVERSIÓN	4,1%
AC.ROCHE HOLDING AG-GENUSS	ATENCIÓN SANITARIA	3,2%
AC.NESTLE	CONSUMO NO CÍCLICO	2,8%
AC.BAYER AG	ATENCIÓN SANITARIA	2,7%
AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	CONSUMO NO CÍCLICO	2,5%
AC.ALLIANZ SE	FINANCIERO	2,4%
AC.NOVARTIS AG CHF20(REGD)	ATENCIÓN SANITARIA	2,4%
AC.BABCOCK INTL GROUP PLC	INDUSTRIAL	2,3%
PART.OQUENDO MEZZANINE II SICAR	FONDO INVERSIÓN	2,2%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	COMUNICACIÓN	2,2%

**Rentabilidades del Fondo**

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias
1er Trimestre 14	1,68%	1,68%	Ejercicio 2013 9,85%
2do Trimestre 14	1,70%	3,41%	3 Últimos años 10,61%
3er Trimestre 14	1,18%	4,64%	5 Últimos años 6,75%
4to Trimestre 14	2,13%	6,87%	10 Últimos años 5,01%
			15 Últimos años 2,82%

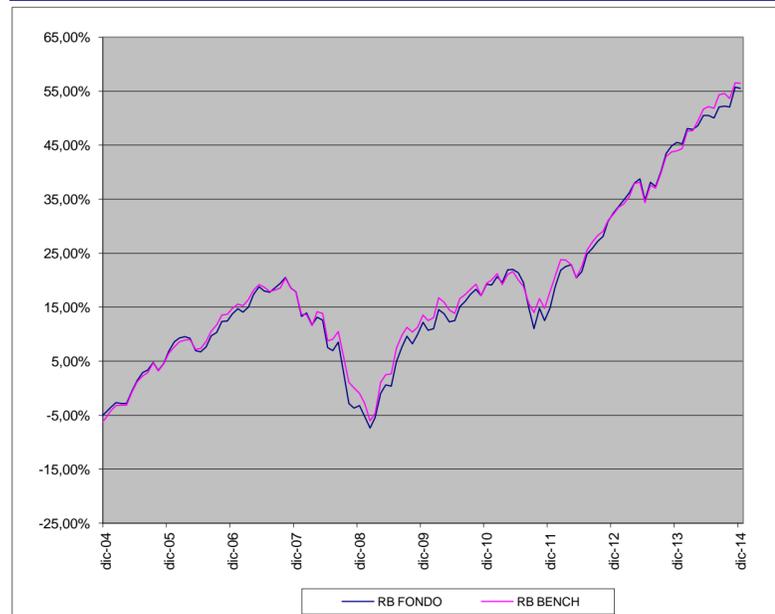
**Rentabilidades del Plan**

	Trimestrales	Acum Año	Rentabilidades Medias
1er Trimestre 14	1,60%	1,60%	Ejercicio 2013 9,57%
2do Trimestre 14	1,62%	3,25%	3 Últimos años 10,33%
3er Trimestre 14	1,10%	4,39%	5 Últimos años 6,48%
4to Trimestre 14	2,12%	6,60%	10 Últimos años 4,71%
			15 Últimos años 2,53%

**Cuenta de Posición Del Plan**

<b>Aportaciones 4º Trimestre 2014</b>	806.256
<b>Traspasos de Entrada 4º Trimestre 2014</b>	58.670
<b>Traspasos de Salida 4º Trimestre 2014</b>	663.328
<b>Prestaciones 4º Trimestre 2014</b>	577.369

**Valor Liquidativo Fondo Vs Benchmark**



**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	20,22%	Nacional	2,79%	FUTURO BONO ALEMAN 10Y (EUREX) MAR-15	-29.459.430,00
Bonos 1 a 3 años	1,59%	F.I. Mercado Monetario	0,19%	Zona Euro	19,52%	FUTURO EURO FX CURR MAR-15	-4.377.169,24
Bonos 3 a 5 años	0,81%	F.I. Inmobiliario	2,64%	Extranjera	13,81%	FUTURO DJ EURO STOXX-50 MAR-15	2.945.020,00
Bonos > 5 años	33,31%			F.I.	4,42%		
Tesorería	0,70%						

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.

Conecte con nosotros mediante nuestra página web (<http://www.dzpension.es>), o escaneando el siguiente código QR mediante su Smartphone

