



19 de mayo 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 13 de mayo 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

Certificados

Deutsche Bank AG

Hasta 300.000 Certificados Twin Win relacionados con Telefónica, S.A.

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

Precio de Emisión: un importe igual al 100% del Nivel de Referencia Inicial

WKN/ISIN: DB1VHR / DE000DB1VHR6

El emisor (en lo sucesivo, el "**Emisor**") de los valores descritos en este documento es Deutsche Bank AG, Francfort, constituido con arreglo al Derecho de Alemania.

El Emisor está autorizado y podrá emitir valores relacionados con acciones y/o índices y/u otros valores y/o acciones de fondos y/o materias primas (*commodities*) y/o tipos de cambio y/u otros activos como parte de su actividad bancaria general (expuesta en el artículo 2(1) de los Estatutos Sociales de Deutsche Bank AG). Con arreglo a su Programa X-markets (en lo sucesivo, el "**Programa**"), el Emisor podrá 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/u otros activos.

El Emisor ha decidido emitir hasta 3.500.000 Certificados Twin Win (en lo sucesivo, los "**Valores**") relacionados con las acciones arriba especificadas en las condiciones del producto contenidas en la sección VI 1 de este documento (en lo sucesivo, las "**Condiciones del Producto**") y en los términos y condiciones generales expuestos en la sección VI 3 de este documento (en lo sucesivo denominadas las "**Condiciones Generales**" y, junto a las Condiciones del Producto, las "**Condiciones**"). Las menciones al término "**Subyacente**" habrán de interpretarse como menciones a las acciones arriba especificadas.

El Emisor tiene un derecho de subrogación y un derecho a cambiar la oficina a través de la cual esté actuando.

Se ha presentado una solicitud de admisión a cotización de los Valores en la Bolsa de Madrid y en la Bolsa de Barcelona, que son mercados regulados a los efectos de lo dispuesto en la Directiva 2003/71.

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 5 de octubre de 2007 y contiene información relativa a varios tipos de instrumentos financieros que pueden emitirse con arreglo al Programa. Con fecha 10 de abril de 2008 se ha publicado un suplemento al Folleto Base de 5 de octubre de 2007 y que contiene información actualizada en relación con el Folleto Base.

Los Términos Finales son de fecha 3 de marzo de 2008.

Deutsche Bank AG, Francfort 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 FACTORES DE RIESGO	4
1.	Riesgos relacionados con los Valores	4
2.	Factores de riesgo relacionados con el Emisor	4
3.	Ratings	5
B.	RESUMEN DE LAS CONDICIONES FINALES DE LA OFERTA	6
1.	Principales condiciones	6
2.	Información adicional sobre las condiciones de los Valores.....	8
C.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR RESUMIDA	12

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, 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 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 relacionados con el Emisor

Los eventuales inversores debieran tener en consideración toda la información incluida en los Términos Finales y el Folleto Base y consultar a sus propios asesores

profesionales si lo estiman necesario. La inversión en los Valores implica asumir el riesgo de que Deutsche Bank no sea capaz de cumplir las 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 obligaciones. 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 & Poors (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.

B. RESUMEN DE LAS CONDICIONES FINALES DE LA OFERTA

1. Condiciones Principales

Emisor:	Deutsche Bank AG, Francfort
Número de Certificados:	300.000 Certificados
	El importe real de Valores emitidos equivaldrá a la suma de todas las suscripciones u órdenes válidas recibidas por el Emisor.
Precio de Emisión:	Un importe igual al 100% del Nivel de Referencia Inicial, es decir, 19,10 euros.
Subyacente:	Acciones ordinarias de Telefonica S.A. (ISIN: ES0178430E18)
Fecha de Emisión:	11 de abril de 2008
Fecha Final del Mercado Primario:	09 de abril de 2008
Fecha de Valoración de Referencia Inicial:	09 de abril de 2008
Nivel de Referencia Inicial:	19,10 euros.
Nivel de Determinación:	100% del Nivel de Referencia Inicial
Nivel de Referencia Final:	un importe igual al Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración
Nivel de Referencia:	Respecto de cualquier día, un importe igual al precio oficial del cierre del Subyacente cotizado por la Fuente de Referencia en esa fecha
Fuente de Referencia:	Precio oficial publicado por el Sistema de Interconexión Bursátil. Podrá consultarse en Reuters: Código TEF.MC.
Fecha de Liquidación:	el quinto Día Hábil siguiente a la Fecha de Valoración
Fecha de Ejercicio:	11 de abril de 2011
Nivel de la Barrera más Bajo:	60% del Nivel de Referencia Inicial
Importe de Determinación de la Barrera más Bajo:	en cualquier Día de Negociación, un importe igual al nivel oficial al cierre del Subyacente cotizado por la Fuente de Referencia en esa fecha.
Período de Determinación de la Barrera más bajo:	el período desde e incluyendo la Fecha de Emisión hasta e incluyendo la Fecha de Valoración.

Factor de Participación al Alza:	100%
Importe Diferencial a la Baja:	<p>respecto de un Valor, un importe determinado por el Agente de Cálculo igual al producto de:</p> <p>(1) 100%; y</p> <p>(2) el Nivel de Determinación menos el Nivel de Referencia Final</p>
Liquidación:	Liquidación en Metálico
Ejercicio Automático:	Aplicable
Moneda de Liquidación:	EUR
Importe de Liquidación en Metálico:	<p>en relación con cada Valor, un importe determinado por el Agente de Cálculo que será igual al:</p> <p>(1) si, de conformidad con lo determinado por el Agente de Cálculo, el Nivel de Referencia Final es mayor o igual que el Nivel de Determinación, la suma de (a) y (b), donde:</p> <p style="padding-left: 40px;">(a) es el Nivel de Determinación; y</p> <p style="padding-left: 40px;">(b) es el producto de (i) y (ii), donde:</p> <p style="padding-left: 80px;">(i) es la diferencia entre el Nivel de Referencia Final y el Nivel de Determinación; y</p> <p style="padding-left: 80px;">(ii) es el Factor de Participación al Alza;</p> <p>(2) Si, de conformidad con lo determinado por el Agente de Cálculo, el Nivel de Referencia Final es menor que el Nivel de Determinación y el Importe de Determinación de la Barrera más Bajo nunca ha sido igual o inferior al Nivel de la Barrera más Bajo en cualquier Día de Negociación en el que el Importe de Determinación de la Barrera más Bajo haya sido calculado durante el Período de Determinación de la Barrera más Bajo, un importe igual a la suma de (a) y (b), donde:</p> <p style="padding-left: 40px;">(a) significa el Nivel de Referencia Inicial y</p> <p style="padding-left: 40px;">(b) significa el Importe Diferencial a la Baja; o</p> <p>(3) Si, de conformidad con lo determinado por el Agente de Cálculo, el Nivel de Referencia Final es menor que el Nivel de Determinación y el Importe de Determinación de la Barrera más Bajo ha sido igual o inferior al Nivel de la Barrera más Bajo en cualquier Día de Negociación en el</p>

que el Importe de Determinación de la Barrera más Bajo haya sido calculado durante el Período de Determinación de la Barrera más Bajo, un importe igual al Nivel de Referencia Final;

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

Admisión a cotización y Negociación: Se presentará una solicitud de admisión a cotización de los Valores en la Bolsa de Madrid y en la Bolsa de Barcelona, que son mercados regulados a los efectos de la Directiva 2003/71/EC

Agente de Cálculo: El Emisor actuará como Agente de Cálculo

Agente Principal: Deutsche Bank AG

ISIN: DE000DB1VHR6

WKN: DB1VHR

Código Común: 034748276

Período de Suscripción: Se podrán presentar solicitudes de suscripción para los Valores desde el 04 de marzo de 2008 hasta la Fecha Final del Mercado Primario, tal y como se describe en la sección titulada "Información Específica del País"

Cancelación de la Emisión de los Valores: El Emisor se reserva el derecho de cancelar, por cualquier motivo, la emisión de los Valores

Cierre anticipado de la suscripción de los Valores: De conformidad con la sección titulada "Información Específica del País", párrafo 2, el Emisor se reserva el derecho de cerrar de antemano, por cualquier motivo, el período de suscripción.

Comisiones pagadas por el Emisor al Colocador:

Comisión de venta final ("Trailer Fee"): No aplicable

Comisión de colocación: 2,5% del Precio de Emisión

2. Información adicional sobre las condiciones de los Valores

a) Los Certificados Twin Win (los "**Valores**") representan el derecho a recibir el pago de un importe en metálico en el momento de la liquidación. El importe en metálico que se debe pagar en el momento de la liquidación variará de acuerdo con el valor del subyacente (el "**Subyacente**") en una fecha de valoración y, en cada día concreto durante un periodo de tiempo determinado, tal y como se describe en los escenarios (A), (B) y (C) siguientes. [

Escenario A:

Si el valor del Subyacente en la fecha de valoración final es superior o igual a un nivel de barrera especificado, el importe en metálico que debe ser pagado en el

momento de la liquidación será igual a al valor del Subyacente en la fecha de valoración final.

Escenario B:

Si el valor del Subyacente en la fecha de valoración final es inferior al nivel de barrera especificado y si el valor del Subyacente no ha sido igual o inferior al nivel de barrera más bajo en ninguno de los días de contratación durante un periodo determinado, el importe en metálico que debe ser pagado en el momento de la liquidación será igual a la suma de dicho valor en la fecha de valoración inicial y un importe diferencial a la baja especificado. El importe del diferencial a la baja será la diferencia entre el nivel de determinación y el valor del Subyacente en la(s) fecha(s) de valoración final.

Escenario C:

Si el valor del Subyacente en la fecha de valoración final es inferior al nivel de barrera y si el valor del Subyacente ha sido igual o inferior al nivel de barrera más bajo en cualquiera de los días de contratación durante un periodo determinado, el importe en efectivo que debe ser abonado en el momento de la liquidación será igual a dicho valor del Subyacente en la fecha de valoración final.

En cada caso, el importe en metálico está sujeto a la deducción de ciertos impuestos, tasas y/o gastos.

El Subyacente es una acción.

b) Los Valores representan una inversión similar a la inversión directa en el Subyacente.

Los inversores que adquieran los Valores en la fecha de emisión y los mantengan durante todo el plazo, obtendrán por lo tanto un rendimiento positivo sobre su inversión inicial en caso de que el valor del Subyacente en uno o más fechas de valoración determinados sea superior o igual al nivel de barrera definido. Incluso si el valor es inferior al nivel de determinación, pero no ha estado por debajo del nivel de barrera más bajo especificado durante un plazo determinado, los inversores que compren los Valores en la fecha de emisión y los mantengan durante todo el plazo, participarán positivamente en el rendimiento negativo del Subyacente.

Si el valor del Subyacente en la fecha de valoración final es inferior al nivel de barrera y si el valor del Subyacente en cualquier día de contratación durante un plazo determinado ha sido igual o inferior al nivel de barrera más bajo especificado, los inversores que adquieran los Valores en la fecha de emisión y que los mantengan durante todo el plazo de vigencia, no recibirán ningún rendimiento positivo y sufrirán una pérdida. Dicha pérdida puede extenderse a la totalidad de la inversión inicial en caso de que el valor o la media del valor del Subyacente sea cero en ese momento.

Los Valores no proporcionan una garantía de pago de un importe determinado o un derecho a recibir el precio de emisión. Tal y como se ha descrito con anterioridad, el valor de cualquier importe en metálico pagadero al inversor en el momento de la liquidación depende del valor del Subyacente en una o más fechas de valoración finales determinadas, que, en el peor de los casos, puede suponer una pérdida total de la inversión inicial. No se percibirá más rendimiento de los Valores que el potencial pago en efectivo en la liquidación. En particular, no habrá pagos de intereses periódicos ni otras distribuciones (i.e., dividendos) que sean pagaderos durante la vida de los Valores. Por lo tanto, los inversores sólo podrán recibir un rendimiento positivo de su inversión inicial si el importe en metálico recibido en la liquidación o tras una venta de los Valores en un mercado secundario durante su plazo es superior al precio inicialmente pagado por los Valores. Los inversores no recibirán ningún importe pagado por medio de intereses u otras distribuciones (i.e., dividendos) que se paguen oportunamente por o en relación con el Subyacente y no

tendrá derechos frente al emisor de los Valores, cualquiera de los componentes del Subyacente o el emisor de dichos componentes.

c) El valor de mercado de los Valores durante su plazo de vigencia puede descender por debajo del precio de emisión de los Valores.

El valor de mercado de los Valores durante su plazo depende fundamentalmente del valor y de la volatilidad del Subyacente. El nivel de la volatilidad de mercado está altamente determinado por los plazos de los instrumentos que ofrecen una cobertura a los inversores frente a dicha volatilidad. Los precios de dichos instrumentos están determinados por la fuerza de la oferta y la demanda en los mercados de opciones y de derivados en general. Estas fuerzas están, en sí mismas, afectadas por factores tales como la volatilidad del mercado actual, la volatilidad esperada, factores macroeconómicos y la especulación. Si el valor del Subyacente desciende y/o hay una percepción del mercado de que el valor del Subyacente puede descender durante el resto de la vigencia de los Valores, manteniéndose los demás factores constantes, el valor de mercado de los Valores, bajo condiciones normales de mercado, también caerá. Si el valor del Subyacente aumenta y/o hay una percepción del mercado de que el valor del Subyacente puede aumentar durante el resto de la vigencia de los Valores, manteniéndose los demás factores constante, el valor de mercado de los Valores, bajo condiciones normales de mercado, también aumentará.

Asimismo, el valor de mercado de los Valores dependerá del plazo que reste para el vencimiento de los Valores y si el valor del Subyacente ha sido o no, igual o inferior al nivel de barrera más bajo definido o si se espera que sea superior o igual al nivel de barrera definido e igual al nivel de barrera más bajo.

Entre otros factores que pueden influir en el valor de mercado de los Valores cabe incluir los tipos de interés, los posibles pagos de dividendos o intereses con respecto al Subyacente, las variaciones en el método de cálculo del valor del Subyacente que oportunamente se produzcan y las expectativas de los mercados acerca de la evolución futura del Subyacente y los Valores.

Si, tras la compra de cualquiera de los Valores, el valor de mercado de los Valores desciende por debajo del precio de adquisición pagado por dichos Valores, los inversores no deberían esperar que, en lo que resta de vigencia de los Valores, el valor de mercado de los Valores aumente por encima o iguale el precio de adquisición pagado por el inversor.

3. Ejemplo de los posibles escenarios de los Valores.

Nivel de Referencia Inicial = 19,10 euros (precio de cierre de la acción de Telefónica, S.A. el 9 de Abril de 2008)

Nivel de Determinación = 100% del Nivel de Referencia Inicial.

Precio de Emisión = Nivel de Referencia Inicial = 19,10 euros

Nivel de Barrera = 60% del Nivel de Referencia Inicial = 11,46 euros

Factor de Participación al Alza = 100%

Importe de Diferencial a la Baja = $100 \% \times (\text{Nivel de Determinación} - \text{Nivel de Referencia Final})$.

1º) El Nivel de Referencia Final es mayor o igual que el Nivel de Determinación

Nivel de Referencia Final = 23.

Importe de Liquidación = Nivel de Determinación + (Nivel de Referencia Final – Nivel de Determinación) x Factor de Participación al Alza = $19,10 + (23-19,10) \times 100\% = 23$ euros.

2º) El Nivel de Referencia Final es menor que el Nivel de Determinación y NO se ha tocado en ningún momento el Nivel de Barrera.

Nivel de Referencia Final = 12.

Importe de Liquidación = Nivel de Referencia Inicial + Importe de Diferencial a la Baja = $19,10 + 100\% \times (19,10-12) = 26,2$ euros.

3º) El Nivel de Referencia Final es menor que el Nivel de Determinación y se ha tocado el Nivel de Barrera.

Nivel de Referencia Final = 10.

Importe de Liquidación = Nivel de Referencia Final = 10 euros.

C. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR RESUMIDA

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 diciembre de 2007, el capital social emitido de Deutsche Bank ascendía a 1.357.824.256.00 euros, compuesto de 530.400.100 acciones ordinarias, sin valor nominal. 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 diciembre de 2007, el Grupo Deutsche Bank tenía activos por un total de EUR 2.020.349 millones, obligaciones totales por importe de EUR 1.981.883 millones y un capital total de EUR 38.466 millones sobre la base de los IFRS.

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 los Certificados, 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 DE000DB1VHR6

WKN: DB1VHR

Common Code: 034748276

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.

Los Certificados llevan implícitas en el precio de suscripción determinadas comisiones que cobran las distintas entidades del grupo Deutsche Bank que participan en la distribución de los Certificados. Estas comisiones ascienden al 2,5% del precio del Certificado. Estas comisiones implican que, si se mantuviesen constantes el resto de variables que pueden influir en el precio de los certificados (entre otras, la evolución del subyacente, de la volatilidad y de los tipos de interés), los Certificados 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 los Certificados en aquellos casos en que los inversores decidieran vender los certificados adquiridos 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 el certificado.

En el caso de este Certificado, las comisiones ascienden a 0,48 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 19,10 euros y las comisiones de 0,48 euros, manteniéndose constantes todas las variables que influyen en el precio del producto, el precio del producto debería ser 18,62 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 0,0026 euros por día.

$0,48 \text{ EUROS} / 180 \text{ días} = 0,0026 \text{ euros por día.}$

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: 18,91 - 19,10 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 0,078 euros (0,0026 euros/día x 30 días). Por lo tanto el precio sería 18,83 – 19,02 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 18,43 – 18,62 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.

Los Certificados Twin Win pueden replicarse mediante la siguiente combinación de opciones:

1) *Compra de una opción tipo Call con "strike" (precio de ejercicio) 0*

2) *Compra de dos opción tipo Put de tipo Barrera Knock-Out*

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar la valoración neta de las primas de las opciones mencionadas es un método basado en el sistema de valoración de opciones denominado "Black-Scholes" con las adaptaciones específicas requeridas por el Emisor en virtud de las características concretas del producto.

1) Cálculo del Precio de la opción Call:

$$c = S_0 e^{-qT} N(d_1) - K e^{-rT} N(d_2)$$

2) Cálculo del Precio de las opciones Put tipo Barrera Knock-Out:

La compra de una opción Put Down & Out es equivalente a la compra de una Put plain vanilla y venta simultánea de una Put Down & In:

$$P_{do} = P - P_{di}$$

Donde:

$$p = K e^{-rT} N(-d_2) - S_0 e^{-qT} N(-d_1)$$

$$p_{di} = -S_0 N(-x_1) e^{-qT} + K e^{-rT} N(-x_1 + \sigma\sqrt{T})$$

$$+ S_0 e^{-qT} (H/S_0)^{2\lambda} [N(y) - N(y_1)]$$

$$- K e^{-rT} (H/S_0)^{2\lambda-2} [N(y - \sigma\sqrt{T}) - N(y_1 - \sigma\sqrt{T})]$$

c :	Valor de la prima de la opción Call	T :	Tiempo hasta el vencimiento de la opción
p :	Valor de la prima de la opción Put	H :	Nivel de la barrera
p_{di} :	Valor de la prima de la opción Down & In	σ :	Volatilidad
S_0 :	Precio del contado del Subyacente	d_1 :	$\frac{\ln(S_0 / K) + (r - q + \sigma^2 / 2)T}{\sigma\sqrt{T}}$
q :	Rentabilidad por dividendo	d_2 :	$d_1 - \sigma\sqrt{T}$
K :	Precio del "strike"	y :	$\frac{\ln\left[\frac{H^2}{S_0 K}\right] + \lambda\sigma T}{\sigma\sqrt{T}}$
r :	Tasa de interés continuo	x_1 :	$\frac{\ln\left[\frac{S_0}{H}\right] + \lambda\sigma T}{\sigma\sqrt{T}}$
λ :	$\frac{r - q + \sigma^2 / 2}{\sigma^2}$		
y_1 :	$\frac{\ln\left[\frac{H}{S_0}\right] + \lambda\sigma T}{\sigma\sqrt{T}}$		

Con fecha de valoración 24/04/2008, se desglosa el precio de la estructura de los Certificados Twin Win con código ISIN DE000DB1VHR6:

a) *Conforme a los términos finales de fecha 24/04/2008 comunicados al regulador luxemburgués (CSSF), la estructura de cada Certificado Twin Win posee las siguientes características:*

- Vencimiento: ■11-April-2011
- Nivel de Referencia Inicial ■ 19.10
- Nivel de Barrera: ■ 60%

b) *En base a lo anteriormente expuesto, se calcula el precio de los componentes de la estructura de cada uno de dichos Certificados:*

1) Precio Call Europea sobre TEF Strike 0 vencimiento ■24-April-2011:	■ 16,15€
2) Precio Put sobre TEF Strike ■ATM Knock-Out ■ vencimiento ■24-April-2011:	■ 1,165€

Parámetros utilizados para el cálculo anterior:

Nivel del Subyacente (S_0)	■ 18,46
Rentabilidad por dividendo (q)	■ 4,36%
Tasa de interés continuo (r)	■ 4,50%
Volatilidad (σ)	■ 28%

c) *Precio de cada Certificado Twin Win:*

Precio Twin Win: (Compra de opción Call 0 + Compra de 2 opciones Put de tipo Barrera Knock-Out)

Precio Twin Win a 24 abril 2008: $(16.15 + 2 \times 1,165) = 18,48 \text{ €}$

El precio del Certificado Twin Win con los parámetros anteriormente indicados es de 13,55 euros. A 24 de abril han transcurrido 13 días desde la Fecha de Emisión, por lo tanto, un descenso de 0,0338 euros ($0,0026 \times 13$) se debe a la amortización de las comisiones y el resto se debe a la variación del precio del subyacente.

En la Fecha de Emisión de los certificados, el precio de los mismos es igual al Nivel de Referencia Inicial (esto es, 19,10 euros, el valor del subyacente en la Fecha de Valoración de la Referencia Inicial). 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 del certificado 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 del certificado reflejará todos estos movimientos disminuidos en 0.0026 euros diarios durante los primeros 6 meses para los Certificados.

Doña Nieves Estévez Luaña, en nombre y representación de Deutsche Bank AG en virtud de los poderes otorgados por dicha entidad con fecha 14 de marzo de 2008.

En Madrid, a 12 de mayo de 2008.

Nieves Estévez