



29 de agosto 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 disquette que se adjunta y para los que ha sido aprobada la admisión a cotización con fecha 28 de agosto 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 20.000 Certificados relacionados con una Cesta de Acciones de Telefónica, S.A. y Banco Santander, S.A.**

**Emitidos bajo su Programa [X-markets™](#)**

**Precio de Emisión: 1000 euros.**

**WKN/ISIN: DB3JAF / DE000DB3JAF7**

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 20.000 Certificados (en lo sucesivo, los "**Valores**") relacionados con las acciones arriba especificados 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 especificados.

El Emisor tiene un derecho de subrogación y un derecho a cambiar la oficina a través de la cual esté actuando, con sujeción a lo dispuesto en la Condición General 8.

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 efectos de lo dispuesto en 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 5 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 5 de octubre de 2007 y notificado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el mismo día.**

**Los Términos Finales son de fecha 20 de junio de 2008.**

**Deutsche Bank AG, Frankfurt 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

<b>I.</b>	<b>RESUMEN .....</b>	<b>4</b>
<b>A.</b>	<b>RESUMEN DE LOS FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>4</b>
	1. Riesgos relacionados con los Valores .....	4
	2. Factores de Riesgo relacionados con el Emisor.....	5
	3. Ratings.....	5
<b>B.</b>	<b>RESUMEN DE LAS CONDICIONES FINALES DE LA OFERTA .....</b>	<b>6</b>
	1. Condiciones Principales .....	6
	2. Información adicional sobre las condiciones de los Valores .....	8
<b>C.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL EMISOR RESUMIDA .....</b>	<b>10</b>

# 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 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 deberían 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 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:

<b>Agencia de Rating</b>	<b>Largo plazo</b>	<b>Corto plazo</b>
Standard & Poors (S&P)	AA	A-1+
Moodys	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

<b>Emisor:</b>	Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
<b>Número de Certificados:</b>	10.000 Valores
	El importe real de Valores emitidos equivaldrá a la suma de todas las suscripciones u órdenes válidas recibidas por el Emisor.
<b>Precio de Emisión:</b>	1.000 EUR por Certificado
<b>Subyacente:</b>	Una Cesta compuesta por las siguientes Acciones, cada una un "Componente de la Cesta":

<b>Nombre del Componente de la Cesta</b>	<b>Código ISIN</b>	<b>Código RIC</b>
Telefónica, S.A.	ES0178430E18	TEF.MC
Banco Santander, S.A.	ES0113211835	SAN. MC

<b>Fecha de Emisión:</b>	25 de julio de 2008
<b>Fecha Final del Mercado Primario:</b>	23 de julio de 2008
<b>Fecha de Valoración de Referencia Inicial:</b>	25 de julio de 2008
<b>Nivel de Referencia Inicial:</b>	Un importe igual al Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial
<b>Nivel de Referencia Final:</b>	Un importe igual al Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Final
<b>Nivel de Referencia:</b>	En relación con cualquier día y un Componente de la Cesta, sujeto a la Condición de Producto 4, un importe igual al Nivel del Componente de la Cesta.
<b>Nivel del Componente de la Cesta:</b>	Un importe igual al precio oficial al cierre de dicho Componente de la Cesta publicado por la Fuente de Referencia
<b>Fuente de Referencia:</b>	Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E.)
<b>Fecha de Liquidación:</b>	respecto de un Valor y lo que ocurra con anterioridad respecto de la Fecha de Ejercicio y la Fecha de Terminación, el quinto Día Hábil siguiente:  (a) si ha ocurrido un Supuesto de Knock-Out, la Fecha de Determinación de la Barrera; de lo contrario:  (b) la Fecha de Valoración
<b>Fecha de Ejercicio:</b>	26 de julio de 2011
<b>Liquidación:</b>	Liquidación en Metálico
<b>Fecha de Valoración:</b>	la Fecha de Ejercicio
<b>Ejercicio Automático:</b>	Aplicable
<b>Moneda de Liquidación:</b>	Euro ("EUR")
<b>Importe de Liquidación en Metálico:</b>	respecto de un 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 Determinación de la Barrera, el Nivel del Componente de la Cesta de cada uno de los Componentes de la Cesta es igual o superior a su Nivel de Determinación (dicho supuesto un **"Supuesto de Knock-Out"**):

- (a) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Primera Fecha de Determinación de la Barrera, 1.070 EUR; o
  - (b) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Segunda Fecha de Determinación de la Barrera, 1.140 EUR; o
  - (c) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Tercera Fecha de Determinación de la Barrera, 1.210 EUR; o
  - (d) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Cuarta Fecha de Determinación de la Barrera, 1.280 EUR; o
  - (e) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Quinta Fecha de Determinación de la Barrera, 1.350 EUR; o
  - (f) Si el Supuesto de Knock-Out ocurre en relación con la Fecha de Determinación de la Barrera Final, 1.420 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 Determinación de la Barrera, 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 1.000 EUR y
    - (ii) es 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 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 a 1.000 EUR;

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.

<b>Rendimiento:</b>		En relación con un Componente de la Cesta y un día, el cociente entre (a) el nivel del Componente de la Cesta de dicho 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
<b>Nivel de la Barrera:</b>		En relación con un Componente de la Cesta, el 55% del Nivel de Referencia Inicial de dicho Componente de la Cesta
<b>Importe de Determinación de la Barrera:</b>	<b>de</b>	En relación con un Componente de la Cesta y en relación con cualquier día, un importe determinado por el Agente de Cálculo igual al precio oficial al cierre del Componente en dicha fecha
<b>Fechas de Determinación de la Barrera:</b>	<b>de</b>	26 de enero de 2009 (la " <b>Primera Fecha de Determinación de la Barrera</b> "), 27 de julio de 2009 (la " <b>Segunda Fecha de Determinación de la Barrera</b> "), 25 de enero de 2010 (la " <b>Tercera Fecha de Determinación de la Barrera</b> "), 26 de julio de 2010 (la " <b>Cuarta Fecha de Determinación de la Barrera</b> "), 25 de enero de 2011 (la " <b>Quinta Fecha de Determinación de la Barrera</b> ") y la Fecha de Valoración (la " <b>Fecha de Determinación de la Barrera Final</b> ")
<b>Período de Determinación de la Barrera:</b>	<b>de</b>	El período desde pero excluyendo la Fecha de Valoración de Referencia Inicial hasta e incluyendo la Fecha de Valoración
<b>Admisión a cotización y Negociación:</b>		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 efectos de lo dispuesto en la Directiva de 2003/71/CE
<b>Agente de Cálculo:</b>		El Emisor actuará como Agente de Cálculo
<b>Agente Principal:</b>		Deutsche Bank AG
<b>ISIN:</b>		DE000DB3JAF7
<b>WKN:</b>		DB3JAF
<b>Código Común:</b>		034747504
<b>Período de Suscripción:</b>	<b>de</b>	Se podían presentar solicitudes de suscripción para los Valores desde el 23 de junio de 2008 hasta el 23 de julio. El importe finalmente suscrito ascendió a EUR 10.000.000 (correspondiente a 10.000 certificados a un precio de emisión de EUR 1.000 por Certificado).
<b>Comisiones pagadas por el Emisor al Distribuidor:</b>		
<b>Comisión de venta final ("Trailer Fee"):</b>		No aplicable
<b>Comisión de colocación:</b>	<b>de</b>	4% del Precio de Emisión

## 2. Información adicional sobre las Condiciones de los Valores

a) Los Valores representan el derecho a recibir el pago de un importe de en metálico en el momento de la liquidación. El importe en metálico pagadero en la liquidación dependerá de si el valor del Subyacente en cualquier Día de Negociación durante el período de determinación de la barrera definido ha sido inferior al Nivel de

la Barrera definido. Si el valor de todos los componentes del Subyacente en cualquier Día de Negociación durante el Período de Determinación de la Barrera no ha sido inferior al Nivel de la Barrera especificado, el importe en metálico pagadero en el momento de la liquidación reflejará el valor del Subyacente a la fecha o alrededor de la fecha de emisión de los Valores.

Si el valor ha sido inferior a dicho nivel, el importe en metálico pagadero en el momento de la liquidación reflejará el valor del componente del Subyacente con menor rendimiento en la fecha de valoración definida dividido por el valor de dicho componente en la fecha de emisión de los Valores y multiplicado por el precio de emisión de los Valores.

No obstante, si el valor de al menos uno de los componentes del Subyacente en cualquier fecha de determinación de la barrera definida es igual o superior al nivel de barrera del componente del Subyacente los Valores serán amortizados sujetos al pago de un importe definido para el caso de que ocurriera dicho supuesto en el momento correspondiente.

El importe en metálico pagadero en el momento de la liquidación está sujeto a la deducción de ciertos impuestos, tasas y/o gastos.

El Subyacente es una cesta compuesta por acciones.

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

En comparación con una inversión directa, los Valores se amortizarán automáticamente y un importe en metálico determinado se pagará, si el valor de al menos un número definido de componentes del Subyacente en cualquier fecha de determinación de la barrera es igual a o superior al nivel de determinación definido de dicho componente del Subyacente. El importe en metálico será mayor cuanto más tarde tenga lugar dicha amortización anticipada.

Además, los Valores ofrecen un grado de protección contra la disminución del valor del Subyacente, ya que el inversor recibirá un importe en metálico en la liquidación calculado en base al valor del Subyacente en la fecha de emisión de los Valores, si el valor de al menos uno de los componentes del Subyacente en cualquier Día de Negociación durante el período de determinación de la barrera definido no ha sido inferior al nivel especificado para dicho componente de la cesta.

Para la referida protección, los inversores renuncian a la oportunidad de participar en futuros incrementos de valor de los componentes del Subyacente tras una amortización anticipada de los Valores, tal y como se ha descrito anteriormente.

Si el nivel de al menos uno de los componentes del Subyacente en cualquier fecha de determinación de la barrera definida es igual o superior a un nivel de determinación definido, los Valores se amortizarán sujeto al pago de un importe definido en el caso de que ocurra dicho supuesto. En ese caso, los inversores que adquirieron los Valores a su fecha de emisión y los mantengan durante toda la vida de los mismos, recibirán una rentabilidad de su inversión inicial que será mayor cuanto más tarde tenga lugar la referida amortización anticipada. En consecuencia, los inversores se beneficiarán más de una inversión en los Valores cuanto más tarde durante la vida de los Valores el valor de un componente del Subyacente aumente en comparación con el correspondiente nivel de barrera para dicho componente de la cesta.

Si los Valores no devienen amortizables de conformidad con lo previsto en el párrafo anterior, los inversores que adquieran los Valores a su fecha de emisión y los mantengan durante todo el plazo de vigencia de los mismos recibirán un importe en metálico en el momento de la liquidación reflejando el valor del Subyacente en el

momento de la emisión de los Valores y, por tanto, no alcanzarán rentabilidad alguna en su inversión inicial pero evitará una pérdida, salvo que el valor de al menos uno de los componentes del Subyacente en cualquier Día de Negociación durante el período de determinación de la barrera definido haya sido inferior al correspondiente nivel de dicho componente de la cesta.

En este último caso, los inversores recibirán un importe en metálico en el momento de la liquidación reflejando el valor del componente del Subyacente con menor rendimiento en la fecha de valoración definida dividido por el valor de dicho componente en la fecha de emisión de los Valores y multiplicado por el precio de emisión de los Valores. Los Valores no contienen ninguna garantía de pago de una cantidad fija ni del derecho a recibir el reembolso del precio de emisión. El valor de cualquier importe en metálico pagadero al inversor en el momento de la liquidación depende de los factores descritos anteriormente y puede, en el peor de los casos, ser igual a cero y, por tanto, perder toda la inversión inicial. Los Valores no ofrecen otra rentabilidad que el potencial pago del importe en metálico en el momento de la liquidación. En concreto, no hay pago de intereses periódicos o de otros repartos (p.ej., dividendos) durante la vida de los Valores. En consecuencia, los inversores sólo podrán recibir un rendimiento positivo de su inversión inicial si el importe en metálico recibido en el momento de la liquidación o tras una venta de los Valores en el mercado secundario durante su vigencia excede el precio originariamente pagado por los Valores. Los inversores no recibirán ningún pago periódico y no recibirán las eventuales sumas oportunamente pagadas en concepto de intereses o de otros repartos (i.e., dividendos) por o con respecto al Subyacente o cualquiera de los componentes de la cesta y no tendrán ningún derecho frente al emisor del Subyacente, o con respecto a cualesquiera componentes del Subyacente o al emisor de los mismos.

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

En general, si el valor del Subyacente descendiese y/o el mercado tuviese la percepción de que el valor del Subyacente posiblemente descenderá o que el nivel de al menos un determinado número de componentes del Subyacente en cualquier fecha de determinación de la barrera definido sea igual o superior a un nivel de determinación definido del correspondiente componente de la cesta durante lo que resta del plazo de vigencia de los Valores, es de esperar que el valor de mercado de los Valores caerá. Sobre esta misma base, si el valor del Subyacente aumentase y/o el mercado tuviese la percepción de que el valor del Subyacente posiblemente aumentará o que el nivel de al menos un determinado número de componentes del Subyacente en cualquier fecha de determinación de la barrera definido sea igual o superior a un nivel de determinación definido del correspondiente componente de la cesta durante lo que resta del plazo de vigencia de los Valores, es de esperar que el valor de mercado de los Valores aumentará.

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, su composición 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.**

- Precio de Emisión: 1.000 euros.
- Nivel de Referencia: valor de cada uno de los componentes de la cesta de valores a fecha 25 de julio de 2008:
  - 12,12 euros para Banco Santander, S.A.
  - 16,12 para Telefónica, S.A.
- Nivel de Barrera (55% del Nivel de Referencia):
  - 6,67 euros para Banco Santander, S.A.
  - 8,87 euros para Telefónica, S.A.

#### 1.- Primera Fecha de Observación: 26 de enero de 2009.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los Certificados vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.070 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, el certificado sigue vivo.

#### 2.- Segunda Fecha de Observación: 27 de julio de 2009.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los Certificados vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.140 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, los Certificados siguen vivos.

#### 3.- Tercera Fecha de Observación: 25 de enero de 2010.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los Certificados vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.210 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, los Certificados siguen vivos.

#### 4.- Cuarta Fecha de Observación: 26 de julio de 2010.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los Certificados vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.280 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, los Certificados siguen vivos.

#### 5.- Quinta Fecha de Observación: 25 de enero de 2011.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los Certificados vencen en dicha fecha y pagan a los inversores 1.350 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior, los Certificados siguen vivos.

6.- Fecha de Observación Final: 26 de julio 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 los Certificados.

a) Si el valor de los dos componentes de la cesta es mayor o igual que el Nivel de Referencia Inicial, los inversores reciben 1.420 euros.

b) Si no se cumple la condición anterior:

b.1) Si durante la vida de los Certificados, 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 26 de julio de 2011 = 16 euros.

Valor de Banco Santander, S.A. a 26 de julio de 2011 = 10 euros.

Rendimiento Telefónica, S.A. = - 0,7 %

Rendimiento Banco Santander, S.A. = - 17,49 %.

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

Importe de Liquidación =  $1.000 \times (10 / 12,12) = 825,08$  euros.

b.2) Si durante la vida de los Certificados 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 Certificado.

## 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). Mantiene su sede central 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 30%).

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 DE000DB3JAF7

WKN: DB3JAF

## **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 implícitos 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 4% 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 la nota.

En el caso de este Certificado, 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.

### 5.1 DESCRIPCIÓN DEL MODELO GENERAL USADO PARA EL PRICING:

El emisor calcula el valor (fair value) del Certificado 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  $\rho_{12}$  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  $i = 1,2$  se usan las siguientes convenciones:

$S_i(t)$ :	Precio del subyacente $i$ en el momento $t$
$r_i$ :	Tipo de interés correspondiente al subyacente $i$
$\sigma_i$ :	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 Monte Carlo, una base ortogonal debe ser hallada  $dz_i(t), i = 1,2$ . Esto puede ser hecho vía 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 puede 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.  $j = 1, 2, 3, 4, 5, 6$ , el valor simulado de cada activo subyacente es comparado con la función de pagos dada para el Certificado.

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 el Certificado es amortizado anticipadamente y se paga el pago predeterminado de 1070 euros. En caso contrario se simula que la estructura continua hasta la fecha de amortización siguiente  $j = 2$  y así sucesivamente. Utilizando la simulación de Monte Carlo hallamos de una manera más fácil las seis probabilidades de cancelación anticipada en las observaciones semianuales del 1 al 6.

El siguiente pseudo-código proporciona la idea 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  $j = 1..5$ :

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

Entonces el cupón  $(j) = DF(0, j) * (1000 + 70 \times j)$  y cancela,

Si no es así continua

Siguiente  $j$

Para  $j = 6$ :

Si  $S_i(t_6) > S_i(t_0)$  para todo  $i = 1, 2$ ,

Entonces el cupón  $(j) = DF(0, 6) * 1420$  y cancela,

Además cupón  $(j) = DF(0, 6) * \left\{ 1000 \times \left( 1 + (1 - I_B) \times \text{Min}\left(0; \text{Min}\left(\frac{S_i(t_3)}{S_i(t_0)}\right) - 1\right)\right) \right\}$ ,  $i = 1, 2$

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

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 las observaciones semianuales y se divide por el total de las simulaciones para conseguir las probabilidades mencionadas  $P_1, P_2, \dots, P_6$

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

## 5.2 DESCRIPCIÓN DE LA COMBINACIÓN DE OPCIONES INCLUIDAS EN EL CERTIFICADO:

La simulación Monte Carlo arriba mencionada sería el camino adecuado para llegar al precio correcto. Por razones de simplicidad y claridad, el certificado 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.

Se utilizan las siguientes abreviaturas:

t Plazo , observaciones semianuales (t = 1, 2, 3, 4, 5, 6)

T: Vencimiento (t = 6)

B<sub>T</sub>: Valor del Worst Of a vencimiento =  $\underset{i=1}{\overset{2}{\text{Min}}}\left\{\frac{S_i(t_6)}{S_i(t_0)}\right\}$

A los ojos del Inversor el certificado puede ser dividido en los siguientes componentes:

	Plazo	Pago Strike	Probabilidad
<b>Long Worst Of Digital Calls</b>	T=1,2,..5	1000+T*70 100%	P <sub>1</sub> , P <sub>2</sub> , ..., P <sub>5</sub>
<b>Long Worst Of Digital Call</b>	T=6	1420 100%	P <sub>1</sub> , P <sub>2</sub> , ..., P <sub>6</sub>
<b>Short Worst Of Down and In Put</b>	T=6	1000 if I <sub>B</sub> = 1 100%	
		$1000 \times \left(1 + \text{Min}(0; \text{Min}(\frac{S_i(t_6)}{S_i(t_0)}) - 1)\right)$ if I <sub>B</sub> = 0	P <sub>1</sub> , P <sub>2</sub> , ..., P <sub>6</sub> , P <sub>B</sub>

El precio del Certificado es aproximadamente calculado vía la siguiente combinación:

$$\begin{aligned} \pi_{\text{Express}} &= DF(0,1) * (P_1 * 1070) + DF(0,2) * (P_2 * 1140) + DF(0,3) * (P_3 * 1210) \\ &+ DF(0,4) * (P_4 * 1280) + DF(0,5) * (P_5 * 1350) \\ &+ DF(0,6) * (P_6 * 1420) + (1 - P_1 - P_2 - P_3 - P_4 - P_5 - P_6) * (1000 * P_B + (1 - P_B) \times \pi_{\text{ATM Put}}) \\ &= 963.81 \end{aligned}$$

Donde:

$$P_1 = P(\text{WorstPerf}_{t=1} \geq 100\%) = 46.82\%$$

$$P_2 = P(\text{WorstPerf}_{t=2} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1} < 100\%) = 13.56\%$$

$$P_3 = P(\text{WorstPerf}_{t=3} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1 \text{ and } 2} < 100\%) = 6.67\%$$

$$P_4 = P(\text{WorstPerf}_{t=4} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1,2 \text{ and } 3} < 100\%) = 4.50\%$$

$$P_5 = P(\text{WorstPerf}_{t=5} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1,2,3 \text{ and } 4} < 100\%) = 3.12\%$$

$$P_6 = P(\text{WorstPerf}_{t=6} \geq 100\% | \text{WorstPerf}_{t=1,2,3,4 \text{ and } 5} < 100\%) = 1.99\%$$

$$P_B = P(I_B = 1) = 34.73\%$$

$$\pi_{\text{ATM Put}} = 514$$

Y

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

$$DF(0,1) = 0.9764$$

$$DF(0,2) = 0.9528$$

$$DF(0,3) = 0.9306$$

$$DF(0,4) = 0.9085$$

$$DF(0,5) = 0.8868$$

$$DF(0,6) = 0.8665$$

**El 25.07.2008, el precio del Certificado, cuyo Código ISIN es DE000DB3 JAF7, se calcula con la siguiente estructura y parámetros:**

- a) De acuerdo con los Términos Finales comunicados a la Autoridad Luxemburguesa (CSSF), cada Certificado tiene las siguientes características:
- Vencimiento: 26.07.2011
  - Fecha de Inicio: 25.07.2008
  - Nivel de Referencia Inicial: Precio de Cierre de cada subyacente en la Fecha de Inicio, igual a **16.12** para Telefonica SA; **12.12** para Banco Santander SA;
  - Nivel de Protección: 100% siempre que ninguno de las acciones no coticen por debajo del 55% de su Nivel de Referencia Inicial. En otro caso, el capital ya no estará protegido.
  - Ejercicio (Strike): El nivel determinado en cada fecha de amortización de acuerdo con la tabla inferior
  - Amortización Anticipada: si el nivel de cierre oficial de cada subyacente en las siguientes Fechas de Amortización está por encima del Strike, la nota será automáticamente amortizada:

<b>Fechas de Amortización</b>	<b>Strike</b>	<b>Importe de Amortización</b>
26.01.2009	100% of the Initial Reference Level	EUR 1070
27.07.2009	100% of the Initial Reference Level	EUR 1140
25.01.2010	100% of the Initial Reference Level	EUR 1210
26.07.2010	100% of the Initial Reference Level	EUR 1280
25.01.2011	100% of the Initial Reference Level	EUR 1350
26.07.2011	100% of the Initial Reference Level	EUR 1420

- b) Precio de cada Certificado:

Parámetros usados para el cálculo:

<i>Parámetros</i>	TELEFONICA SA	BANCO SANTANDER SA
Nivel de Referencia $S_i(t)$	16.12	12.12
Rentabilidad por Dividendo ( $q_i$ )	5.75%	4.90%
Volatilidad ( $\sigma_i$ )	26.40%	29.65%
Tipo de interés actual ( $r_i$ )	5.01%	5.01%

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

Considerando las comisiones de 40 Euros por certificado y un precio de la estructura de 963.81, vemos el precio de la nota en 1.003,81 euros.

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 0.22 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 16 de julio de 2008.

En Madrid, a 26 de agosto de 2008

---