



16 de julio de 2008

Muy Señores nuestros:

Emisión de Certificados por Deutsche Bank AG.

En relación con el asunto de referencia, Deutsche Bank AG declara de buena fe que la versión informática de los resúmenes de los Términos Finales de los Certificados que se contienen en el CD que se adjunta y para los que ha sido aprobada la admisión a cotización con fecha 15 de julio de 2008 por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde exactamente con la versión en papel de dichos resúmenes.

Atentamente,

Por y en nombre de Deutsche Bank AG.

Nieves Estévez

CONDICIONES FINALES



para

Notas (*Notes*)

Deutsche Bank AG

Hasta 25.000 Notas relacionadas con una Cesta de Acciones

Emitidas en el marco de su Programa [X-markets](#)™

Precio de Emisión: 1.000 EUR cada Valor

WKN/ISIN: DB000DB2EES5 / DB2EES

El emisor (el "**Emisor**") de los valores emitidos en este documento es Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, constituida al amparo de las leyes de Alemania.

El Emisor está autorizados y puede emitir valores relacionados con acciones y/o índices y/u otros valores y/o acciones de fondos y/o materias prima y/o tipos de cambio y/u otros bienes como parte de su actividad bancaria general (tal y como se establece en el artículo 2(1) de los estatutos de Deutsche Bank AG). Al amparo de su Programa X-markets (el "Programa"), el Emisor puede emitir valores relacionados con acciones y/o índices y/u otros valores y/o acciones de fondos y/o materias primas y/o tipos de cambio y/o futuros y/u otros bienes.

El Emisor ha decidido emitir hasta 25.000 Notas (los "**Valores**") relacionados a la cesta anteriormente especificada con las condiciones de producto descritas en la sección VI 1 De este documento (las "**Condiciones de Producto** ") y los términos y condiciones generales previstos en la sección VI 3 de este documentos (las "**Condiciones Generales** ", que conjuntamente con las Condiciones de Producto se referirán conjuntamente como las "**Condiciones**"). Las referencias al término "**Subyacente**" deberán interpretarse como referencias a la cesta especificada anteriormente.

El Emisor tiene derecho a sustituir y cambiar la oficina a través de la cual está actuando, sujeto a lo previsto en la Condición General 8.

Se presentará solicitud para la admisión a cotización de los Valores en Bolsa de Madrid y Bolsa de Barcelona, que son mercados regulados de conformidad con la Directiva 2003/71/EC.

Los eventuales compradores de los Valores deben cerciorarse de comprender totalmente la naturaleza de los Valores, así como el alcance de su exposición a los riesgos asociados a una inversión en los Valores y deben considerar la idoneidad de una inversión en los Valores atendiendo a sus propias circunstancias económicas, fiscales y de otra clase. Remitimos a los eventuales compradores de los Valores a la sección titulada "Factores de Riesgo" de este documento. Los Valores constituirán obligaciones contractuales no subordinadas y simples del Emisor, que ocuparán todas ellas, a todos los efectos, la misma posición en el orden de prelación.

Los Valores no han sido ni serán registrados conforme a la Ley de Valores estadounidense de 1933 (*United States Securities Act of 1933*), en su versión modificada. Cualquier oferta o venta de los Valores debe realizarse en una operación exenta de los requisitos de registro de esa Ley previstos en el Reglamento S (*Regulation S*) de desarrollo de esa ley. Los Valores no podrán ser ofrecidos, vendidos ni, de otro modo, transmitidos en Estados Unidos o a personas que sean personas estadounidenses (*U.S. persons*), tal como se define este término en el Reglamento S de desarrollo de esa Ley, o bien a personas que no encajen en la definición de una persona no estadounidense conforme a la Norma 4.7 (*Rule 4.7*) de la Ley de Mercados de Materias Primas estadounidense (*United States Commodity Exchange Act*), en su versión modificada. Véase una descripción de ciertas restricciones sobre la venta y transmisión de los Valores en la sección titulada Restricciones Generales sobre la Venta y la Transmisión de este documento.

El Folleto Base está fechado el 29 de octubre de 2007 y contiene información relativa a varios tipos de instrumentos financieros que pueden emitirse con arreglo al Programa. El Folleto Base ha sido registrado en Luxemburgo, con fecha 30 de octubre de 2007 y notificado a Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de diciembre de 2007.

Los Términos Finales son de fecha 9 de mayo de 2008.

Deutsche Bank AG, Londres asume la responsabilidad de la información contenida en este documento. Según el leal saber y entender del Emisor, que ha actuado con diligencia razonable para asegurarse de que así sea, la información contenida en este documento concuerda con los hechos y no omite nada que pueda afectar a la trascendencia de esa información.

Deutsche Bank 

Índice

I.	Resumen	4
A.	RESUMEN DE LOS FACTORES DE RIESGO.....	4
	1. Riesgos relacionados con los Valores.....	4
	2. Factores de Riesgo del Emisor	5
	3. Ratings.....	5
B.	RESUMEN DE LAS CONDICIONES FINALES DE LA OFERTA	6
	1. Condiciones Principales	6
	2. Más Información de las Condiciones de los Valores.....	10
C.	RESUMEN DE LA DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.....	14

I. RESUMEN

La siguiente información no es más que un resumen y debe leerse junto al resto de este documento. Este resumen pretende expresar las características y riesgos esenciales asociados al Emisor y relacionados con los Valores y no pretende ser exhaustivo. Está extraído del Folleto y queda matizado en su totalidad por lo dispuesto en el resto de este documento, incluidas las Condiciones, que constituyen las condiciones legalmente vinculantes de los Valores adjuntas al título múltiple o global. En consecuencia, debe leerse este resumen a modo de introducción del documento y toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en el estudio por el inversor del documento en su conjunto.

Los eventuales inversores deben tener presente que, en caso de presentarse una demanda ante un tribunal relacionada con la información contenida en este documento, puede que el inversor que presente la demanda tenga, con arreglo a la legislación nacional del respectivo Estado miembro de la UE, que sufragar los costes de traducción del folleto antes del inicio de los procedimientos judiciales.

El Emisor que haya presentado el resumen, incluida su traducción, y que haya solicitado su notificación, asume la responsabilidad civil que se derive de estos actos, aunque sólo si el resumen es engañoso, inexacto o incoherente al leerse junto a las demás partes del documento.

A. RESUMEN DE LOS FACTORES DE RIESGO

1. Riesgos relacionados con los Valores

La inversión en los Valores conlleva riesgos. Estos riesgos comprenden, entre otros, los riesgos del mercado de renta variable, del mercado de renta fija, de cambio, de tipos de interés, de volatilidad del mercado y riesgos económicos, políticos y reguladores, además de cualquier combinación de éstos y de otros riesgos. Los eventuales compradores deben tener experiencia en operaciones con instrumentos como los Valores y el activo subyacente u otra base de referencia para los Valores (en lo sucesivo, el “**Subyacente**”). Los eventuales compradores deben comprender los riesgos asociados a una inversión en los Valores y no deben tomar una decisión de inversión hasta haber estudiado detenidamente, con sus asesores jurídicos, fiscales, contables y de otro tipo, (a) la idoneidad de una inversión en los Valores atendiendo a sus propias circunstancias económicas, fiscales y de otra índole; (b) la información expuesta en este documento y (c) el Subyacente.

Los Valores pueden perder valor y los inversores deberían estar preparados para soportar la pérdida total de su inversión en los Valores.

Sólo debe invertirse en los Valores tras evaluar la dirección, el momento de acaecimiento y la magnitud de posibles cambios futuros del valor del Subyacente, y/o de la composición o del método de cálculo del Subyacente, pues la rentabilidad de cualquiera de estas inversiones dependerá, entre otros, de estos cambios. Más de un factor de riesgo puede tener un efecto simultáneo con respecto a los Valores, de manera que puede que sea impredecible el efecto de un factor de riesgo en particular. Además, más de un factor de riesgo puede tener un efecto perjudicial, que posiblemente sea impredecible. No puede darse ninguna certeza acerca del efecto que cualquier combinación de factores de riesgo puede tener en el valor de los Valores.

2. Factores de Riesgo del Emisor

Los eventuales inversores debieran tener en consideración toda la información incluida en el Documento de Registro y consultar a sus propios asesores profesionales si lo estiman necesario. La inversión en los Valores implica asumir el riesgo de que el Emisor no sea capaz de cumplir sus obligaciones derivadas de los Valores.

3. Ratings

Los ratings asignados al Emisor por determinadas agencias de rating independientes constituyen un indicador de la capacidad del Emisor para atender puntualmente sus obligaciones¹. Cuanto menor es el rating asignado de la respectiva escala, mayor es el riesgo que observa la respectiva agencia de rating de que las obligaciones no vayan a ser atendidas en absoluto o no vayan a ser atendidas puntualmente. Los ratings asignados en la fecha de publicación de este resumen a Deutsche Bank eran los siguientes:

Agencia de Rating	Largo plazo	Corto Plazo
Standard & Poor's (S&P)	AA	A-1+
Moody's	Aa1	P-1
Fitch	AA-	F1+

Las agencias de rating pueden cambiar sus ratings de inmediato. Un cambio de rating puede verse reflejado en el precio de los valores en circulación.

¹ Un rating no es una recomendación de compra, venta o tenencia de los valores y podría ser suspendido, rebajado o retirado por la agencia de rating. Cualquiera de esas suspensiones, rebajas o retiradas puede tener una incidencia negativa en el precio de mercado de los valores.

B. RESUMEN DE LAS CONDICIONES FINALES DE LA OFERTA

1. Condiciones Principales

Emisor:	Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
Número de Notas	25.000 Notas
Importe Nominal Agregado:	EUR 25.000.000
Precio de Emisión:	1.000 EUR por Valor
Importe Nominal:	1.000 EUR por Valor
Subyacente:	Una cesta compuesta por las siguientes acciones, cada uno de ellos un "Componente de la Cesta ":

Nombre del Componente de la Cesta	Código ISIN
Telefónica, S.A.	ES0178430E18
Banco Santander, S.A.	ES0113900J37

Fecha de Emisión:	16 de junio 2008
Fecha Final del Mercado Primario:	12 de junio de 2008
Fecha de Valoración de Referencia Inicial:	16 de junio de 2008
Fecha de Observación Final:	16 de junio de 2011.
Nivel de Referencia Inicial:	Un importe igual al Nivel de Referencia en la Fecha Inicial de Valoración de Referencia, de conformidad con lo determinado por el Agente de Cálculo
Nivel de Referencia Final:	Un importe igual al Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración, de conformidad con lo determinado por el Agente de Cálculo
Nivel de Referencia:	Respecto de cualquier día y de un Componente de la Cesta, un importe igual al Nivel del Componente de la Cesta
Nivel del Componente de la Cesta:	Un importe igual al precio oficial al cierre de dicho Componente de la Cesta publicado por la Fuente de Referencia
Fuente de Referencia:	Precio oficial publicado por el Sistema de Interconexión Bursátil.
Fecha de Observación:	16 de junio 2009 (la " Primera Fecha de Observación "), 16 de junio de 2010 (la " Segunda Fecha de Observación "), y

la Fecha de Observación Final

Período de Observación:	El período desde pero excluyendo la Fecha de Valoración Inicial hasta e incluyendo la Fecha de Observación Final
Nivel de la Barrera:	En relación con un Componente de la Cesta, el 55% del Nivel de Referencia de dicho Componente de la Cesta
Nivel de Strike:	100% del Nivel del Componente de la Cesta en la Fecha de Valoración de Referencia Inicial
Fecha de Vencimiento:	Respecto un Valor, el quinto Día Hábil siguiente a lo que ocurra con anterioridad: a) la correspondiente Fecha de Observación en la que ocurra un Supuesto de Knock-Out; y b) la Fecha de Observación Final;
Rendimiento:	En relación con un Componente de la Cesta y un día, el cociente entre (a) el nivel del Componente de la Cesta en ese día y (b) el Nivel del componente de la Cesta de ese Componente de la Cesta en la Fecha de Valoración de Referencia Inicial
Importe de Cupón:	En relación con cada Valor, y cualquier Fecha de Observación, (a) si no ocurre un Supuesto de Knock-Out, un importe igual al 4 por ciento del Importe Nominal; (b) de lo contrario, cero;
Fechas de Pago de Cupón:	El quinto Día Hábil siguiente a la Fecha de Observación correspondiente, siempre que no hubiera tenido lugar un Supuesto de Knock-Out en dicha Fecha de Observación.
Liquidación:	Liquidación en Metálico
Moneda de Liquidación:	EUR
Importe de Reembolso en Metálico:	Con respecto a cada Valor, un importe determinado por el Agente de Cálculo como se indica a continuación: (i) si, de conformidad con lo determinado por el Agente de Cálculo, en cualquier Fecha de Observación, el Nivel del Componente de la Cesta de cada uno de los Componentes de la Cesta es igual o superior al Nivel de Strike (dicho supuesto un “ Supuesto de Knock-Out ”): (a) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Primera Fecha de Observación, 1.120 EUR; o (b) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en

relación con la Segunda Fecha de Observación, 1.240 EUR; o

(c) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Fecha de Observación Final, 1.360 EUR; o

(ii) Si no ocurre un Supuesto de Knock-Out:

(a) Si, de conformidad con lo determinado por el Agente Cálculo, en cualquier Día de Negociación durante el Período de Observación, el Importe de Determinación de la Barrera de cualquier Componente de la Cesta es inferior al Nivel de la Barrera, un importe igual al producto de (i) y (ii), donde

(i) es el Importe Nominal y

(ii) el cociente entre:

(1) el Nivel de Referencia Final del Componente de la Cesta con el menor Rendimiento o, en caso de que hubiera dos Componentes de la Cesta con el mismo menor Rendimiento, cualquiera de uno de los Componentes de la Cesta de menor Rendimiento, (dicho Componente de la Cesta, el "**Componente de la Cesta con Peor Rendimiento**") (como numerador) y

(2) El Nivel de Referencia Inicial del Componente de la Cesta con Peor Rendimiento (como denominador); o

(b) si lo dispuesto en el punto (a) anterior no se ha cumplido, un importe igual al Importe Nominal;

El Importe de Liquidación en Metálico será redondeado a las dos unidades decimales más cercanas en la Moneda de Liquidación, redondeándose 0,005 a la baja

Admisión a Cotización y Negociación:

Se presentará solicitud para la admisión a cotización de los Valores en Bolsa de Madrid y Bolsa de Barcelona, que son mercados regulados de conformidad con la Directiva 2003/71/EC.

Agente de Cálculo: El Emisor actuará como Agente de Cálculo

Agente Principal: Deutsche Bank AG London

ISIN: DE000DB2EES5

WKN: DB2EES

Código Común: 036193999

Período de Suscripción: Las solicitudes para suscribir los Valores podrán realizarse desde el 12 de mayo de 2008 hasta el 12 de junio de 2008.

**Comisiones pagadas
por el Emisor al
Distribuidor:**

Comisión de venta final (“*Trailer Fee*”): No Aplicable

Comisión Colocación²: de 4% del Precio de Emisión

² Los importes arriba mencionados son los establecidos a la fecha de elaboración del presente documento y están sujetos a posibles cambios durante el período de la oferta y/o durante el plazo de vigencia de los Valores; puede obtenerse más información del distribuidor.

2. Más Información de las Condiciones de los Valores

a) Los Valores representan una inversión similar a una inversión directa en el Subyacente. A diferencia de una inversión directa, los Valores ofrecen a los inversores la oportunidad de recibir en determinadas fechas predefinidas (las Fechas de Observación) anteriores al vencimiento de los Valores, un importe en metálico fijado para cada una de esas fechas, si el valor de todos los componentes del Subyacente en una Fecha de Observación es igual o superior al Nivel de Strike definido para esos componente del Subyacente. En ese caso, el Importe de Reembolso en Metálico reflejará el valor del Subyacente en la emisión de los Valores más una prima determinada. Como los Valores se venderán a un precio de emisión que refleje el nivel del Subyacente en la emisión, esto permitirá a los inversores recibir una rentabilidad de su inversión que reflejará dicha prima. Por esta opción, los inversores renuncian a la oportunidad de participar en cualquier incremento posterior del valor del Subyacente por encima del Nivel de Strike después de que ocurra un supuesto de vencimiento anticipado de los Valores, tal y como se ha descrito.

De lo contrario, si los Valores no se liquidan anticipadamente como se ha descrito anteriormente, los inversores recibirán un importe en metálico al vencimiento, que dependerá de si el valor de los componentes del subyacente en cualquier Día de Negociación durante el Período de Observación definido ha sido inferior al Nivel de la Barrera definido para dicho Componente de la Cesta.

Si ha sido inferior a dicho nivel, el Importe de Reembolso en Metálico que se pague al vencimiento reflejará el valor del componente del Subyacente con el rendimiento más bajo en la fecha de valoración dividido entre el valor de dicho componente en la fecha de emisión de los Valores y multiplicada por el Precio de Emisión de los Valores.

El Importe de Reembolso en Metálico que se pague a vencimiento y cualquier Importe de Cupón están sujetos a la deducción de determinados impuestos, tasas y/o gastos.

El Subyacente es una cesta compuesta por acciones.

b) Los Valores representan el derecho a recibir el pago del Importe de Reembolso en Metálico en el momento de vencimiento. El Importe de Reembolso en Metálico dependerá de si en una Fecha de Observación, el Nivel del Componente de la Cesta de los Componentes de la Cesta haya sido igual o superior al Nivel de Strike de dicho Componente de la Cesta (dicho supuesto un "**Supuesto de Knock-Out**"). Si ocurre un Supuesto de Knock-Out, el Importe de Reembolso en Metálico será el importe determinado anteriormente en relación con dicha Fecha de Observación y los Valores serán liquidados anticipadamente en la Fecha de Vencimiento correspondiente. El importe en metálico será mayor cuanto más tarde tenga lugar el reembolso anticipado.

Si no ocurre un Supuesto de Knock-Out entonces el Importe de Reembolso en Metálico será igual a un importe fijo; si en cualquier Día de Negociación durante el Período de Observación, el Importe de Determinación de la Barrera de los Componentes de la Cesta no ha sido inferior al Nivel de la Barrera para dicho Componente de la Cesta, entonces el Importe de Reembolso en Metálico reflejará el valor del Subyacente en la emisión de los Valores. De lo contrario, el Importe de Reembolso en Metálico será igual al producto del Importe Nominal y el cociente del Nivel de Referencia Final del Componente de la Cesta con el menor rendimiento en la Fecha de Valoración y el Nivel de Referencia Inicial de dicho Componente de la Cesta.

La rentabilidad de los Valores no es otra que el potencial pago del importe en metálico al vencimiento y los Importes de Cupón en las Fechas de Pago del Cupón.

c) Los potenciales inversores deberán tener en cuenta que la rentabilidad (si la hubiera) de su inversión en los Valores dependerá del rendimiento de los componentes del Subyacente y de si tiene lugar un Supuesto de Knock-Out.

Si el nivel de los componentes del Subyacente definido en cualquier Fecha de Observación es igual o superior al correspondiente Nivel de Strike de dicho componente del Subyacente,

los Valores se liquidarán mediante el pago de un importe definido para esos casos. En este caso, los inversores que hubieran comprado los Valores a su fecha de emisión y los mantuvieran durante su vigencia recibirán una rentabilidad en su inversión inicial, que será mayor cuanto más tarde tenga lugar el vencimiento anticipado. Por lo tanto, los inversores se beneficiarán de una inversión en los Valores, cuanto más tarde durante la vigencia de los mismos el valor de los componentes del Subyacente definido aumente en comparación con el nivel de strike correspondiente para dicho componente de la cesta.

Si los Valores no vencen anticipadamente de acuerdo con lo previsto en el párrafo anterior, los inversores que compraron los Valores a su Fecha de Emisión y los mantuvieron durante su vigencia recibirán un Importe de Reembolso en Metálico al vencimiento que reflejará el valor del Subyacente en la emisión de los Valores y, por lo tanto, no conseguirán rentabilidad alguna en su inversión inicial, pero evitarán una pérdida salvo que el valor de los componentes del Subyacente definido en cualquier Día de Negociación durante el Período de Observación haya sido inferior al correspondiente Nivel de Barrera de dicho Componente de la Cesta.

En este último caso, los inversores recibirán un Importe de Reembolso en Metálico al vencimiento que reflejará el valor del componente del Subyacente con el menor rendimiento en la fecha de valoración dividido entre el valor de dicho componente en la emisión de los Valores multiplicado por el Precio de Emisión de los Valores más un Importe de Cupón definido. Los Valores no ofrecen una garantía de pago de un importe determinado o el derecho a recibir el reembolso del Precio de Emisión. La rentabilidad de los Valores no es otra que el potencial pago en metálico al vencimiento más los Importes de Cupón en las Fechas de Pago del Cupón. Por lo tanto, los inversores sólo recibirán una rentabilidad positiva en su inversión inicial si el importe en metálico que reciban al vencimiento o después de la venta de los Valores en el mercado secundario durante su vigencia excede el precio originariamente pagado por los Valores. Aparte de los Importes de Cupón, Los inversores no recibirán cantidad alguna que se abone como intereses u otras distribuciones (i.e. dividendos) respecto del Subyacente y no tendrán derecho alguno contra el emisor del Subyacente, cualesquiera de los componentes del Subyacente o el emisor de cualesquiera de esos componentes.

d) El valor de mercado de los Valores durante su vigencia depende principalmente del valor y la volatilidad del Subyacente durante la vida de los Valores.

En general, si el valor del Subyacente disminuye y/o existe la percepción en el mercado de que el valor del Subyacente puede disminuir o no es probable que el nivel del número de componentes del Subyacente definido en una Fecha de Observación sea igual o superior al Nivel de Strike del correspondiente Componente de la Cesta durante lo que resta de vida a los Valores, es de esperar que el valor de mercado de los Valores disminuya. Sobre la misma premisa, si el valor del Subyacente aumenta y/o existe la percepción en el mercado de que el valor del Subyacente puede aumentar o es probable que el nivel de los componentes del Subyacente en una Fecha de Observación sea igual o superior al Nivel de Strike del correspondiente Componente de la Cesta, es de esperar que el valor de mercado de los Valores aumente.

Otros factores que pueden influir en el valor de mercado de los Valores incluye los tipos de interés, los potenciales dividendos o pagos de intereses, según proceda, respecto del Subyacente, cambios en la cesta de los componentes o en el método de cálculo del valor del Subyacente y las expectativas del mercado en relación con el rendimiento futuro del Subyacente, su composición y los Valores.

Además, los inversores estarán expuestos al riesgo de tipo de cambio cuando la Moneda de Liquidación sea distinta de la moneda de la jurisdicción de origen del inversor o de la moneda en la que el inversor desee recibir los fondos.

Si, tras la compra de cualesquiera Valores, el valor de mercado de los Valores disminuye por debajo del precio de compra pagado por dichos Valores, los inversores no deberían esperar

que el valor de mercado de los Valores aumente hasta alcanzar o superar el precio de compra pagado por el inversor durante lo que reste de vigencia a los Valores.

3. Ejemplo de los posibles escenarios de los valores.

- Precio de Emisión: 1000 euros.
- Nivel de Referencia: valor de cada uno de los componentes de la cesta de valores a fecha 16 de junio de 2008:
 - 12,30 euros para Banco Santander, S.A.
 - 17,62 para Telefónica, S.A.
- Nivel de Barrera (55% del Nivel de Referencia):
 - 6,77 euros para Banco Santander, S.A.
 - 9,69 euros para Telefónica, S.A.

1.- Primera Fecha de Observación: 16 de junio de 2009.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, las Notas vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.120 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, la Nota paga un cupón del 4% y sigue viva hasta la siguiente Fecha de Observación

Importe de Cupón = 40 euros.

2.- Segunda Fecha de Observación: 16 de junio de 2010.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, las Notas vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.240 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, la Nota paga un cupón del 4% y sigue viva hasta la siguiente Fecha de Observación

Importe de Cupón = 40 euros.

3.- Fecha de Observación Final: 16 de junio de 2011. En la Fecha de Observación Final, independientemente de lo que ocurra con el valor de los componentes de la cesta, se producirá el vencimiento de las Notas.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los inversores reciben 1.360 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior:

b.1) Si durante la vida de las Notas, en cualquier día de negociación, el nivel de alguno de los componentes o de los dos componentes de la cesta es inferior al Nivel de Barrera, los inversores recibirán el siguiente importe:

Importe de Liquidación = Importe Nominal x (Nivel Referencia Final del componente con peor rendimiento/ Nivel de Referencia Inicial del componente con peor comportamiento).

Ej:

Valor de Telefónica S.A. a 16 de junio de 2011 = 17 euros.

Valor de Banco Santander, S.A. a 16 de junio de 2011= 10 euros.

Rendimiento Telefónica, S.A.= - 3,5 %

Rendimiento Banco Santander, S.A. = - 18,70 %.

Componente con peor rendimiento: Banco Santander, S.A.

Importe de Liquidación = $1.000 \times (10 / 12,30) = 813$ euros.

Además, los inversores recibirán el cupón correspondiente a dicha fecha (40 euros), por lo que el importe total a percibir por los inversores sería de 853 euros.

b.2) Si durante la vida de las Notas el nivel de los componentes no ha sido inferior al Nivel de Barrera, los inversores recibirán un importe igual al Importe Nominal, es decir, 1.000 euros por Nota, más el cupón correspondiente a dicha fecha, es decir 1.040 euros.

C. RESUMEN DE LA DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT

Deutsche Bank Aktiengesellschaft (en lo sucesivo, "**Deutsche Bank**" o el "**Banco**") nació de la reunificación de Norddeutsche Bank Aktiengesellschaft, Hamburgo, Rheinisch-Westfälische Bank Aktiengesellschaft, Düsseldorf y Süddeutsche Bank Aktiengesellschaft, Munich; conforme a la Ley sobre la Implantación Regional de las Entidades de Crédito; éstas habían sido separadas en 1952 de Deutsche Bank, que fue fundado en 1870. La fusión y la denominación fueron inscritas en el Registro Mercantil del Tribunal de Distrito de Fráncfort el 2 de mayo de 1957. Deutsche Bank es una entidad bancaria y una sociedad por acciones constituida con arreglo al Derecho alemán con el número de inscripción HRB 30 000. El Banco tiene su domicilio social en Fráncfort (Alemania). Su sede central se encuentra en Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Fráncfort y dispone de sucursales en Alemania y en el extranjero, como en Londres, Nueva York, Sidney, Tokio y una Oficina Central para la Región de Asia-Pacífico en Singapur, que ejercen la función de plataforma central de sus actividades en las respectivas regiones.

El Banco es la sociedad matriz de un grupo compuesto de bancos, empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de fondos, una financiera inmobiliaria, entidades de financiación de ventas a plazo, empresas de investigación y consultoría y otras sociedades alemanas y extranjeras (en lo sucesivo, el "**Grupo Deutsche Bank**").

A 31 de marzo de 2008, el capital social emitido de Deutsche Bank ascendía a 1.358.150.172,16 euros, compuesto de 530.572.411 acciones ordinarias, sin valor nominal. Las acciones están totalmente desembolsadas y tienen forma nominativa. Las acciones están admitidas a negociación y a cotización oficial en todas las bolsas de valores alemanas. También cotizan en las Bolsas de Valores de Nueva York.

Los estados financieros consolidados para los años fiscales comenzando a partir del 1 de enero de 2007 se preparan de acuerdo con los Estándares Financieros Internacionales (IFRS). A 31 de marzo de 2008, el Grupo Deutsche Bank tenía activos por un total de EUR 2.305.337 millones, obligaciones totales por importe de EUR 2.269.303 millones y un capital total de EUR 36.034 millones sobre la base de los IFRS (sin auditar).

La deuda senior a largo plazo de Deutsche Bank ha sido asignada con un rating de AA (perspectiva negativa) por Standard & Poor's, Aa1 (perspectiva estable) por Moody's Investors Services y AA- (perspectiva estable) por Fitch Ratings

INFORMACIÓN ESPECÍFICA DEL PAÍS

Esta sección deberá ser leída junto con las Condiciones del Producto, las Condiciones Generales y todas las demás secciones del documento.

1. **Fiscalidad**

a. **Información General.**

Lo que se describe a continuación es una mención de ciertas consideraciones fiscales españolas de importancia para los tenedores de los Valores. Esta declaración no puede ser considerada como asesoramiento fiscal. Se basa en las leyes fiscales españolas y su interpretación en la fecha de este folleto y puede estar sujeta a cambios. Dichos cambios pueden afectar negativamente al tratamiento fiscal descrito a continuación. La descripción no pretende ser completa en relación con la información fiscal que pueda ser relevante para el tenedor de los Valores por sus circunstancias personales. Los compradores potenciales de los Valores deberían consultar con sus asesores fiscales en relación con las consecuencias fiscales de la compra, la tenencia, la venta, amortización o transmisión sin contraprestación de los Valores.

b. **Fiscalidad de un residente persona física.**

De acuerdo con el artículo 25 de la Ley de Impuesto de Personas Físicas, el rendimiento positivo o negativo obtenido por un residente persona física por las Notas, será considerado como un rendimiento de capital mobiliario.

En caso de transmisión o liquidación en metálico, el rendimiento obtenido por el inversor sería la diferencia entre el importe recibido (deducidos los gastos relacionados con la transmisión) y el coste de adquisición o el valor de suscripción (incrementado en los costes relacionados con la adquisición).

En caso de liquidación física, de acuerdo con la posición más reciente de la Dirección General Fiscal en relación con similares estructuras, el rendimiento positivo o negativo obtenido por el tenedor del Valor, se determinaría por la diferencia entre el coste de adquisición y el valor de cotización de las acciones recibidas en la fecha de liquidación.

De acuerdo con la legislación que entró en vigor el 1 de enero de 2007, los ingresos y pérdidas de capital mobiliario se incluirán como “parte de ahorro” de la base imponible, tributando en base neta a un tipo fijo del 18% a partir del 1 de enero de 2007.

Los rendimientos positivos obtenidos estarían sujetos a una retención del 18%, acreedora contra la responsabilidad fiscal final del inversor, siendo la entidad

depositaria residente en España (o un establecimiento permanente de una entidad no residente) obligado a retener los impuestos

c. Fiscalidad para un residente español persona jurídica

De acuerdo con el artículo 10.3 de la Ley de Imposición de Personas Jurídicas, el rendimiento obtenido por una entidad española por la inversión en las obligaciones estará incluido en la base fiscal de dicha entidad de acuerdo con los criterios contables, estando sujeta al tipo correspondiente del tenedor del Valor (generalmente 32,5% para el 2007 y 30% para años posteriores).

En el caso de que las obligaciones estén admitidas a cotización en un Mercado oficial de los países OECD, no habría obligación de retener de acuerdo con el 59.s de las Regulaciones Fiscales de la Persona Jurídica.

d. Fiscalidad de un no residente español

Los no residentes españoles solamente estarían sometidos a impuestos en España por el rendimiento obtenido por la inversión en las obligaciones en el caso de que actúen en España a través de un establecimiento permanente al que se asignen las obligaciones. Estos no residentes españoles estarían sometidos al régimen fiscal descrito en el punto c anterior.

2. Liquidación y Compensación

El Título Global se depositará con Clearstream Banking AG y ha sido aceptado para su compensación bajo los siguientes códigos de valor y compensación.

ISIN DE000DB2EES5

WKN: DB2EES

3. Agente en España

En España, el Agente será Deutsche Bank S.A.E actuando a través de su oficina en Madrid. El Agente actuará como agente de warrant o agente de pagos según sea aplicable en la siguiente dirección: Paseo de la Castellana, 18, 28046 Madrid.

Los Valores no han sido ni serán registrados bajo la Ley de Valores Americana de 1933, con sus modificaciones posteriores. Cualquier oferta o venta de los Valores deberá realizarse como una operación exenta de los requisitos de registro establecidos por dicha ley de acuerdo con la Regulación S. Los Valores no podrán ser ofrecidos, vendidos ni de cualquier otra forma transferidos a los Estados Unidos o a personas que sean personas americanas, tal y como se define en la Regulación S de dicha Ley ni a personas que no caigan dentro de la definición de persona no americana bajo la Regla 4.7 de la Ley americana del Mercado de Commodities, con sus modificaciones posteriores.

4. Amortización comisiones implícitas.

Las Notas llevan implícitas en el precio de suscripción determinadas comisiones que cobran las distintas entidades del grupo Deutsche Bank que participan en la distribución de las Notas. Estas comisiones ascienden al 4% del precio de la Nota. Estas comisiones implican que, si se mantuviesen constantes el resto de variables que pueden influir en el precio de las Notas (entre otras, la evolución del subyacente, de la volatilidad y de los tipos de interés), las Notas sufrirían un descenso en el precio de cotización desde el momento inicial de su emisión.

Para mitigar el perjuicio que implicaría para los inversores este descenso en el precio de las Notas en aquellos casos en que los inversores decidieran vender las notas adquiridas en un momento inmediatamente posterior a su adquisición, el Emisor amortizará las comisiones de forma lineal en un período de 6 meses. De esta forma, si un inversor que ha comprado el producto durante el período de suscripción, lo quiere vender durante los 6 primeros meses después de la Fecha de Emisión, no tendrá repercutidas todas las comisiones, sino sólo las correspondientes al tiempo proporcional que haya mantenido la inversión en la nota.

En el caso de esta Nota, las comisiones ascienden a 40 euros. Para explicar el impacto que tendría estas comisiones en concreto sobre el precio del producto le presentamos el siguiente ejemplo. Siendo el precio de emisión, 1.000 euros y las comisiones de 40 euros, manteniéndose constantes todas las variables que influyen en el precio del producto, el precio del producto debería ser 960 euros inmediatamente después de la Fecha de Emisión de los valores. Sin embargo, debido a la amortización lineal de las comisiones, y tomando como período de amortización de las comisiones 6 meses, cada día natural tras la fecha de emisión, el precio se vería reducido en 0,22 euros por día.

$40 \text{ EUROS} / 180 \text{ días} = 0,22 \text{ euros por día.}$

Esto significa que el precio de cotización del producto al que el Emisor ofrece liquidez sería (asumiendo que todos los demás factores que influyen en el precio permanecen constantes):

A) Precio del producto en el mercado el día de su emisión: 999-1000 euros (precio de compra y venta respectivamente), ya que no ha transcurrido ningún día y no se produciría la amortización de las comisiones.

B) Precio del producto en el mercado un mes después de la emisión: como han transcurrido treinta días, el precio se vería reducido en 6,6 euros (0,22 euros/día x 30 días). Por lo tanto el precio sería 992,4 – 993,4 euros (precio de compra y venta respectivamente).

C) El precio del producto en el mercado seis meses después de la emisión: las comisiones estarían totalmente amortizada, por lo que el precio al que Emisor ofrecería liquidez sería 959 – 960 euros (precio de compra y venta respectivamente).

El propósito de este ejemplo es explicar la repercusión que tiene en el precio del producto en el mercado secundario la existencia de unas comisiones que se repercuten al cliente, sin que se tenga en cuenta ninguna otra variable. Tal y como se recoge en los Términos Finales del producto, existen otros muchos factores que influyen o pueden influir en el precio del producto en el mercado secundario.

5. Descripción del producto. Opciones implícitas.

DESCRIPCIÓN DEL MODELO GENERAL USADO PARA EL PRICING:

El emisor calcula el valor (fair value) de la Nota usando Simulación de Monte-Carlo adaptada a las características específicas del producto.

En general, es asumido que cada activo subyacente sigue un Movimiento Browniano Geométrico. Para este producto particular, es asumido que el proceso estocástico bi-dimensional está relacionado por una correlación dada. Esto significa que cada uno de los 2 subyacentes es modelado por un proceso estocástico y la correlación ρ_{12} es usada para combinar los dos procesos estocásticos individuales.

$$dS_i(t) = (r_i - q_i)S_i(t)dt + \sigma_i S_i(t)dW_i(t) \quad i = 1,2$$

donde para $i = 1,2$ las siguientes convenciones son usadas:

- $S_i(t)$: Precio del subyacente i en el momento t
- r_i : Tipo de interés correspondiente al subyacente i
- σ_i : Volatilidad del subyacente i
- q_i : Rentabilidad por dividendo del subyacente i
- $W_i(t)$: Proceso Wiener para el subyacente i con correlación dada por:

$$E[dW_1(t)dW_2(t)] = \rho_{12}dt,$$

Ya que es más eficiente usar variables independientes aleatorias para Simulación de Monte Carlo, una base ortogonal debe ser hallada $dz_i(t), i = 1,2$. Esto puede ser hecho via descomposición de Cholesky el cual da la descomposición de W_i en base ortogonal $dz_i, i = 1,2$:

$$dW_1 = dz_1$$

$$dW_2 = \rho_{12}dz_1 + \sqrt{1-\rho_{12}^2} dz_2$$

Ya que $dz_i, i = 1, 2$ son ortogonales, es verdad que

$$E[dz_1 dz_2] = 0$$

$$E[dz_1^2] = E[dz_2^2] = dt$$

Por consiguiente los procesos estocásticos dados previamente pueden ser reescritos en términos de z_i :

$$dS_1(t) = (r_1 - q_1)S_1(t)dt + \sigma_1 S_1(t) dz_1(t)$$

$$dS_2(t) = (r_2 - q_2)S_2(t)dt + \sigma_2 S_2(t)(\rho_{12} dz_1 + \sqrt{1 - \rho_{12}^2} dz_2)$$

En cada posible fecha de amortización, i.e. $j = 1, 2, 3$, el valor simulado de cada activo subyacente es comparado con la función de pagos dada para la Nota.

Si para $j=1$, $S_1(t_1)$ y $S_2(t_1)$ están en o por encima de sus niveles de referencia iniciales $S_i(t_0), i = 1, 2$, entonces la Nota es amortizada tempranamente y el pago predeterminado de 112 es pagado. En caso contrario se simula que la estructura continua hasta la fecha de amortización del siguiente año $j=2$ y así sucesivamente. Utilizando simulación de Monte Carlo hallamos de una manera más fácil las 3 probabilidades de cancelación anticipada en los años de 1 a 3.

El siguiente pseudo-código proporciona la idea básica de cómo esta simulación puede ser implementada, donde $DF(0,j)$ denota el factor de descuento para el año, o en otras palabras, el valor presente del pago de 1 euro en el año j :

Para $j = 1, 2$:

Si $S_i(t_j) > S_i(t_0)$ para todo $i = 1, 2$,

Entonces el cupón(j) = $DF(0,j) * (1000 + 120 \times j)$ y cancela,

Además cupón(j) = $DF(0,j) * 40$

Siguiente j

Para $j = 3$:

Si $S_i(t_3) > S_i(t_0)$ para todo $i = 1, 2$,

Entonces el cupón(j) = $DF(0,3) * 1360$ y cancela,

Además cupón(j) = $DF(0,3) * \left\{ 40 + 1000 \times \left(1 + (1 - I_B) \times \text{Min}(0; \text{Min}(\frac{S_i(t_3)}{S_i(t_0)} - 1)) \right) \right\}, i = 1, 2$

$$\text{Donde } I_B = \begin{cases} 1 & \text{if } \forall t > t_0, \forall i = 1,2, \frac{S_i(t)}{S_i(t_0)} > B \\ 0 & \text{otherwise} \end{cases}$$

Por supuesto, esto es un pseudo-código para una simulación individual. Para un número grande de simulaciones, se contará el número de amortizaciones anticipadas en los años 1, 2 y 3 y se divide por el total de simulaciones para conseguir las probabilidades mencionadas P_1, P_2, P_3 ,

Además las diferentes opciones incluidas en el producto pueden ser valoradas más fácilmente. Con un número alto de simulaciones se logra el precio apropiado del producto con un alto nivel de exactitud.

DESCRIPCIÓN DE LA COMBINACIÓN DE OPCIONES INCLUIDAS EN LA NOTA:

La simulación Monte Carlo arriba mencionada sería el camino adecuado para llegar al precio correcto. Por razones de simplicidad y claridad, la nota puede ser dividido en más opciones elementales. Es claro que la siguiente composición debería ser considerada como un resultado directo de la simulación de Monte Carlo. Hay que tener en cuenta que todas las opciones tienen la característica "worst of" lo que implica que el pago de las opciones call digitales es dependiente del comportamiento de la peor de las dos acciones.

Las siguientes abreviaciones son usadas como sigue:

t Plazo en años (t = 1, 2, 3)

T: Vencimiento (t = 3)

B_T : Valor del Worst Of al vencimiento = $\text{Min}_{i=1}^2 \left\{ \frac{S_i(t_3)}{S_i(t_0)} \right\}$

A los ojos del inversor la nota puede ser dividido en los siguientes componentes:

	Plazo	Strike	Pago	Probabilidad
Long Worst Of Digital Calls	T=1,2	100%	1000+T*120	P_1, P_2
Long Worst Of Digital Call	T=3	100%	1360	P_1, P_2, P_3
Short Worst Of Down and In P	T=3	100%	1000 if $I_B = 1$	

$$1000 \times \left(1 + \text{Min} \left(0; \text{Min} \left(\frac{S_i(t_3)}{S_i(t_0)} \right) - 1 \right) \right) \text{ if } I_B = 0 \quad P_1, P_2, P_3, P_B$$

El precio de la Nota es aproximadamente calculado vía la siguiente combinación:

$$\begin{aligned}\pi_{\text{Express}} &= DF(0,1) * ((P_1 * 1120) + (1 - P_1) * 40) + DF(0,2) * ((P_2 * 1240) + (1 - P_1 - P_2) * 40) \\ &\quad + DF(0,3) * ((P_3 * 1360) + (1 - P_1 - P_2 - P_3) * (40 + 1000 * (P_B + (1 - P_B) \times (1 + \pi_{\text{ATM Put}}))) \\ &= 359.15 + 129.75 + 60 + 417.76 \\ &= 966.66\end{aligned}$$

Donde:

$$P_1 = P(\text{WorstPerf}_{t=1} \geq 100\%) = 31.52\%$$

$$P_2 = P(\text{WorstPerf}_{t=2} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1} < 100\%) = 9.79\%$$

$$P_3 = P(\text{WorstPerf}_{t=3} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1} < 100\%, \text{WorstPerf}_{t=2} < 100\%) = 5.18\%$$

$$P_B = P(I_B = 1) = 56.19\%$$

$$\pi_{\text{ATM Put}} = -282.50$$

Y

$$DF(0, t_j) = \text{Exp}(-r(0, t_j) * t_j)$$

$$DF(0,1) = 0.9442$$

$$DF(0,2) = 0.8957$$

$$DF(0,3) = 0.8520$$

El 16.06.2008, el precio de la Nota, cuyo código ISIN es DE000DB2EES5, es calculado dada la siguiente estructura y parámetros:

- a) En conformidad con los Términos Finales comunicados a la Autoridad Luxemburguesa (CSSF), cada Nota tiene las siguientes características:
 - Vencimiento: 16.06.2011
 - Fecha de Inicio (Strike): 16.06.2008

- Nivel de Referencia Inicial: nivel de cierre oficial de cada subyacente en la fecha de inicio (strike), igual a
17.62 euros para Telefonica SA;
12.30 euros para Banco Santander SA;
- Nivel de Protección: 100% siempre que las acciones no coticen por debajo del 55% de su nivel de referencia inicial. En otro caso el capital ya no estará protegido.
- Inicio (Strike): El nivel determinado en cada respectiva fecha de amortización como afirmado en la tabla de abajo
- Amortización Anticipada: Si el nivel de cierre oficial de cada subyacente en las siguientes Fechas de Amortización está en o por encima del Strike, la nota será automáticamente amortizada:

Fechas Amortización	Strike	Cantidad a pagar en la Amortización
16.06.2008	100% del Nivel de Referencia Inial	EUR 1120
16.06.2009	100% del Nivel de Referencia Inicial	EUR 1240

b) Precio de cada Nota:

Parámetros usados para el cálculo:

Parámetros	TELEFONICA SA	BANCO SANTANDER SA
Nivel de Referencia $S_i(t)$	17.62	12.30
Rentabilidad por Dividendo (q_i)	5.85%	4.25%
Volatilidad (σ_i)	26.50%	30.00%
Tipo de interés actual (r_i)	5.30%	5.30%

La correlación usada entre las dos acciones está basada en estimaciones históricas: $\rho_{12} = 75\%$

Considerando las comisiones de 40 Euros por nota y un precio de la estructura 966.66, vemos el precio de la nota en 1006.66

Las comisiones no se sustraen de este precio en la Fecha de Emisión, sino que se van amortizando diariamente tal y como se recoge en el apartado 4 anterior de Amortización de comisiones implícitas.

Por tanto, el precio de la nota irá cambiando por esta amortización durante los seis primeros meses además de verse influenciado por los cambios en el subyacente, dividendos estimados, volatilidad y en menor medida por los cambios en los tipos de interés y el plazo a

vencimiento. Así, el precio de la nota reflejará todos estos movimientos disminuidos en 0.22 euros diarios durante los primeros 6 meses para las Notas.

Doña Nieves Estévez Luaña, en nombre y representación de Deutsche Bank AG en virtud de los poderes otorgados por dicha entidad con fecha 27 de junio de 2008.

En Madrid, a 10 de julio de 2008

Nieves Estévez