



DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS PRIMARIOS

Paseo De La Castellana, 19

28046 Madrid

Madrid, 9 de abril de 2002

D. Luis Martín- Jadraque Saez, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana, 18, 28046 Madrid, y con pasaporte número 51.372.472-V, en vigor, en nombre y representación de Deutsche Bank AG Sucursal en Londres en virtud de los poderes otorgados por Deutsche Bank AG con fecha 23 de julio de 2001, comparece ante esta Comisión Nacional del Mercado de Valores y

EXPONE

Que adjunto presenta en nombre de Deutsche Bank AG, Londres un diskette que contiene la versión definitiva del folleto reducido de los Certificados Valor Crecimiento DB™ así como su Anexo II, con el fin de que el folleto sea colgado de la página Web de la CNMV. El contenido del documento electrónico es el mismo que el del Folleto Reducido registrado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 27 de marzo de 2002.

Por favor, ponte en contacto con nosotros si tienes alguna duda o comentario sobre la documentación que te enviamos.

Un Cordial Saludo,

Luis Martín- Jadraque

Deutsche Bank



DEUTSCHE BANK, AG London

FOLLETO REDUCIDO

(MODELO RED5)

REGISTRADO EN LA CNMV



CAPÍTULO 0

0.1 CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN DE CERTIFICADOS VALOR CRECIMIENTO DB™ REFERENCIADOS SOBRE EL ÍNDICE VALUEGROWTH SELECT™

0.2 Resumen de las características de los CERTIFICADOS VALOR CRECIMIENTO DB™ REFERENCIADOS SOBRE EL ÍNDICE VALUEGROWTH SELECT™

0.2.1 Identificación del Emisor

El emisor es Deutsche Bank AG a través de su sucursal en Londres. Deutsche Bank AG, es una entidad de crédito constituida bajo las leyes de Alemania. Por su parte, la sucursal en Londres de Deutsche Bank AG (en adelante, Deutsche Bank, London) esta registrada como una Entidad de crédito extranjera en Inglaterra y Gales y tiene su domicilio social en Londres, 1 Great Winchester Street, Londres EC2N 2EQ, Reino Unido.

0.2.2 Consideraciones específicas sobre la Emisión

El Emisor ha acordado la emisión de hasta 3.000.000 Certificados Valor Crecimiento DB™ (en adelante, “el/los Certificado/s”) sobre el Índice Valuegrowth Select™ (en adelante, “el Índice”), por un importe global de 300.000.000 de Euros. De esta Emisión, el Emisor ha acordado la comercialización para España de hasta 2.000.000 de Certificados Valor Crecimiento DB™ por un importe global de 200.000.000 de Euros (en adelante, la “Emisión”).

Los Certificados son valores negociables que siguen la evolución de un índice subyacente, el Índice, permitiendo al inversor, a fecha de vencimiento, participar en la evolución del Índice y, por tanto, en la estrategia de inversión que el mismo representa, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$100 \text{ euros} * \frac{\text{Valor de Referencia Final}}{\text{Valor de Referencia Inicial}} * (100\% - \text{Comisión Total})$$

Conforme a la legislación española, los Certificados son valores negociables, en los términos del artículo 2.1 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, de modificación del Régimen Jurídico de los Mercados de Valores, y, por lo tanto, les será de aplicación el régimen jurídico general de los valores negociables. No obstante, tienen una naturaleza atípica y en consecuencia carecen de régimen jurídico específico conforme al derecho español.



Para dotar a los Certificados de una mayor liquidez, el Emisor tiene la intención de solicitar la admisión a cotización de los mismos en las Bolsas de Madrid y de Frankfurt.

Los titulares de los Certificados podrán ejercitar los mismos en la Fecha de Vencimiento, percibiendo los importes a los que tras la oportuna liquidación por diferencias tuviesen derecho, o transmitirlo en el mercado secundario en el que cotice antes de su vencimiento.

Los Certificados estarán representados por un título global que el Emisor depositará en Clearstream Banking AG en o antes de la fecha de emisión de los mismos.

Las Entidades intervinientes en la Emisión son las siguientes:

- Emisor: Deutsche Bank AG London, con domicilio social en Londres, 1 Great Winchester Street, Londres EC2N 2EQ, Reino Unido.
- Agente de Cálculo: Morgan Grenfell &Co. Ltd., con domicilio social en Londres, 1 Great Winchester Street, Londres EC2N 2EQ, Reino Unido.
- Agente de Pagos: Deutsche Bank AG London, con domicilio social en Londres, 1 Great Winchester Street, Londres EC2N 2EQ, Reino Unido y Deutsche Bank SAE, con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, 446.
- Colocador: Deutsche Bank S.A.E. con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, 446 y entidades autorizadas.
- Creador de Mercado: Deutsche Bank AG London, con domicilio social en Londres, 1 Great Winchester Street, Londres EC2N 2EQ, Reino Unido.
- Entidad Custodia: Deutsche Bank AG. con domicilio social en Taunusanlage 12, D 60325 Frankfurt am Main, República Federal de Alemania.
- Entidad de Enlace: Deutsche Bank S.A.E. con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, 446.
- Gestor del índice: Deutsche Bank AG London, con domicilio social en Londres, 1 Great Winchester Street, Londres EC2N 2EQ, Reino Unido.

0.2.2.1 Factores relevantes y riesgos de la Emisión

- Las rentabilidades históricas no garantizan resultados futuros.



- Los Certificados denominados en una moneda distinta de la moneda local del inversor estarán expuestos a las oscilaciones de los tipos de cambio, que pueden tener un efecto adverso sobre el valor, el precio o la rentabilidad de los Certificados.
- Los Certificados presentan un vencimiento de ocho años y la Comisión Anual de Gestión se calcula bajo la hipótesis de que el inversor mantiene los Certificados durante un plazo de ocho años.
- Los Certificados representan obligaciones contractuales no subordinadas y no garantizadas del Emisor y ocupan entre sí, a todos los efectos, el mismo orden de prelación. En relación con el resto de las obligaciones contractuales no subordinadas, los Certificados serán realizables atendiendo a su prelación temporal.
- El Índice es un índice de rendimientos totales, lo que significa que los dividendos distribuidos por las acciones constituyentes del mismo serán nocionalmente reinvertidos (sujeto a la aplicación del Porcentaje Aplicable) , reinversión que se verá reflejada en el Valor del Índice. La Cantidad de Liquidación en Efectivo se determinará por el Agente de Cálculo en referencia al Nivel de Referencia Final (del Índice). No obstante, los Certificados en si mismos no realizan ninguna forma de distribución provisional de dividendos.
- Los inversores en los Certificados sobre el Índice están plenamente expuestos a las fluctuaciones al alza y a la baja del Índice. Los eventuales inversores en los Certificados deben ser conscientes de que es posible que el Certificado presente un precio de mercado al vencimiento inferior al precio de compra al que dicho inversor eventual compre dicho Certificado, y deben estar preparados para sufrir una pérdida respecto al precio de compra, que puede llegar a ser total. Por tanto, para obtener un beneficio, o minimizar una pérdida, un inversor en un Certificado sobre el Índice debe, en general, acertar acerca de la dirección, del momento de acaecimiento y de la magnitud de una variación prevista en el Índice y de las acciones integrantes del mismo.
- Por su naturaleza de valores negociables, los Certificados serán libremente transmisibles en un mercado secundario de valores. En este sentido, para dotar a los Certificados de una mayor liquidez, el Emisor tiene la intención de solicitar la admisión a cotización de los mismos en la Bolsas de Madrid y Francfort.
- Deutsche Bank, S.A.E. proporcionará a los inversores españoles información periódica sobre la evolución de los valores y acceso a los mercados secundarios locales que conforme a la legislación aplicable sea necesaria en cada momento como consecuencia de su admisión a cotización en las Bolsas de Madrid, Francfort o cualesquiera otros mercados locales respecto de los cuales se solicite la admisión a cotización en un futuro. Dicha información estará así mismo disponible en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV).
- El inversor debe ser consciente de que los Certificados estarán expuestos a las fluctuaciones al alza y a la baja que puede sufrir el Índice Subyacente. El Emisor no garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni la evolución del índice subyacente, asumiendo por tanto el inversor el riesgo de la evolución negativa del Índice y por tanto, la pérdida total o parcial de la inversión.



- No es posible predecir el precio al que se negociarán, después del período de suscripción, los Certificados o si el mercado será líquido o ilíquido. En consecuencia, es posible que en algún momento exista únicamente un creador de mercado, que podría ser Deutsche Bank AG London o una sociedad participada o filial de aquella. Por consiguiente, los Certificados pueden verse afectados por los riesgos de mercado descritos a continuación.
- El inversor debe ser consciente de que los precios que cotizan en el segmento de Renta Fija de la Bolsa de Madrid son meramente indicativos y de que la orden de compra/venta de Certificados se puede ejecutar a un precio distinto al que tenía en el momento cuando se dió.
- El Inversor de los Certificados corre el riesgo de verse afectado por el Coste Financiero de los mismos en el supuesto de que el Valor del Índice en la Fecha de Ejercicio sea el mismo o ligeramente superior que su Valor de Referencia Inicial, puesto que el valor del mismo se habrá devaluado con el paso del tiempo. Asimismo, el inversor de los Certificados corre el riesgo de verse afectado por el Coste de Oportunidad de los mismos al haber invertido en estos Certificados en lugar de otros valores con un mayor rendimiento potencial.
- Si se viese deteriorada la situación económica del Emisor, es posible que el Emisor no pueda pagar a los inversores los derechos económicos de los Certificados.
- Este Folleto se refiere únicamente a los Certificados y no a cualquier otro tipo de productos a los que los mismos puedan estar vinculados.
- Los eventuales compradores que tengan intención de comprar los Certificados con fines de cobertura de su riesgo frente al Activo Subyacente deben ser conscientes de los riesgos de utilizar, de este modo, los Certificados. No ofrecemos, ni podemos ofrecer, certeza alguna de que no sea posible liquidar los Certificados a un precio que refleje directamente el valor del Activo Subyacente. Por tanto, los inversores podrán sufrir grandes pérdidas en los Certificados, al margen de las pérdidas sufridas en relación con las inversiones en el Activo Subyacente o los riesgos asumidos frente al mismo. Los eventuales compradores de los Certificados deben ser conscientes de que las operaciones de cobertura concebidas para reducir los riesgos asociados a los Certificados pueden no tener éxito.
- Se aconseja a los inversores interesados en la adquisición de los Certificados que consulten con sus asesores en orden a la determinación de aquellas consecuencias legales y/o tributarias aplicables a la suscripción, compra, tenencia, transferencia o ejercicio de los Certificados en su caso concreto.

0.2.2.1.1 Fluctuaciones en los tipos de cambio

Los eventuales compradores de los Certificados deben ser conscientes de que la inversión en los Certificados puede llevar aparejada riesgos de cambio. Por



ejemplo puede que los Certificados estén denominados en una moneda distinta de la moneda en la que el comprador desee recibir los fondos.

Los tipos de cambio entre las diferentes monedas dependen de factores de oferta y de demanda en los mercados internacionales de divisas, que están influidos, a su vez, por factores macroeconómicos, por la especulación y por la intervención de los bancos centrales y de los gobiernos (incluida la imposición de controles y restricciones de cambios).

0.2.2.1.2 Efectos de la calificación crediticia

La evaluación general que los inversores tengan de la solvencia del Emisor podrá afectar, en parte, al valor de los Certificados. Estas percepciones se ven influidas, en general, por los rating (calificaciones crediticias) asignados a los valores en circulación de Deutsche Bank AG London por varias entidades calificadoras de la solvencia o agencias de rating como Moody's Investors Services, Inc. y Standard & Poor's Rating Services, a division of The Mc Graw-Hill Companies, Inc. Una rebaja del rating de los valores de deuda en circulación de Deutsche Bank AG London por cualquiera de estas entidades calificadoras puede provocar una caída en el valor de los Certificados.

0.2.2.1.3 Posible iliquidez del mercado secundario

No es posible predecir si puede desarrollarse un mercado secundario ni en qué medida puede hacerlo para los Certificados ni tampoco a qué precio cotizarán los Certificados en el mercado secundario o si dicho mercado será líquido o ilíquido. Como se ha indicado anteriormente, se solicitará la admisión a cotización en las Bolsas de Madrid y Francfort.

El hecho de que los Certificados puedan encontrarse admitidos o cotizados no garantiza una liquidez mayor que si no estuviesen admitidos o cotizados.

El Emisor podrá, en cualquier momento, comprar los Certificados a cualquier precio en el mercado abierto o mediante subasta o acuerdo privado. Cualquier Certificado así adquirido podrá mantenerse o revenderse por el Emisor. Dado que es posible que el Emisor sea el único creador de mercado en los Certificados, puede que el mercado secundario sea reducido. Cuanto más reducido es el mercado secundario, más dificultades tendrán los tenedores de

los Certificados para liquidar el valor de los Certificados antes de su fecha de ejercicio, expiración o vencimiento.

0.2.2.1.4 Potenciales conflictos de interés



El inversor español debe tener en cuenta la posibilidad de que se produzca un conflicto de intereses como consecuencia de que el Emisor o sus sociedades filiales o participadas puedan realizar operaciones que afecten al Activo Subyacente para sus cuentas propias y para cuentas que se encuentren bajo su gestión. Dichas operaciones pueden tener un efecto positivo o negativo sobre el valor del Índice y consecuentemente sobre el valor de los Certificados. El Emisor y sus empresas asociadas podrán, así mismo, intervenir oportunamente en otras calidades en relación con los Valores, tales como Agente de Cálculo, Agente y/o Gestor del Índice. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor y sus empresas asociadas también podrán emitir otros instrumentos derivados relacionados con el Activo Subyacente y la introducción en el mercado de dichos productos competidores puede afectar al valor de los Valores.

El Emisor y sus empresas filiales o asociadas también pueden intervenir como colocador de futuras emisiones u ofertas de productos relacionados con el Activo Subyacente o pueden actuar como asesores financieros del emisor de un producto relacionado con un activo subyacente de características similares al Activo Subyacente o en condición de banco comercial del emisor de un producto relacionado con un activo subyacente similar a este último. Estas actividades pueden presentar algunos conflictos de intereses susceptibles de afectar al valor de los Valores.

0.2.2.1.5 Lapso de tiempo después del ejercicio

Cuando se ejerciten los Certificados habrá un lapso de tiempo entre la transmisión de las instrucciones de ejercicio y el momento en que se fije la Cantidad de Liquidación en Efectivo aplicable a dicho ejercicio (5 días después de la última Fecha de Valoración). Si el Agente de Cálculo determinase, tal y como se describe en el presente Folleto, que concurre en algún momento dado un Supuesto de Perturbación del Mercado, este lapso podrá ser sustancialmente mayor, especialmente en caso de demora en el ejercicio de dichos Valores Liquidados en Efectivo. La Cantidad de Liquidación en Efectivo aplicable podría ser menor o mayor de la que hubiese existido de no producirse dicha demora.



0.3 CONSIDERACIONES SOBRE LAS ACTIVIDADES, SITUACIÓN FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MÁS RELEVANTES DEL EMISOR

0.3.1 Principales actividades del Emisor

Entre las actividades de Deutsche Bank AG se encuentra la actividad tradicional de captación de depósitos y concesión de créditos a clientes particulares, empresas y organismos públicos, incluidos préstamos hipotecarios, operaciones de pagos, intermediación de contratación de valores para clientes, gestión de patrimonios, banca de negocios, financiación de proyectos, financiación estructurada, financiación comercial, operaciones sobre dinero y divisas, seguros y cuentas ahorro-vivienda (Bauspargeschäft), así como servicios de custodia de valores, gestión de tesorería, liquidación de pagos y valores y tarjetas de pago y servicios en punto de venta.

En cuanto a la situación financiera del emisor, puede consultarse la misma en los Capítulos V y VII del Folleto Continuo que Deutsche Bank AG tiene verificado y registrado en la CNMV con fecha 28 de septiembre de 2001 (el "Folleto Continuo").

Como Anexo II a este Folleto Reducido se adjunta el último informe trimestral del Grupo Deutsche Bank y el informe de cuentas no auditadas del ejercicio de 2001.

Resultados Deutsche Bank 2001

Desde el año 1998, en que el Código de Comercio alemán fue reformado, la legislación alemana admite los principios US GAAP como principios aptos para la formulación de cuentas consolidadas para las entidades domiciliadas en Alemania admitidas cotización en una bolsa de valores alemana.

En este sentido, el cierre del año 2001 completa la transición de Deutsche Bank a los principios de US GAAP como base para la presentación de nuestros informes.

El beneficio neto de 2001 incluye impuestos sobre beneficios que representan la revisión de los beneficios fiscales registrados en años anteriores a efectos de los cambios en la legislación tributaria alemana. El beneficio neto del 2000 incluía un beneficio consecuencia de dichos cambios en la legislación tributaria alemana.

Deutsche Bank ha presentado en Frankfurt los resultados del año 2001 según normativa contable US GAAP. El resultado antes de impuestos y el efecto acumulativo de los cambios contables ascendieron a 1.800 millones de euros, lo que, en comparación con los 6.900 millones de euros de 2000, representa una reducción de 5.100 millones de euros.



En 2001, el beneficio neto fue de 167 millones de euros, cantidad que incluye 1.000 millones de euros de impuestos sobre beneficios que representa la revisión de los beneficios fiscales registrados en años anteriores a efectos de los cambios en la legislación tributaria alemana. El beneficio neto se redujo además por el efecto acumulativo de 200 millones de euros de los cambios contables. El beneficio neto del 2000 de 13.500 millones de euros incluía un beneficio de 9.300 millones de euros a causa de dichos cambios en la legislación tributaria alemana. El beneficio neto (excluyendo el efecto de los cambios en la legislación tributaria y el efecto acumulativo de los cambios contables) sería de 1.400 millones de euros en 2001 y de 4.200 millones de euros en 2000.

En 2001, los beneficios básicos por acción fueron de 0,27 euros, frente a los 22,00 euros de 2000. Sin tener en cuenta los efectos del cambio de tipo impositivo y los efectos acumulativos de los cambios contables, los beneficios básicos por acción de Deutsche Bank habrían sido 2,21 euros en 2001 y de 6,88 euros en 2000.

Los resultados que Deutsche Bank presenta para 2001 de conformidad con US GAAP son significativamente diferentes de los que habría presentado si los hubiera preparado y presentado de acuerdo con nuestros principios contables anteriores. Con el fin de facilitar la comparación con los períodos anteriores la transición a US GAAP, Deutsche Bank presenta más adelante en forma de tabla los ingresos y los gastos que, según los principios contables anteriores, se habrían incluido con unos valores considerablemente distintos o en períodos diferentes. Si se hubieran presentado los resultados para el 2001 y de 2000 de Deutsche Bank según los principios contables anteriores y el efecto acumulativo de los cambios contables, en 2001, estas partidas habrían incrementado el beneficio en total de 1.100 millones de euros. En 2000 estos efectos habrían reducido en 200 millones de euros el beneficio neto antes de impuestos.

Ingresos Netos

En 2001, los **ingresos netos** (excluyendo la provisión para insolvencias) fueron de 29.600 millones de euros lo cual representa una reducción de 4.900 millones de euros – un 14% - en comparación con los 34.500 millones de euros registrados el año anterior. En torno al 75% de esta disminución se atribuye a dos elementos de otros ingresos no financieros: una reducción de 2.200 millones de euros en los beneficios de los valores disponibles para su venta (fundamentalmente participaciones industriales e inversiones de nuestras filiales de seguros) y un incremento del saneamiento y ajustes de valoración de 1.400 millones de euros en nuestras unidades de Private Equity y Real Estate Investments¹ y los ajustes de valoración de su capital inversión y sus inversiones inmobiliarias.

El principal factor que impulsó la caída de los ingresos netos fue la debilidad de los mercados financieros en 2001, sobre todo después de los actos terroristas del 11 de septiembre. La debilidad de los mercados repercutió negativamente

¹ private equity (capital riesgo) y real estate investment (inversión en bienes inmuebles)



sobre estos ingresos de 2001 en comparación con los que se habían registrado en 2000 en varios aspectos:

- La debilidad de los mercados financieros condujo a una reducción de los beneficios realizados y no realizados en las posiciones de la cartera de negociación de la entidad.
- En general, la bajada de los precios condujo a la disminución de los ingresos en las operaciones en las que las tasas o comisiones de Deutsche Bank se basan en el valor de los activos.
- La bajada de los precios condujo también a la reducción de la actividad del mercado general, que tuvo como consecuencia la reducción del volumen de transacciones en muchos de los negocios de Deutsche Bank.
- La caída de los precios obligo a realizar saneamientos y ajustes en la valoración de nuestras inversiones.

A continuación se desglosan los apartados de que se componen los Ingresos Netos, tal y como se encuentran contenidos en el Cuadro num. 2 del Anexo II a este Folleto.

En 2001, se registró un **margen financiero** de 8.600 millones de euros, lo cual representa un incremento de 1.600 millones – un 23% - con respecto al año anterior. La causa fundamental fue un aumento del margen financiero de las actividades de la cartera de negociación de Deutsche Bank.

En 2001, se registraron resultados por **cartera de negociación** (no incluyen el margen financiero de las actividades de cartera de negociación) por valor de 6.000 millones de euros, lo cual representa una reducción de 1.600 millones de euros – un 21 % - con respecto al año anterior. La disminución de los resultados por cartera de negociación se debió a las difíciles condiciones de mercado en 2001, que llevaron un menor volumen de transacciones en la contratación de acciones, en parte compensada por el efecto de la adopción de la norma de contabilidad SFAS N° 133. Teniendo en cuenta el incremento del margen financiero de las actividades de la cartera de negociación en 2001 y del efecto positivo de la norma SFAS N° 133, la aportación total al resultado por cartera de negociación fue comparable a la de 2000.

En 2001, los **ingresos por comisiones** fueron de 10.700 millones de euros, lo cual representa una disminución de 1.000 millones de euros – un 8% - con respecto a los 11.700 millones de euros registrados en 2000. Esta disminución es, fundamentalmente, reflejo de las malas condiciones del mercado en 2001, que dieron lugar a la reducción de las comisiones de suscripción y asesoramiento y de los brokerajes de intermediación con respecto a las del año anterior. Las comisiones de gestión de activos se redujeron también a causa de la disminución del volumen de transacciones y por las comisiones basadas en resultados.

En 2001, los **beneficios de los valores disponibles para su venta** fueron de 1.500 millones de euros, lo cual representa una reducción de 2.200 millones de euros - Un 59%— con respecto al año anterior. Esta reducción es, fundamentalmente, reflejo de la disminución de los beneficios brutos realizados



por valores vendidos. En 2000, en torno al 60% de los beneficios de ventas de Deutsche Bank provenían de la venta de acciones de una de sus participaciones industriales. En 2001, vendió acciones de participaciones industriales que representaban aproximadamente el 90% de los beneficios de ventas de Deutsche Bank en 2001.

En 2001, las **primas de los seguros** alcanzaron un valor de 2.700 millones de euros, prácticamente igual que en 2000.

Otros ingresos se vieron afectados negativamente por el deterioro de las condiciones del mercado, en particular después de los actos terroristas de 11 de septiembre. En 2001, se contabilizaron 1.600 millones de euros en rebajas del valor contable de los activos y ajustes de valoración de sus propias inversiones, frente a los 200 millones de euros contabilizados el año anterior por ese mismo concepto.

Provisión para Insolvencias

En 2001, la **provisión para insolvencias** ascendió a 1.000 millones de euros, lo cual representa un aumento de 500 millones de euros –un 114%– con respecto a los 500 millones de euros registrados en 2000. La provisión de 2001 se compone de nuevas provisiones netas específicas para insolvencias y otras pérdidas inherentes compensadas por reducciones netas de las provisiones de riesgo del país. En total, la nueva provisión específica para insolvencias ascendía a 1.000 millones de euros en 2001 y a 800 millones de euros en 2000. La mayor parte de este incremento se debió al empeoramiento de las condiciones económicas en el último cuatrimestre de 2001, lo que provocó el deterioro de la calidad de los créditos. En el último cuatrimestre, se observaron aumentos en las provisiones específicas para insolvencias incluyendo Enron, diversos riesgos argentinos y en las Financiaciones Estructuradas.

Gastos No Financieros

Los **gastos no financieros**, excluyendo las actividades de reestructuración, disminuyeron en 500 millones de euros; el elemento más importante de esta disminución es la reducción de cerca de 1.000 millones de euros de los gastos derivados de la explotación del negocio asegurador.

En 2001, la partida de **Gastos de Personal** fue de 13.400 millones de euros, lo cual representa una disminución del 1% con respecto a 2000. Esta es la categoría más grande de gastos no financieros. El efecto de las subidas inflacionistas de los salarios y la constante expansión selectiva en algunos de sus negocios, así como el incremento de las indemnizaciones por despido, se vio compensado por la reducción de las bonificaciones y otros pagos especiales, así como por la reducción de plantilla en otras áreas de Deutsche Bank.

El resultado de los gastos derivados de la explotación del negocio asegurador, alcanzó los 3.000 millones de euros, lo cual representa una reducción del 25% con respecto al año anterior. Esta reducción es un reflejo de la menor asignación de cantidades del superávit anual de las filiales de seguros en beneficio de los titulares de pólizas de seguro.



El resto de los gastos no financieros, excluyendo la amortización del fondo de comercio, ascendieron a 9.200 millones de euros, lo cual representa un aumento de 500 millones de euros con respecto a 2000. Entre otros factores, a este aumento contribuyeron los costes asociados a la introducción de “Efectivo en Euros”, el crecimiento del coste de marketing y amortizaciones.

Actividades de reestructuración

En 2001, los costes de reestructuración se incrementaron en 200 millones de euros. Se registraron 300 millones de euros en concepto de **actividades de reestructuración**, frente a los 100 millones registrados el año anterior. En el cuarto trimestre de 2001, se registro una provisión de reestructuración en relación con iniciativas de reducción de costes en los Departamentos de Banco de Empresas e Inversión y de Clientes Particulares y Gestión de Activos. Estas iniciativas, que se terminarán a lo largo de 2002, llevarán a una reducción de la plantilla en aproximadamente 2.400 empleados. Las actividades de reestructuración del año anterior consistían fundamentalmente en un plan para que Deutsche Bank 24 consolidara sus sucursales y sus funciones operativas relacionadas.

Gasto en el Impuesto de Sociedades

En 2001, se registró un **gasto en el impuesto de sociedades** por valor de 1.400 millones de euros, frente al beneficio de 6.600 millones de euros registrado por el mismo concepto en 2000. El beneficio fiscal de 2000 se debió fundamentalmente a la reducción de la deuda fiscal diferida en la cartera industrial de valores disponibles para su venta. Este cambio, junto con otros efectos atribuibles a las modificaciones de la legislación tributaria alemana de 2000 y 1999, generaron un beneficio fiscal de 9.300 millones de euros en 2000. En 2001, el impuesto de sociedades incluye un gasto de 1.000 millones de euros que representa la reversión de los beneficios fiscales registrados en 2000 y 1999 como consecuencia de la venta de participaciones industriales en 2001. El efecto de los impuestos sobre beneficios no realizados en dichas participaciones se incluyó en el beneficio fiscal registrado en los años anteriores. Exceptuando el efecto de los cambios en –el tipo impositivo y los efectos de reversión de 2001 y 2000, el tipo impositivo efectivo fue del 24% y del 38%, respectivamente.

En 2001, el efecto acumulativo de los cambios contables, junto con la adopción de una norma de contabilidad para derivados (SPAS N° 133), dio lugar a la aplicación a los ingresos de un cargo neto de 200 millones de euros.

0.3.1.1 Litigios significativos que hayan tenido o puedan tener una incidencia significativa en el Emisor



Salvo los detallados en el Capítulo IV del Folleto Continuado, no existe ningún proceso judicial o arbitral pendiente contra el Emisor o sus sociedades filiales o participadas que pueda tener un efecto significativo, o que haya tenido o pudiera haberlo tenido en los dos últimos ejercicios sobre la capacidad del Emisor para cumplir las obligaciones derivadas de los valores.

0.3.1.2 Calificación crediticia

El Emisor no tiene previsto solicitar un análisis de riesgos respecto a los Certificados. Aun así, cabría decir que la deuda a largo plazo actual de Deutsche Bank AG London presenta un rating de Aa3 otorgado por Moody's Investors Services, Limited y de AA asignado por Standard & Pools Corporation.

0.3.1.3 Valor en riesgo

Los riesgos más importantes a los que está expuesto Deutsche Bank son los **riesgos específicos bancarios** y los **riesgos comerciales** en general. Además, existen riesgos vinculados a la actividad aseguradora, en los que incurren las compañías de seguros del Grupo.

El riesgo es un elemento estrechamente relacionado con la actividad del banco. Deutsche Bank distingue entre **riesgos crediticios**, **riesgos de mercado**, **riesgos de liquidez** y **riesgos operativos**.

El **riesgo crediticio** consiste en el peligro de que el cliente no pueda cumplir con los compromisos de pago contraídos con el banco.

El riesgo crediticio es la categoría individual de riesgo más importante para el banco y comprende los siguientes tipos de riesgos:

- **Riesgo de impago:** La falta de cobro por incumplimiento de compromisos contractuales.
- **Riesgo país:** La incapacidad del cliente o de la parte contratante para cumplir sus compromisos debido a medidas estatales (por ejemplo, restricciones a la transferencia de capital) o a factores específicos del país (por ejemplo devaluación de la moneda).
- **Riesgo de liquidación:** El riesgo que entraña para el propio banco o, si el banco actúa como intermediario, para sus clientes o terceros, de que no se liquiden compromisos financieros, o que al menos no se liquiden a tiempo.

El **riesgo de mercado** se deriva de la incertidumbre sobre variaciones de precios de mercado (tipos de interés, cotizaciones de acciones, precios de divisas, precios de productos básicos) y de la correlación entre ellos y sus niveles de volatilidad.



El **riesgo de liquidez** designa la posibilidad de que los compromisos de pago del banco no se puedan atender a su fecha de vencimiento o por el volumen requerido. Comprende las pérdidas potenciales causadas por la necesidad de endeudarse a tipos de interés superiores a los normales o de inmovilizar fondos adicionales a tipos de interés inferiores a los niveles de mercado.

El **riesgo operativo** es la contingencia de pérdidas por eventos imprevisibles, como la interrupción de la actividad, controles inadecuados o mal implementados en relación con empleados, clientes, tecnologías, activos, otros terceros u organismos supervisión, así como el riesgo de proyecto u otros riesgos.

Los **riesgos comerciales** indican la incertidumbre en cuanto a la futura evolución de los ingresos como consecuencia de cambios en las condiciones comerciales, tales como el entorno de mercado, el comportamiento de la clientela o avances tecnológicos. Estos cambios podrían originar una disminución de los ingresos comerciales más rápida que la reducción de los costes por el banco en la misma medida.

La **gestión de riesgos** dispone de numerosos instrumentos de mediación, manejo y control de riesgos. Algunos de ellos son aplicables a varios tipos de riesgo, mientras que otros se ajustan a las características específicas de determinados tipos de riesgo.

Los principios y los límites de riesgo de Deutsche Bank están en línea con los instrumentos cuantitativos de control que se aplican en todas las divisiones, a fin de garantizar una gestión homogénea y eficaz de los riesgos. Otro de los principios de Deutsche Bank es el deber de evaluar constantemente la adecuación y la fiabilidad de los instrumentos cuantitativos a la luz del cambiante entorno de mercado.



CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD

DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS

SUPERVISORES DEL FOLLETO



I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO:

I.1.1. El Emisor, debidamente representado por D. Luis Martín-Jadraque Saez, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana, 18, 28046 Madrid, España y número de pasaporte 51.372.472-V, en vigor apoderado al efecto mediante poder especial otorgado por los representantes del Emisor, Deutsche Bank AG, D. Sethu Palaniappan y D. Chris East, con fecha 23 de Julio de 2001, debidamente legalizado en esa misma fecha ante el Notario de Londres (Reino Unido), D. David Noel Lloyd Fawcett y apostillado conforme a la Convención de la Haya de 5 de octubre de 1961, asume la responsabilidad por el contenido del folleto. El poder fue aportado como Anexo I.1 del Folleto Continuado de Deutsche Bank AG, modelo RF3.

I.1.2. Los responsables del folleto indicados en el apartado I.1.1 confirman la veracidad del mismo y que no se omite ningún dato relevante que induzca a error.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.2.1. Este folleto se refiere exclusivamente a la emisión de Certificados Valor Crecimiento DB™ y está inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de marzo de 2002. Su naturaleza es de Folleto Reducido, Modelo RED5, preparado de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 16 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de ventas de valores, en su versión modificada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificación del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden de 12 de Julio de 1993 sobre Folletos Informativos y por la Circular 2/1999, de 22 de abril, modelo RED5.

“El registro del folleto por la Comisión Nacional de Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados”.

I.2.2. Los empréstitos objeto de emisión u oferta no precisan de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3. AUDITORES:

La empresa de auditoría independiente del Emisor es KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



("KPMG") con domicilio en Marie-Curie Strasse 30, D-60439 de Francfort, Alemania.

KPMG ha auditado las Cuentas Anuales del Emisor formuladas de conformidad con el Código Mercantil Alemán correspondientes a los ejercicios de 1998, 1999 y 2000 y ha emitido los informes de auditorías sin salvedades previstos en la legislación. Además KPMG ha auditado las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Deutsche Bank correspondientes a los ejercicios de 1998, 1999 y 2000 de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (IAS), y ha emitido informes de auditoría sin salvedades.

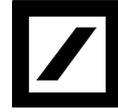
I.4. INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LOS CERTIFICADOS VALOR CRECIMIENTO DB™

Se advierte a los inversores que los Certificados Valor Crecimiento DB™ conllevan un alto riesgo dado que el precio de los mismos puede caer o subir, pudiendo sufrir los tenedores de los Certificados Valor Crecimiento™ la pérdida total de su inversión en dichos valores.

Los eventuales inversores en los Certificados Valor Crecimiento DB™ deben cerciorarse de que comprenden la naturaleza de los mismos y la magnitud de los riesgos que asumen y plantearse si los Certificados Valor Crecimiento DB™ representan un método de inversión idóneo en vista de sus propias circunstancias personales y de su situación económica.

En consecuencia, los eventuales inversores deben cerciorarse de que analizan detenidamente, antes de invertir en los Certificados Valor Crecimiento DB™, los factores de riesgo expuestos en el presente Folleto Informativo.

Los Certificados Valor Crecimiento DB™ representan obligaciones contractuales generales no garantizadas del Emisor en el bien entendido que no son obligaciones de ninguna otra persona o entidad. En consecuencia, cualquier persona que invierta en los Certificados Valor Crecimiento DB™ está confiando en la solvencia del Emisor y no posee ningún derecho derivado de los Certificados Valor Crecimiento DB™ frente a ninguna otra persona o entidad.



CAPITULO II

EMISIÓN DE HASTA 3.000.000 CERTIFICADOS VALOR CRECIMIENTO DB™

SOBRE EL ÍNDICE VALUEGROWTH SELECT™



II.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE LA EMISIÓN:

II.1.1. Denominación de los valores. Importe nominal de los mismos.

El Emisor ha acordado la emisión de hasta 3.000.000 de Certificados Valor Crecimiento DB™ (“el/los Certificado/s”) sobre el Índice ValueGrowth Select™ (“el Índice”), por importe global de 300.000.000 Euros. De esta Emisión el Emisor ha acordado la comercialización en España de hasta 2.000.000 de Certificados, por importe global de 200.000.000 Euros.

II.1.2. Naturaleza de los Certificados

Con el presente Folleto Reducido, complemento del Folleto Continuo registrado y verificado por la CNMV en fecha 28 de septiembre de 2001, el Emisor tiene la intención de realizar la emisión de hasta 3.000.000 de Certificados (“la Emisión”). De esta emisión el Emisor ha acordado la comercialización en España de hasta 2.000.000 de Certificados, por importe global de 200.000.000 Euros (“la Emisión”). Este Folleto se refiere únicamente a los Certificados y no a cualquier otro tipo de productos a los que los mismos puedan estar vinculados.

Los Certificados son valores negociables que siguen la evolución de un índice subyacente, el Índice, permitiendo al inversor participar en la evolución de dicho Índice, y por tanto, en la estrategia de inversión que el mismo representa.

Para dotar a los Certificados de una mayor liquidez, el Emisor tiene la intención de solicitar la admisión a cotización de los mismos en las Bolsas de Madrid y de Frankfurt.

Hasta 3.000.000 de Certificados relativos al Índice ValueGrowth Select™

Emisor:	Deutsche Bank AG London
Número	de Hasta 3.000.000 de Certificados
Títulos:	
Activo	Indice ValueGrowth Select™
Subyacente:	
Nivel	de El Valor de Cierre del Índice en el cuarto Día de Contratación que siga la Fecha Final del Periodo de Suscripción
Referencia Inicial:	
Precio	de 100 euros cada Certificado
Emisión:	
Nivel	de El Valor de Cierre del Índice en el primer Día de Contratación siguiente a la Fecha de Ejercicio.
Referencia Final:	



Comisión	12 por ciento
Total:	
Fecha de Ejercicio:	29 de marzo de 2010 o, si dicha fecha no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil después de esa fecha
Liquidación:	En efectivo
Fecha Final de Periodo:	2 de abril de 2002 o, si dicha fecha no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil después de esa fecha
Suscripción:	
Fecha de Liquidación:	El quinto Día Hábil después de la última fecha de valoración acaecida
Moneda de Liquidación:	Euro
Cantidad de la Liquidación en Efectivo:	$100 \text{ euros} * \frac{\text{Valor de Referencia Final}}{\text{Valor de Referencia Inicial}} * (100\% - \text{Comisión Total})$
Agente de Cálculo:	El Agente de Cálculo será Morgan Grenfell & Co. Ltd.
Agente Principal:	Deutsche Bank AG London
Código ISIN:	DE0007478869
Suscripción mínima:	12 Certificados de 100 euros cada uno

II.1.2.1 Definiciones

Los términos en mayúsculas que no se encuentren definidos en el Anexo I a este Folleto Reducido tendrán el significado que se les atribuye en el presente Folleto.

II.1.3. Importe nominal de cada valor. Número máximo de valores.

II.1.3.1 Número de Certificados

De acuerdo con lo establecido en el apartado II.1.1 anterior, se emitirán hasta 3.000.000 de Certificados, 2.000.000 de los mismos para ser comercializados en España.

II.1.3.2 Importe nominal de los Certificados: determinación del Precio de Emisión.

El Importe nominal de la Emisión de Certificados para ser comercializados en España es de 200.000.000 de Euros dividido en 2.000.000 Certificados de 100 Euros de valor nominal cada uno.

El Precio de Emisión de cada Certificado es de 100 Euros.



II.1.4 Activo subyacente

El Activo Subyacente de los Certificados es el Índice, según se describe en el presente Folleto.

II.1.4.1 El Índice

En el marco de su Programa Xavex, el Emisor puede emitir determinados valores relacionados con acciones y/o índices y/o valores de deuda y/o materias primas y/o divisas. El Emisor ha decidido emitir hasta 3.000.000 de Certificados sobre el Índice, 2.000.000 para ser comercializados en España en los términos y condiciones establecidos en este Capítulo II.

El Índice está integrado a su vez, de forma alternativa, o bien por el Índice Valor Zona Euro (en adelante, Índice VZE) o bien por el Índice Crecimiento Zona Euro (en adelante, Índice CZE).

El Índice VZE ha sido concebido para reflejar la evolución de la rentabilidad total de quince acciones representativas de compañías caracterizadas por tener una alta Rentabilidad por Dividendo. Dichas acciones son seleccionadas de entre los valores que componen el Dow Jones EURO STOXXSM TMI Large Value Return Index (excluyendo las acciones de emisores griegos), en adelante, Índice Valor del Grupo de Selección.

Por su parte, el Índice CZE ha sido concebido para reflejar la evolución de la rentabilidad total de quince acciones representativas de compañías caracterizadas por una alta Dinámica de Crecimiento del Precio y una elevada Tasa de Crecimiento a Largo Plazo. Dichas acciones son seleccionadas de entre los valores que componen el Dow Jones EURO STOXXSM TMI Large Growth Return Index, (excluyendo las acciones de emisores griegos), en adelante, Índice Crecimiento del Grupo de Selección.

La selección de las acciones de los Índices VZE y CZE se revisa de forma trimestral en los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre.

La composición del Índice se revisará trimestralmente, en las mismas fechas, basándose en cuál de los Índices del Grupo de Selección (el Índice Valor del Grupo de Selección o el Índice Crecimiento del Grupo de Selección) presenta el Ratio Sharpe (un ratio utilizado para observar fundamentalmente la rentabilidad por unidad de riesgo) más elevado en la correspondiente Fecha de Selección del Índice.

El Valor Diario de Cierre del Índice será calculado en cada Día de Contratación por Deutsche Bank AG London o por cualquier sucesor válidamente nombrado (en adelante, el “Gestor del Índice”) a partir del Valor de Cierre y de la Ponderación del Integrante del Índice. Todos los cálculos mencionados más



adelante serán realizados por el Gestor del Índice excepto el Ratio Sharpe que será calculado por Morgan Grenfell & Co. Ltd.

El Índice se expresa en euros.

II.1.4.2 Composición y Recomposición del Índice

En cada Fecha de Selección del Índice, trimestralmente, se revisará la composición del Índice y se seleccionará, en su caso, un Nuevo Integrante del Índice, que será o bien el Índice VZE o bien el Índice CZE, de la forma indicada a continuación.

Esta revisión y (en su caso), recomposicion, se realizará durante el tercer y cuarto Día de Contratación siguiente a cada Fecha de Selección del Índice (cada uno de ellos un “**Día de Recomposición del Índice**” y cada uno de dichos periodos de dos Dias de Contratacion un “**Periodo de Recomposicion**”), basándose en el Ratio Sharpe de los Índices Valor del Grupo de Selección y Crecimiento del Grupo de Selección para los tres meses anteriores.

El Ratio Sharpe mide la rentabilidad por unidad de riesgo (i.e., cuánta más rentabilidad adicional consigue el inversor por cada unidad de riesgo), y se define por la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio Sharpe} = \frac{R - r_f}{\sigma}$$

donde R – Rentabilidad Trimestral Anualizada de un activo
 r_f – Tipo Libre de Riesgo del BCE
 σ – Volatilidad Trimestral Anualizada

Si el resultado de aplicar dicha formula fuese negativo, el Ratio Sharpe se da como sin significado y se le asigna el valor de cero.

En concreto, para determinar el Ratio Sharpe de los Índices Valor y Crecimiento del Grupo de Selección, respectivamente, se realizan los siguientes cálculos:

1. La **Rentabilidad Trimestral Anualizada** para cada Índice del Grupo de Selección en una Fecha de Selección del Índice, que se expresa como un porcentaje y se calcula utilizando la siguiente fórmula:

$$R = \left(\frac{I_{SD1}}{I_{SD0}} \right)^4 - 1$$

donde I_{SD1} – Valor de Cierre del Grupo de Selección en la Fecha de Selección del Índice
 I_{SD0} – Valor de Cierre del Grupo de Selección en la Fecha de Selección del Índice inmediatamente anterior.

De este modo, el resultado es el aumento anualizado en porcentaje para el Índice del Grupo de Selección en cuestión en el trimestre anterior.



2. **Volatilidad Trimestral Anualizada** para cada Índice del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección del Índice, un valor expresado como un porcentaje y calculado utilizando la siguiente fórmula:

$$\sqrt{\frac{n \cdot \sum_{i=0}^{n-1} \left(\ln \frac{P_i}{P_{i+1}} \right)^2 - \left(\sum_{i=0}^{n-1} \ln \frac{P_i}{P_{i+1}} \right)^2}{n \cdot (n-1)}} * 256$$

- donde:
- ln – logaritmo neperiano
 - n – número de Días de Contratación desde y excluyendo la última Fecha de Selección del Índice hasta e incluyendo la correspondiente Fecha de Selección del Índice.
 - P_i – Valor de Cierre del Índice del Grupo de Selección observado en el día de negociación i que preceda a la Fecha de Selección del Índice actual.

La Volatilidad Trimestral Anualizada mide la tendencia de los valores que componen el Índice del Grupo de Selección en cuestión a variar a lo largo del tiempo.

3. **Tipo Libre de Riesgo del BCE** se refiere, en relación con una Fecha de Selección del Índice, al valor, expresado en porcentaje, que en esa Fecha de Selección del Índice publique Datastream Inc. (o cualquier sucesor) para dicha Fecha de Selección del Índice como el Tipo Libre de Riesgo del Banco Central Europeo (en adelante, BCE).

Datastream Inc. define el Tipo Libre de Riesgo del BCE en la fecha de publicación de este documento como el principal tipo de financiación (repo) publicado por el Banco Central Europeo⁴.

⁴ En caso de que Datastream Inc. (o cualquier sucesor):

- (i) no publique el Tipo Libre de Riesgo del BCE correspondiente a una Fecha de Selección del Índice en esa Fecha de Selección del Índice; o
- (ii) modifique o bien altere el método de cálculo del Tipo Libre de Riesgo del BCE o modifique o altere cualquiera de los criterios en función de los cuales se realice el cálculo del Tipo Libre de Riesgo del BCE y, según establezca el Gestor del Índice a su discreción razonable, dicha modificación o alteración sea significativa (y el Gestor del Índice podrá considerar, a la hora de establecer lo que es “significativo”, las circunstancias que estime, a su discreción razonable, oportunas),

el Gestor del Índice calculará el Tipo Libre de Riesgo del BCE correspondiente a a Fecha de Selección del Índice de que se trate sea en función de cualquier otra fuente disponible públicamente que considere oportuna o, si no se dispone de ninguna otra cifra publicada correspondiente, en función de cualesquiera otras fuentes que estime convenientes a su discreción razonable.



Ejemplo de Cálculo del Ratio Sharpe:

		Valor en la Fecha de Selección
Rentabilidad Anualizada	Trimestral	12%
Tipo libre de riesgo del BCE		3.5%
Volatilidad Anualizada	Trimestral	25%
Ratio Sharpe		$(12\% - 3.5\%)/25\% =$ 0.34%

Así, en cada Fecha de Selección del Índice los Ratios Sharpe de ambos Índices del Grupo de Selección son comparados. Si el Índice Valor del Grupo de Selección tiene un Ratio Sharpe más elevado, el Índice VZE se convierte en el Integrante del Índice hasta la próxima Fecha de Selección del Índice. Si el Índice Crecimiento del Grupo de Selección tiene un Ratio Sharpe más elevado, el Índice CZE se convierte en el Integrante del Índice hasta la próxima Fecha de Selección del Índice. Si como consecuencia del procedimiento de selección arriba descrito se produjera un cambio de Integrante del Índice, dicho cambio surtirá efectos inmediatamente después del Período de Recomposición del Índice correspondiente, con sujeción a lo descrito en el apartado “Cálculo del Índice durante un Período de Recomposición del Índice”. Si el Ratio Sharpe de los dos Índices del Grupo de Selección es idéntico (incluyendo el supuesto de que ambos tengan asignado valor cero por las razones mencionadas más arriba), o el Integrante actual tiene un Ratio Sharpe más elevado, el Integrante actual continuará siendo integrante del Índice hasta la próxima Fecha de Selección del Índice.

Ejemplos de Recomposición del Índice:

La siguiente tabla ilustra el procedimiento de selección con algunos posibles escenarios:

⁶ las palabras “anual”, “semi-anual”, “interim”, “bonus” etc. Significan el periodo al que el dividendo anunciado está relacionado y tomados como tales por Bloomberg LLP en la fecha de selección del índice.



	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3	Escenario 4
Integrante actual del Índice	Índice CZE	Índice CZE	Índice CZE	Índice CZE
Rendimiento Trimestral Anualizado:				
Índice Valor del Grupo de Selección	10%	15%	-2%	13.5%
Índice Crecimiento del Grupo de Selección	12%	11%	1.5%	16%
Tipo Libre Riesgo del BCE	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Volatilidad Trimestral Anualizada:				
Índice Valor del Grupo de Selección	18%	20%	21%	20%
Índice Crecimiento del Grupo de Selección	21%	19%	24%	25%
Ratio Sharpe:				
Índice Valor del Grupo de Selección	0.361	0.575	0	0.5
Índice Crecimiento del Grupo de Selección	0.405	0.395	0	0.5
Acción	Permanecer en el Índice CZE	Cambiar a Índice VZE	Permanecer en el Índice CZE	Permanecer en el Índice CZE

II.1.4.3 Composición actual del Índice

En la más reciente revisión del Índice (Diciembre 2001), el Índice Crecimiento del Grupo de Selección presentaba un Ratio Sharpe trimestral más elevado (2.39), que el Índice Valor del Grupo de Selección (1.82). En consecuencia, se procedió a seleccionar el Índice CZE como Nuevo Integrante del Índice de Diciembre del 2001 a Marzo del 2002 y los siguientes 15 valores como integrantes del Índice CZE.

Nombre	Dinámica de Crecimiento del Precio (a 30/11/01)	Tasa de Crecimiento a Largo Plazo (a 30/11/01)	País
Aegon	14.07	0.94	Países Bajos
Koninklijke Ahold	16.1	0.92	Países Bajos
Aventis	24.1	0.90	Francia
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	18.64	0.86	España
BMW	30.7	0.93	Alemania
Bouygues	45.3	0.90	Francia
L'Oreal	17.23	0.98	Francia
Munchener Rueckversicherung - Gesellschaft	20.6	0.92	Alemania
Koninklijke Philips Electronics	12.2	0.96	Países Bajos
Sanofi-Synthelabo	22.75	1.08	Francia



SAP	23	0.84	Alemania
Schering	13.95	0.98	Alemania
STMicroelectronics	24.73	0.93	Países Bajos
Suez	14.12	0.94	Francia
Unilever	13	0.96	Países Bajos

Los integrantes del Índice CZE están igualmente ponderados en cada recomposición para evitar el riesgo de concentrar demasiado en un solo valor. Igualmente, ponderar los 15 valores seleccionados a lo largo de distintos países da una diversificación satisfactoria.

II.1.4.4. Cálculo del Índice

II.1.4.4.1 Cálculo del Índice

Por “**Valor Diario de Cierre del Índice**” se entenderá el valor de cierre del Índice y equivaldrá al producto de (a) la Ponderación del Integrante del Índice y (b) el Valor de Cierre de dicho Integrante del Índice. El Valor Diario de Cierre del Índice se redondea siempre hasta las dos cifras decimales más próximas. El Valor Diario de Cierre del Índice durante un Período de Recomposición del Índice se calculará tal como se indica en el apartado II.1.4.4.2 más adelante.

Por “**Ponderación**” de un Integrante del Índice y para un Día de Contratación se entenderá la ponderación (expresada como un número de unidades o fracciones de dichas unidades) de dicho Integrante del Índice en ese Día de Contratación.

Por lo general, tan sólo se publicará el Valor Diario de Cierre del Índice. Éste dato será publicado en cada Día de Contratación.

Lo anterior se expresa con la siguiente fórmula:

$$\text{Valor Diario de Cierre del Índice } t = W_t \times P_t$$

siendo:

W_t = Ponderación del Integrante del Índice en el Día de Contratación t

P_t = Valor de Cierre del Integrante del Índice en el Día de Contratación t

Por ejemplo, si el Integrante actual del Índice es el Índice CZE, su Valor de Cierre en la Fecha de Valoración es 3,022 y su Ponderación es 0.87, entonces el Valor Diario de Cierre del Índice en dicha fecha será igual a $3,022 \times 0.87 = 2,629.14$.

II.1.4.4.2 Cálculo del Índice durante un Período de Recomposición del Índice



Las disposiciones de este apartado serán sólo aplicables cuando, en cualquier Fecha de Selección del Índice, el Índice VZE fuese a sustituir al Índice CZE como Integrante del Índice o viceversa.

En el primer Día de Reconstrucción del Índice de un Periodo de Reconstrucción del Índice a la hora en que se hayan calculado el Valor Diario de Cierre del Índice VZE y el Valor Diario de Cierre del Índice CZE (en lo sucesivo “**Hora Oficial de Cierre del Índice**”), la Ponderación del Integrante del Índice perteneciente en ese momento al Índice (en lo sucesivo, el “**Integrante del Índice Anterior**”) se dividirá por dos (en lo sucesivo, la “**Porción de la Ponderación del Índice Anterior**”).

El Integrante del Índice que sustituirá al Integrante del Índice Anterior y que pasará a formar parte del Índice, transcurrido el antes descrito Periodo de Reconstrucción del Índice recibirá el nombre de “**Nuevo Integrante del Índice**”.

A la Hora Oficial de Cierre del Índice de cada Día de Reconstrucción del Índice, el Gestor del Índice revisará la composición del Índice del siguiente modo:

Calculando la suma de los productos de

- (a) la Porción de la Ponderación del Índice Anterior correspondiente al Integrante del Índice Anterior , teniendo como fórmula

$$W_{(\text{anterior}), t} = \text{Ponderación del Integrante del Índice Anterior en el Día anterior al Periodo de Reconstrucción} / 2$$

y

- (b) el Valor de Cierre aplicable de ese Integrante del Índice Anterior correspondiente a dicho Día de Reconstrucción del Índice (en lo sucesivo, el “Importe de Asignación al Índice Anterior”).

La Ponderación del Nuevo Integrante del Índice será igual a:

- (a) al Importe de Asignación al Índice Anterior dividido por el Valor de Cierre de ese Nuevo Integrante del Índice en dicho Día de Reconstrucción del Índice, teniendo como fórmula:

$$W_{(\text{nuevo}), t} = \text{Valor de Cierre del Índice Anterior} \times W_{(\text{anterior}), t} / \text{Valor de Cierre del nuevo Integrante del Índice}$$

más

- (b) el valor de la Ponderación de dicho Nuevo Integrante del Índice, si lo hubiere, establecida en el Día de Reconstrucción del Índice anterior de ese Periodo de Reconstrucción del Índice.

De este modo, la Ponderación del Nuevo Integrante del Índice se incrementará en cada Día de Reconstrucción del Índice de dicho Periodo de Reconstrucción



del Índice, y se deducirá de la Ponderación del Integrante del Índice Anterior el valor de la Porción de la Ponderación del Índice Anterior aplicable a dicho Integrante del Índice Anterior a la Hora Oficial de Cierre del Índice de ese Día de Reconstrucción del Índice.

A título de ejemplo, si la Ponderación del Integrante del Índice Anterior a la Hora Oficial de Cierre del Índice en el primer Día de Reconstrucción del Índice del Periodo de Reconstrucción es igual a dos, la Porción de la Ponderación del Índice Anterior correspondiente a dicho Integrante del Índice Anterior será igual a uno en cada Día de Reconstrucción del Índice de dicho Periodo de Reconstrucción del Índice. Se reducirá la Ponderación de dicho Integrante del Índice Anterior en uno a la Hora Oficial de Cierre del Índice en cada uno de los Días de Reconstrucción del Índice, de manera que, a la Hora Oficial de Cierre del Índice del segundo Día de Reconstrucción del Periodo de Reconstrucción del Índice, dicha Ponderación será igual a cero.

El Valor Diario de Cierre del Índice en cualquier Día de Contratación durante un Periodo de Reconstrucción del Índice será igual a la siguiente fórmula, redondeándose cada Ponderación o cada Porción de la Ponderación del Índice Anterior hasta la sexta cifra decimal más próxima.

$$\text{Valor Diario de Cierre del Índice} = W_{(\text{anterior}), t} \times P_{(\text{anterior}), t} + W_{(\text{nuevo}), t} \times P_{(\text{nuevo}), t}$$

Siendo:

- $W_{(\text{anterior}), t}$ = Ponderación del Integrante del Índice Anterior en el Día de Contratación t en el Índice
- $W_{(\text{nuevo}), t}$ = Ponderación del Nuevo Integrante del Índice en el Día de Contratación t en el Índice
- $P_{(\text{anterior}), t}$ = Valor de Cierre del Integrante del Índice Anterior en el Día de Contratación t
- $P_{(\text{nuevo}), t}$ = Valor de Cierre del Nuevo Integrante del Índice en el Día de Contratación t

El índice es un índice equiponderado, lo que significa que la ponderación en importe de cada Integrante del Índice será el mismo tras cada periodo de reconstrucción.

Ejemplo de Cálculo del Índice durante los Periodos de Reconstrucción del Índice

En el primer día de un Periodo de Reconstrucción del Índice, la mitad del Integrante del Índice Anterior será vendida comprándose el Nuevo Integrante del Índice con las ganancias provenientes de la venta de la mitad del Índice Anterior. El segundo y último día del Periodo de Reconstrucción, el resto del Integrante del Índice Anterior será vendido y el Nuevo Integrante del Índice será comprado con las ganancias provenientes de la venta del resto del Integrante del Índice Anterior. La tabla de más abajo ilustra el procedimiento :

	Nivel de índice Value Growth Select	Nivel del Integrante de Índice Anterior	Nivel Nuevo Integrante del Índice	Ponderación del Integrante del Índice Anterior	Ponderación del Nuevo Integrante del Índice
Día t-1	2,544.57	1,731	2,126	1.47	N/A
Día t	2,525.46	1,718	2,108	0.74	0.60



Día t+1	2,577.32	1,738	2,152	0	1.19
---------	----------	-------	-------	---	------

Día t en este ejemplo significa el primer Día de Reconstrucción del Periodo de Reconstrucción. Como el Periodo de Reconstrucción dura 2 días, tomamos la Ponderación del Integrante del día anterior al primer Día de Reconstrucción y la dividimos entre 2. De este modo:

Porción de Ponderación del Integrante del Índice Anterior= $1.47/2= 0.74$ (redondeado)

Esta Porción de Ponderación del Índice Anterior constituirá la porción del Integrante del Índice Anterior a ser vendida.

Esta Porción de Ponderación se aplica al Nivel de Cierre del Integrante Anterior (i.e. $1.718*0.74= 1.271.32$) y la porción del Nuevo Integrante del Índice para el primer Día del Periodo de Reconstrucción se comparará con los beneficios obtenidos de dicha venta.

Por lo tanto, para equilibrar la reconstrucción del Índice, se toma el Nivel del Índice en el día t (primer día del Periodo de Reconstrucción) dividiéndolo entre dos al objeto de calcular la cantidad a desinvertir en el Integrante Anterior en el primer Día del Periodo de Reconstrucción, cantidad que deba ser invertida en el Nuevo Integrante. La cifra así obtenida se divide entre el Nivel del Nuevo Integrante para obtener el número de unidades que se pueden comprar.

Es decir: $[(2525.46/2)]/2.108 = 0.60$. Por lo tanto 0.60 será la Ponderación del Nuevo Integrante del Índice al cierre del primer Día de Reconstrucción. Esto es así porque las ganancias de la venta de la mitad del Integrante Anterior tan solo permitirán la compra del 60% del Nuevo Integrante del Índice (al tener este último un valor de índice más elevado).

En el segundo Día de Reconstrucción (y, en realidad, en cualquier fecha de reconstrucción), el Valor Diario de Cierre del Índice será la suma de los productos de las Ponderaciones del Integrante Anterior del Índice y del Nuevo Integrante del Índice y los Valores de Cierre de estos últimos :

Valor Diario de Cierre del Índice= $1,738*0.74 + 2,152*0.60 = 2,577.32$

Ahora, en el segundo día del Periodo de Reconstrucción, el resto del Integrante Anterior del Índice debe ser vendido para adquirir, con las ganancias, un Nuevo Integrante del Índice.

Así, al final del Segundo Día de Reconstrucción la Ponderación del Integrante Anterior es cero y la Ponderación del Nuevo Integrante del Índice será igual a la mitad de la Ponderación del Índice Anterior en el día inmediatamente anterior al primer Día de Reconstrucción (t-1) multiplicado por el Nivel del Anterior Integrante del Índice en el segundo Día de Reconstrucción (t+1) dividido por el Nivel del Nuevo Integrante en dicho segundo Día de Reconstrucción, a la cifra así obtenida se le suma la Ponderación del Nuevo Integrante en el primer Día de Reconstrucción, obteniéndose así la Ponderación del Nuevo Integrante al final del Periodo de Reconstrucción. Es decir:

$[(0.74*1,738)/2,152]+0.60 = 1.198$

Esta nueva Ponderación será usada en adelante para el cálculo del Valor Diario de Cierre del Índice hasta la próxima Fecha de Selección del Índice.

II.1.4.5.1 Reconstrucción del Índice VZE

En cada Fecha de Selección, se revisará la composición del Índice VZE y se seleccionarán, en su caso, Nuevos Integrantes Valor del Índice Valor del Grupo de Selección.

Cuando el Gestor del Índice Valor del Grupo de Selección haya anunciado en la Fecha de Selección o con anterioridad a la misma (en lo sucesivo, la “**Fecha de Selección Actual**”), con efectos a partir de una fecha anterior a la Fecha de



Selección inmediatamente siguiente a la Fecha de Selección Actual, inclusive que una o más de las acciones integrantes del Índice Valor del Grupo de Selección va a dejar de ser incluida en dicho Índice del Grupo de Selección, dicha acción o dichas acciones no serán susceptibles de ser incluidas dentro del Índice VZE a los efectos de dicha Fecha de Selección Actual.

El criterio de selección para el Índice VZE es la Rentabilidad por Dividendo. En cada Fecha de Selección se seleccionarán las quince acciones con la más elevada Rentabilidad por Dividendo del Índice Valor del Grupo de Selección como Nuevos Integrantes Valor.

La Rentabilidad por Dividendo se calcula, respecto de cada una de las acciones integrantes del Índice Valor del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección determinada, como el cociente del (1) Último Dividendo (como numerador) y (2) el Precio de Contratación en esa Fecha de Selección (como denominador).

No se computarán a estos efectos los derechos sobre emisiones, dividendos de acciones o cualquier otra forma de dividendos o derechos no en efectivo. Cualquier dividendo extraordinario o bonus o cualquier otra forma de distribución de efectivo que no exceda del 10 por ciento del último Precio de Contratación de una acción (antes de que el Dividendo fuera pagado) se tendrá en cuenta. La razón de no incluir en dicho cálculo retribuciones superiores al 10% es la de aislar eventos puntuales, ya que los mismos podrían distorsionar los cálculos de Rentabilidad por Dividendo y situar a algunas compañías en una situación injusta.

Cuando la Rentabilidad por Dividendo de cualquier acción perteneciente al Índice Valor del Grupo de Selección fuese idéntica a la de cualquier otra acción o acciones pertenecientes al Índice Valor del Grupo de Selección, se considerará que la acción con la mayor Capitalización Bursátil es la que tiene mejor (más elevada) Rentabilidad por Dividendo a la hora de seleccionar los Nuevos Integrantes Valor en la correspondiente Fecha de Selección.

La tabla de más abajo ilustra los cálculos:

Ejemplo: Selección de las Acciones

	Compañía 1	Compañía 2	Compañía 3	Compañía 4	Compañía 5
Fecha ex div	Dividendos	Dividendos	Dividendos	Dividendos	Dividendos
Enero-01					
Febrero-01	0.10 anual ⁶				
Marzo-01		1.20 semi-anual			
Abril-01			0.75 interim		
Mayo-01					1.70 anual
Junio-01				0.65 anual	
Julio-01					
Agosto-01					



Septiembre-01		1.20 semi-anual			4 a 1 derechos de emisión
Octubre-01	1.00 Pago extraordinario		1.25 anual		
Noviembre-01				1.15 bonus	
Diciembre-01					
Enero-02	0.11 anual				
Febrero-02		1.21 semi-anual			
Último Dividendo	0.11	2.41	2.00	1.80	1.70
Precio de Contratacion	9	112	75	95	98
Rent Dividendo	1.2%	2.2%	2.7%	1.9%	1.7%

No se podrán seleccionar más de 5 acciones del Índice Valor del Grupo de Selección para el Índice VZE si las mismas son representativas de compañías establecidas en un único país, aplicándose, de este modo, el “filtro país”. Por ejemplo, si en la Fecha de Selección Actual, de quince acciones con posibilidad de ser seleccionadas, por su elevada Rentabilidad por Dividendo, seis son compañías españolas, la acción española con la Rentabilidad por Dividendo más baja de las seis no será seleccionada para el Índice VZE, incluyéndose en su lugar la acción del Índice Valor del Grupo de Selección con la 16ª Rentabilidad por Dividendo más elevada, siempre que (i) no sea española (ii) no se hayan seleccionado previamente otras cinco acciones de compañías establecidas en el mismo país en que su emisor se encuentre constituido. El procedimiento se repite hasta que haya un máximo de cinco acciones como Integrantes Valor de cualquier país en el Índice VZE.

En caso de que pudiesen seleccionarse menos de quince acciones del Índice Valor del Grupo de Selección con arreglo a lo antes indicado, ya sea debido a la restricción antes descrita y/o debido a que hay menos de quince acciones en el Índice Valor del Grupo de Selección susceptibles de ser incluidas dentro del Índice VZE respecto a la Fecha de Selección Actual, se seleccionarán las restantes acciones de las acciones integrantes del Índice Dow Jones EURO STOXXSM Large Index (excluida cualquier acción cuyo emisor esté constituido en Grecia), excluyendo sin embargo cualesquiera acciones que integren cualquier Índice del Grupo de Selección. Se efectuará dicha selección siguiendo el mismo criterio y con sujeción a las mismas restricciones que en el caso de las acciones seleccionadas del Índice Valor del Grupo de Selección y, a la hora de realizar dicha selección, el Gestor del Índice realizará las modificaciones que considere necesarias en relación con dicho cambio.

Si en cualquier Fecha de Selección siguiente al proceso de selección arriba indicado hubiese menos de quince acciones del Índice VZE, el Gestor del Índice



estará facultado para considerar que el número de acciones que se haya seleccionado sea considerado el Índice VZE hasta la siguiente Fecha de Selección.

Cualquier recomposición del Índice VZE con arreglo a lo anterior surtirá efectos inmediatamente después del correspondiente Período de Recomposición por Valor con sujeción a lo indicado en el apartado “Cálculo del Índice VZE durante un Período de Recomposición por Valor” más adelante.

Cálculo del Índice VZE

Por “**Valor Diario de Cierre del Índice VZE**” se entenderá el valor de cierre del Índice VZE redondeándose siempre hasta las dos cifras decimales más próximas.

Por “**Ponderación Valor**” de cada Integrante Valor y para un Día de Contratación se entenderá el número de acciones o, en su caso, la porción de una acción de dicho Integrante Valor contenido en el Índice VZE en dicho Día de Contratación.

El Valor Diario de Cierre del Índice VZE se publicará en cada Día de Contratación, con sujeción a lo indicado en el apartado “Cálculo del Índice en caso de una Perturbación del Mercado” más adelante, en el bien entendido de que si no puede establecerse en un Día de Contratación ningún Precio de Contratación en relación con cualquier Integrante Valor y si no se ha producido ningún Supuesto de Perturbación de Mercado en ese día, no se establecerá, con sujeción a lo dispuesto en el apartado “Cálculo del Índice VZE durante un Período de Recomposición por Valor” más adelante, ningún Valor Diario de Cierre del Índice VZE.

El Valor Diario de Cierre del Índice VZE se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Valor Diario de Cierre del Índice VZE}_t = \sum_i^n W_{i,t} \times P_{i,t}$$

siendo n = número de Integrantes Valor del Índice VZE

$W_{i,t}$ = Ponderación Valor del Integrante Valor i en el Día de Contratación t

¹⁰ Se asume en este ejemplo que el Integrante Valor Anterior no paga ningún Dividendo durante el período de Recomposición por Valor; si pagase un dividendo en el Período de Recomposición por Valor, la Ponderación Valor y la Porción de la Ponderación Valor Anterior del Integrante Valor Anterior se incrementará tal y como se describe en el apartado “Ajuste de las Ponderaciones Valor o Crecimiento para tener en cuenta los Dividendos” más adelante para reflejar dicho Dividendo.



$$P_{i,t} = \text{Precio de Contratación del Integrante Valor } i \text{ en el Día de Contratación } t$$

La Ponderación de cada uno de los Integrantes Valor permanecerá fija con carácter general, durante los Periodos de Recomposición, de forma que tan solo tengan lugar incrementos en el valor del Índice VZE como consecuencia de (i) aumentos en el precio neto por acción de cada uno de sus Integrantes Valor o (ii) por reparto de dividendo en alguna de las acciones Integrantes Valor.

Ejemplo de Cálculo del Índice VZE

Por ejemplo, si el Índice VZE estuviera compuesto por cinco acciones y que estas acciones tuvieran los siguientes precios de cierre y ponderaciones al día de hoy:

	Precio de Contratación	Ponderación
Compañía 1	28	21.6
Compañía 2	44	13.75
Compañía 3	21.5	28.1
Compañía 4	120.7	5
Compañía 5	55.2	11

Entonces el Valor Diario de Cierre del Índice VZE sería

$$28*21.6 + 44*13.75 + 21.5*28.1 + 120.7*5 + 55.2*11 = 3,024.65$$

Cálculo del Índice VZE durante un Período de Recomposición por Valor

Se cambiará la composición del Índice VZE durante el tercer y cuarto Día de Contratación siguiente a cada Fecha de Selección (cada uno de ellos un “**Día de Recomposición Valor**” y cada uno de dichos periodos de dos Días de Contratación un “**Período de Recomposición por Valor**”). En el primer Día de Recomposición Valor de un Período de Recomposición por Valor a la hora en que todos los Precios de Contratación hayan sido establecidos (en lo sucesivo, la “**Hora Oficial de Cierre Valor**”), se dividirá la Ponderación Valor de cada Integrante Valor que pertenezca en ese momento al Índice VZE (en lo sucesivo denominados cada uno de ellos un “**Integrante Valor Anterior**”) por dos (en lo sucesivo, la “**Porción de la Ponderación Valor Anterior**”).

Los Integrantes Valor que sustituirán a los Integrantes Valor Anteriores y que constituirán el Índice VZE después de dicho Período de Recomposición por Valor reciben el nombre de los “**Nuevos Integrantes Valor**”.



A la Hora Oficial de Cierre Valor de cada Día de Recomposición Valor, el Gestor del Índice revisará la composición del Índice VZE del siguiente modo:

Calculando la suma de los productos de

- (a) la Porción de la Ponderación Valor Anterior de cada Integrante Valor Anterior y
- (b) el Precio de Contratación aplicable de ese Integrante Valor Anterior en dicho Día de Recomposición Valor (en lo sucesivo, el “**Importe de Asignación por Valor Anterior**”).

Asignando una quinceava parte del Importe de Asignación por Valor Anterior a cada Nuevo Integrante Valor (en lo sucesivo, el “**Importe por Valor Invertido**”).

La Ponderación Valor de cada Nuevo Integrante Valor equivaldrá

- (a) al Importe por Valor Invertido dividido por el Precio de Contratación de dicho Nuevo Integrante Valor en ese Día de Recomposición Valor, más
- (b) el valor de las Ponderaciones por Valor de dicho Nuevo Integrante Valor, si lo hubiere, establecido en el Día de Recomposición Valor anterior durante ese Período de Recomposición por Valor.

De este modo, la Ponderación Valor de un Nuevo Integrante Valor se incrementará en cada Día del Período de Recomposición Valor y se deducirá de la Ponderación Valor de cada Integrante Valor Anterior el valor de la Porción de la Ponderación Valor Anterior aplicable a dicho Integrante Valor Anterior a la Hora Oficial de Cierre Valor de dicho Día de Recomposición Valor.

A título de ejemplo, si la Ponderación Valor de un Integrante Valor Anterior a la Hora Oficial de Cierre Valor del primer Día de Recomposición Valor es igual a dos, la Porción de la Ponderación Valor Anterior de dicho Integrante Valor Anterior será igual a uno en cada Día de Recomposición Valor. La Ponderación Valor de dicho Integrante Valor Anterior se reducirá en uno en cada Día de Recomposición Valor, de manera que, a la Hora Oficial de Cierre Valor del segundo Día de Recomposición Valor de dicho Período de Recomposición la Ponderación Valor será igual a cero¹⁰.

Si en cualquier día del Período de Recomposición por Valor hubiese menos de quince acciones del Índice VZE, el Gestor del Índice estará facultado para considerar que el número de acciones que se haya seleccionado sea considerado el Índice VZE.

El Valor Diario de Cierre del Índice VZE en cualquier Día de Contratación de un Período de Recomposición por Valor será igual a la siguiente fórmula:

$$\text{Valor Diario de Cierre del Índice Valor} = \sum_{i=1}^{n(\text{anterior})} W_{(\text{anterior})i, t} \times P_{(\text{anterior})i, t} + \sum_{i=1}^{n(\text{nuevo})} W_{(\text{nuevo})i, t} \times P_{(\text{nuevo})i, t}$$

siendo:



$n_{(anterior)}$	=	número de Integrantes Valor Anteriores del Índice VZE
$n_{(nuevo)}$	=	número de Nuevos Integrantes Valor del Índice VZE
$W_{(anterior) i, t}$	=	Ponderación Valor del Integrante Valor Anterior i en el Día de Contratación t del Índice VZE
$W_{(nuevo) i, t}$	=	Ponderación Valor del Nuevo Integrante Valor i en el Día de Contratación t del Índice VZE
$P_{(anterior) i, t}$	=	Precio de Contratación del Integrante Valor Anterior i en el Día de Contratación t
$P_{(nuevo) i, t}$	=	Precio de Contratación del Nuevo Integrante Valor i en el Día de Contratación t

El Índice VZE es un índice equiponderado, lo que significa que ponderación en importe de cada acción Integrante del Índice VZE será la misma después de cada periodo de recomposición.

Ejemplo de Cálculo de los Índices VZE y CZE durante un Período de Recomposición por Valor o un Período de Recomposición por Crecimiento, respectivamente

Tanto el Índice VZE como el Índice CZE, serán recompuestos durante el Período de Recomposición Valor o Período de Recomposición Crecimiento, respectivamente. El proceso funciona de manera similar a lo descrito más arriba para el cálculo del Índice durante los Períodos de Recomposición.

Puesto que el cálculo del Índice VZE y del Índice CZE durante un Período de Recomposición Valor o un Período de Recomposición Crecimiento son sustancialmente iguales, tomemos a modo de ejemplo el cálculo del Índice VZE y del Índice CZE durante un Período de Recomposición Valor.

En el primer Día de Recomposición Valor la mitad del valor de los Integrantes Valor Anteriores será vendida y la cantidad apropiada de Nuevos Integrantes Valor será comprada con las ganancias. En el segundo día lo que quede de los Integrantes Valor Anteriores será vendido y se comprarán Nuevos Integrantes Valor con las ganancias obtenidas de dicha venta.

Consideremos un Índice VZE que consista en 3 acciones. Tenemos la siguiente información acerca de las acciones durante el Período de Recomposición Valor o el Período de Recomposición Crecimiento :

	Compañía 1	Compañía 2	Compañía 3	Compañía 4	Compañía 5
Precio de cierre día t	28	44	21.5	120.7	55.2
Precio de Cierre día $t+1$	28.3	45	21.75	120	56.7
Ponderaciones en un día $t-1$	21.6	n/a	28.1	5	n/a

Compañía 1, Compañía 3 y Compañía 4 son los Integrantes Anteriores. Los Nuevos Integrantes Valor seleccionados en la Fecha de Selección Actual son Compañía 2 y Compañía 5. Compañía 1 se queda en el Índice VZE. En el día t



(el primer Día de Reconstrucción Valor) las Ponderaciones de los Integrantes Valor Anteriores se dividen entre 2 (puesto que el Periodo de Reconstrucción es de 2 días) y el correspondiente número de unidades de los Integrantes Valor Anteriores que haya de venderse se ajusta de acuerdo con lo anterior.

Las proporciones de esta venta son calculadas multiplicando los Precios de Cierre de cada uno de los Integrantes Valor Anteriores en el primer Día de Reconstrucción Valor, por su Ponderación Valor ajustada (es decir, dividida en dos). En el ejemplo anterior, la suma de éste cálculo para todos los Integrantes Valor Anteriores sería igual a $(10.8 \times 28) + (14.05 \times 21.5) + (2.5 \times 120.7) = 906.22$.

La cantidad así obtenida se divide en tres porciones iguales ($906.23/3 = 302.07$) que se utilizan para comprar tres Nuevos Integrantes Valor (es importante matizar que este ejemplo tiene tan solo 3 acciones).

La Ponderación Valor de cada uno de los Nuevos Integrantes Valor (i.e. el número de acciones de dicho Nuevo Integrante que se incluirán para el Cálculo del Índice VZE) serán

$302.08/28 = 10.78$ para Compañía 1,
 $302.08/44 = 6.86$ para Compañía 2, y
 $302.08/55.2 = 5.47$ para Compañía 5.

Por lo que, para asegurar una contribución igual al nuevo Índice VZE, se requerirán menores ponderaciones para las acciones más caras.

En el último Día de Reconstrucción Valor el Cierre del Índice VZE será calculado de la siguiente manera:

$10.8 \times 28.3 + 14.05 \times 21.75 + 2.5 \times 120 + 10.78 \times 28.3 + 6.86 \times 45 + 5.47 \times 56.7 = 1,835.13$

Es decir, lo que quede de los Integrantes Valor Anteriores será vendido de acuerdo con los Precios de Cierre del día t+1 y cada Nuevo Integrante Valor será comprado utilizando un tercio de los ganancias para cada uno.

Sobre el ejemplo anterior, las ganancias de esta venta serán $10.8 \times 28.3 + 14.05 \times 21.75 + 2.5 \times 120 = 911.22$. Las Ponderaciones finales de los Nuevos Integrantes serán entonces calculadas dividiendo la cantidad asignada a cada Nuevo Integrante Valor entre el precio de mercado de dicho Nuevo Integrante Valor en dicho Día de Reconstrucción sumándole a dicho producto la Ponderación Valor determinada en dicha fecha. Por lo que será:

$[(911.22/3)/28.3] + 10.78 = 21.51$ para Compañía 1
 $[(911.22/3)/45] + 6.86 = 13.61$ para Compañía 2
 $[(911.22/3)/56.7] + 5.47 = 10.83$ para Compañía 5.



Estas ponderaciones se utilizarán para el cálculo de los Valores de Cierre Diarios del Índice VZE hasta la próxima Fecha de Selección.

II.1.4.5.2 Índice CZE

Recomposición del Índice CZE

En cada Fecha de Selección, se revisará la composición del Índice CZE y, en su caso, se seleccionarán Nuevos Integrantes Crecimiento del Índice Crecimiento del Grupo de Selección.

Cuando el gestor del Índice Crecimiento del Grupo de Selección haya anunciado en o con anterioridad a dicha Fecha de Selección, con efectos a partir de una fecha anterior a la Fecha de Selección inmediatamente siguiente a la Fecha de Selección actual inclusive (en lo sucesivo, la “**Fecha de Selección Actual**”) que una o más de las acciones pertenecientes al Índice Crecimiento del Grupo de Selección va a dejar de estar incluida en dicho Índice Crecimiento del Grupo de Selección, dicha acción o dichas acciones dejarán de ser susceptibles de ser incluidas dentro del Índice CZE a los efectos de dicha Fecha de Selección Actual.

Los criterios de selección para el Índice de Crecimiento Zona Euro son (i) la **Dinámica de Crecimiento de Precio** (el momentum¹¹ de precio a seis meses) y (ii) la **Tasa de Crecimiento a Largo Plazo**.

La **Dinámica de Crecimiento de Precio** es, en relación con cada acción integrante del Índice Crecimiento del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, (i) menos (ii), siendo:

- (i) igual al cociente de (a) y (b), siendo:
 - (a) igual al Precio de Contratación en esa Fecha de Selección (como numerador); y
 - (b) igual al Precio de Contratación en la segunda Fecha de Selección inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Selección (como denominador); y
- (ii) igual a uno;

Es decir, es el porcentaje de cambio del precio de la acción en la Fecha de Selección Actual, en comparación con el precio seis meses antes de mencionada fecha.

¹¹ El momentum es un indicador de la velocidad a la que cambia la cotización de una acción.



Por ejemplo, si en la Fecha de Selección Actual el Precio de Contratación de una acción es 74.65 y su Precio de Contratación seis meses antes fue de 68.50, la Dinámica de Crecimiento de Precio de esos seis meses será $74.65/68.50-1=0.09$.

La **Tasa de Crecimiento a Largo Plazo** es, en relación con cada acción integrante del Índice Crecimiento del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, el valor publicado en esa Fecha de Selección por I/B/E/S International Inc. (o por cualquier sucesor) respecto a dicha Fecha de Selección como la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo de dicha acción;

I/B/E/S International Inc. define la Tasa de Crecimiento a largo Plazo en la fecha de publicación de este documento como la tasa de crecimiento anualizado estimada del beneficio por acción, que se anualiza durante un período de cinco años, iniciándose el año base en la fecha de cierre del último ejercicio¹².

Para la selección de las acciones Integrantes del Índice CZE, las acciones integrantes del Índice Crecimiento del Grupo de Selección se ordenan de la siguiente manera:

1º) por su Dinámica de Crecimiento de Precio asignando a cada acción un número de rango (Número de Clasificación por Dinámica de Crecimiento de Precio), la acción con la más elevada Dinámica de Crecimiento de Precio será el 1. Si hay dos o más acciones con la misma Dinámica de Crecimiento de Precio, recibirán el mismo Número de Clasificación por Dinámica de Crecimiento de Precio;

2º) por su Tasa de Crecimiento a Largo Plazo asignando a cada acción un número de rango (Número de Clasificación por Crecimiento a Largo Plazo), de nuevo, la acción con la más elevada Tasa de Crecimiento a Largo Plazo tendrá el 1. Si hay dos o más acciones con la misma Tasa de Crecimiento a Largo

¹² En caso de que I/B/E/S International Inc. (o cualquier sucesor):

- (i) no publique la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo correspondiente a una Fecha de Selección del Índice en esa Fecha de Selección del Índice; o
- (ii) modifique o bien altere el método de cálculo de la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo con carácter general o con respecto a cualquier acción perteneciente al Índice Crecimiento del Grupo de Selección o modifique o altere cualquiera de los criterios en función de los cuales se realice el cálculo de la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo con carácter general o con respecto a cualquier acción perteneciente al Índice Crecimiento del Grupo de Selección y, según establezca el Gestor del Índice a su discreción razonable, dicha modificación o alteración sea significativa (y el Gestor del Índice podrá considerar, a la hora de establecer lo que es "significativo", las circunstancias que estime, a su discreción razonable, oportunas),

el Gestor del Índice calculará la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo correspondiente a cualquier acción y a la Fecha de Selección de que se trate sea en función de cualquier otra fuente disponible públicamente que considere oportuna o, si no se dispone de ninguna otra cifra publicada correspondiente, en función de cualesquiera otras fuentes que estime convenientes a su discreción razonable.



Plazo, recibirán el mismo Número de Clasificación por Crecimiento a Largo Plazo;

3º) se seleccionan las quince acciones con el mejor (es decir, el más bajo) Número de Clasificación Total del Índice Crecimiento del Grupo de Selección para pasar a formar parte del Índice CZE. El “**Número de Clasificación Total**” de una acción es la suma de su Número de Clasificación por Dinámica de Crecimiento del Precio y de su Número de Clasificación por Crecimiento a Largo Plazo.

Si dos o más acciones del Índice Crecimiento del Grupo de Selección tuviesen Números de Clasificación Totales idénticos, se seleccionarán las acciones en función de su Número de Dinámica de Crecimiento de Precio, de manera que se seleccionen las acciones con el mejor (es decir, más bajo) Número de Dinámica de Crecimiento de Precio antes que las demás acciones. Cuando dos o más acciones con el mismo Número de Clasificación Total tengan también el mismo Número Dinámica de Crecimiento de Precio, se considerará que la acción con la mayor Capitalización Bursátil es la que tiene el mejor (es decir, el más bajo) Número de Clasificación Total a efectos de seleccionar los Nuevos Integrantes Crecimiento en la correspondiente Fecha de Selección.

No se podrán seleccionar más de 5 acciones del Índice Crecimiento del Grupo de Selección para el Índice CZE si las mismas son representativas de compañías establecidas en un único país, aplicandose, de este modo, el “filtro país”. Por ejemplo, si en la Fecha de Selección Actual, de quince acciones con posibilidad de ser seleccionadas, por su Numero de Clasificacion Total, seis son compañías italianas, la acción italiana con el peor Numero de Clasificacion Total (es decir, mas elevado) no será seleccionada para el Índice CZE, incluyendose en su lugar la acción del Índice Crecimiento del Grupo de Selección con el 16º mejor Numero de Clasificacion Total (es decir, mas bajo) siempre que (i) no sea italiana (ii) no se hayan seleccionado previamente otras cinco acciones de compañías establecidas en el mismo país en que su emisor se encuentre constituido. El procedimiento se repite hasta que haya un máximo de cinco acciones como Integrantes Valor de cualquier país en el Índice CZE.

En caso de que pudiesen seleccionarse menos de quince acciones del Índice Crecimiento del Grupo de Selección con arreglo a lo antes indicado, se seleccionarán las restantes acciones de igual manera a lo establecido para el Índice VZE en el mismo supuesto, entendiendo que a todos los efectos, la palabra “Crecimiento” sustituye a la palabra “Valor” y referencias al “Índice CZE” sustituyen a las referencias al “Índice VZE”.

Si en cualquier Fecha de Selección siguiente al proceso de selección arriba indicado hubiesen menos de quince acciones del Índice CZE, el Gestor del Índice actuará manera igual a lo establecido para el Índice VZE en el mismo supuesto, entendiendo que a todos los efectos que las referencias al “Índice CZE” sustituyen a las referencias al “Índice VZE”.



Cualquier recomposición del Índice CZE con arreglo a lo anterior surtirá efectos inmediatamente después del correspondiente Período de Recomposición por Crecimiento, con sujeción a lo indicado en el apartado “Cálculo del Índice CZE durante un Período de Recomposición por Crecimiento” más adelante.

Ejemplo: Selección de Acciones

La tabla de más abajo ilustra el procedimiento:

	Compañía 1	Compañía 2	Compañía 3	Compañía 4	Compañía 5
Tasa de Crecimiento a Largo Plazo	10%	7%	9%	8%	5%
Número de Clasificación por Crecimiento a Largo Plazo	1	4	2	3	5
Precio de Contratación en la Fecha de Selección	28.6	43.5	24.2	126.5	52.9
Precio de Contratación 6 meses antes	28	44	21.5	120.7	55.2
Dinámica de Crecimiento de Precio	0.02	-0.01	0.13	0.05	-0.04
Número de Clasificación de Dinámica de Crecimiento de Precio	3	4	1	2	5
Número de Clasificación Total	4	8	3	5	10

Si el Índice CZE consistiera tan sólo en 3 acciones, la Compañía 1, Compañía 3, y Compañía 4 con el mejor Número de Clasificación Total serían seleccionadas.

Cálculo del Índice CZE

El Cálculo del Índice CZE es igual al ya explicado para el Índice VZE en el apartado “Cálculo del Índice VZE”. Las Condiciones serán las mismas, entendiendo que, a todos los efectos y únicamente respecto de lo dispuesto en dicha sección, la palabra “Crecimiento” sustituye a la palabra “Valor” (salvo en aquellos supuestos en que la palabra Valor se use en el contexto del cálculo del Valor Diario de Cierre de cualquiera de los índices) y referencias al “Índice CZE” o al “Índice Crecimiento del Grupo de Selección” sustituyen a la referencias al “Índice VZE” o al “Índice Valor del Grupo de Selección”.

Cálculo del Índice CZE durante un Período de Recomposición por Crecimiento



El Cálculo del Índice CZE durante un Periodo de Recomposición por Crecimiento es igual al ya explicado para el Índice VZE en el apartado “Cálculo del Índice VZE Zona Euro durante el Periodo de Recomposición por Valor”. Las Condiciones serán las mismas, entendiendo que, a todos los efectos, y únicamente respecto de lo dispuesto en dicha sección, la palabra “Crecimiento” sustituye a la palabra “Valor” (salvo en aquellos supuestos en que la palabra Valor se use en el contexto del cálculo del Valor Diario de Cierre de cualquiera de los índices) y referencias al “Índice CZE” o al “Índice Crecimiento del Grupo de Selección” sustituyen a las referencias al “Índice VZE” o al “Índice Valor del Grupo de Selección”.

II.1.5 Precio de Emisión a satisfacer por el suscriptor

El suscriptor deberá pagar como Precio de Emisión la cantidad de 100 Euros por cada Certificado.

II.1.6 Características y derechos que atribuyen los Certificados

II.1.6.1. Derechos que otorgan los Certificados

II.1.6.1.1. Derechos de Ejercicio

Cada Certificado faculta al tenedor, una vez ejercitado correctamente a obtener la Cantidad de la Liquidación en Efectivo, calculado de conformidad con lo dispuesto en este Folleto (ver apartado II.1.2.1 “Cantidad de liquidación efectiva”).

Mediante Contrato de Agencia, celebrado entre el Emisor y Deutsche Bank S.A.E., ambas partes han acordado que, los Certificados de los que Deutsche Bank S.A.E. fuera el tenedor y/o depositario (ya en propio nombre o en nombre de los inversores), se considerarán automáticamente ejercitados en la Fecha de Ejercicio, aún en el supuesto de no haberse enviado Notificación alguna de Ejercicio. Además, para la comercialización en España, este régimen de Ejecución Automática a la Fecha de Ejercicio será asimismo de aplicación a aquellos Certificados depositados por los inversores en entidades depositarias adheridas al SCLV.

Aquellos inversores que no tengan depositados sus Certificados en una entidad adherida al SCLV, deberán cerciorarse de que su depositario entregue la Notificación de Ejercicio a las 10:00, o antes de la Fecha de Ejecución.

II.1.6.2 Procedimiento de liquidación de los Certificados

(i) Ejercicio

Los Valores sólo se pueden ejercer en la Fecha de Ejercicio.



(ii) Liquidación en Efectivo

Cada Valor, una vez que se haya ejercido correctamente y sujeto al certificado de titularidad no estadounidense, le da derecho a su tenedor a recibir del Emisor en la Fecha de Liquidación la Cantidad de la Liquidación en Efectivo menos los Gastos del Tenedor de Valores.

(iii) General

Ni el Emisor, ni el Agente de Cálculo ni ningún Agente, serán responsables por los daños y perjuicios que se hubieran podido causar derivados de errores u omisiones en el cálculo de una Cantidad de la Liquidación en Efectivo, salvo que los mismos tengan su causa en una actuación dolosa o negligencia grave de éstos.

(iv) Notificación de Ejercicio

Los Valores no depositados en entidades adheridas a la SCLV sólo se pueden ejercitar mediante la entrega al Agente Principal, (con copia para el Agente Liquidador) de una Notificación de Ejercicio, debidamente cumplimentada a través de Deutsche Bank S.A.E u otra entidad autorizada. El formulario de la Notificación de Ejercicio se podrá obtener durante el horario comercial normal en la oficina designada de cada Agente.

La Notificación de Ejercicio:

1. Especificará el número de Valores que se van a ejercitar;
2. Especificará el número de la cuenta de custodia de valores que se mantiene con el Agente Liquidador en la que hay que cargar los Valores que se van a ejercer.
3. Dará orden y autorización irrevocable al Agente Liquidador para que, no más tarde de la Fecha de Liquidación, cargue los Valores a dicha cuenta;
4. Especificará el número de la cuenta que se mantiene con el Agente Liquidador en la que hay que abonar la Cantidad de la Liquidación en Efectivo (si la hubiere) correspondiente a dichos Valores;
5. Incluirá el compromiso de pagar todos los Gastos del Tenedor de Valores y la autorización al Agente Liquidador para que deduzca, una cantidad de los mismos, de toda Cantidad de la Liquidación en Efectivo que haya que pagar a dicho tenedor de Valores y/o para que realice un cargo en una cuenta mantenida con el Agente Liquidador para pagar los Gastos del Tenedor de Valores;



6. Certificará que, ni la persona que ejerce el Valor ni ninguna persona a cuyo nombre se ejerce el Valor es una persona estadounidense¹³, o una persona residente en los Estados Unidos; y, finalmente
7. Autorizará que se muestre dicha notificación en cualquier procedimiento administrativo o legal de aplicación.

(v) Verificación

Con relación a cada Notificación de Ejercicio, el tenedor de Valores en cuestión debe facilitar al Agente Principal pruebas razonablemente satisfactorias de que es el tenedor de dichos Valores. A estos efectos, el tenedor de Valores que aparezca legitimado en los asientos del Registro Contable, se presumirá tenedor legítimo de los Valores.

(vi) Liquidación

El Emisor pagará, o hará que se pague a través del Agente de Pagos, la Cantidad de la Liquidación en Efectivo correspondiente a cada Valor ejercitado correctamente a la cuenta especificada en la Notificación de Ejercicio correspondiente con fecha valor la Fecha de Liquidación, menos los Gastos del Tenedor de Valores.

(vii) Determinaciones

El hecho de no cumplimentar ni entregar, correctamente, una Notificación de Ejercicio, puede tener como resultado que dicha notificación sea tratada como nula y sin valor. Toda determinación acerca de si una Notificación de Ejercicio ha sido cumplimentada y entregada correctamente la dictará el Agente Principal y será concluyente y vinculante para el Emisor y el tenedor de Valores en cuestión. Con sujeción a lo previsto a continuación, toda Notificación de Ejercicio que se resuelva, sea incompleta o tenga un defecto de forma, o de la que no se facilite copia al Agente Liquidador inmediatamente después de su entrega al Agente Principal, según se dispone en las Condiciones, será nula.

¹³ Según se emplea en el presente documento, "persona estadounidense" significa (i) un individuo que es residente en los Estados Unidos o ciudadano de los Estados Unidos; (ii) una sociedad mercantil, sociedad colectiva u otra entidad organizada con arreglo a las leyes de los Estados Unidos o de alguna subdivisión política de los Estados Unidos o que tenga su lugar de negocios principal en los Estados Unidos; (iii) una propiedad o fideicomiso sujeto al impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos independientemente de la fuente de ingresos; (iv) un fideicomiso si un tribunal estadounidense puede ejercer la supervisión primaria de la administración del fideicomiso y si uno o más fideicomisarios estadounidenses tienen autoridad para controlar todas las decisiones sustanciales del fideicomiso; (v) un plan de pensiones para los empleados, directivos o principales de una sociedad mercantil, sociedad comercial u otra entidad descrita en el punto (ii) anterior; (vi) una entidad organizada principalmente para la inversión pasiva, de la cual el 10 por ciento o más de los beneficios pertenezcan a personas descritas en los puntos (i) a (v) anteriores, si dicha entidad se formó principalmente para que dichas personas invirtieran en un fondo común de materias primas cuyo operador está exento de determinados requisitos del Apartado 4 [Part 4] del reglamento de la Comisión de Negociación de Futuros sobre Materias Primas en virtud del hecho de que sus participantes son personas no estadounidenses; o (vii) cualquier otra "persona estadounidense" según se define ese término en el Reglamento S [Regulation S] de la Ley de Valores estadounidense de 1933, con sus modificaciones, o en reglamentos adoptados con arreglo a la Ley del Mercado de Valores de Materias Primas de los Estados Unidos.



Si dicha Notificación de Ejercicio es corregida subsiguientemente a satisfacción del Agente Principal, se considerará que es una nueva Notificación de Ejercicio presentada en el momento en que dicha corrección sea entregada al Agente Principal con copia al Agente Liquidador.

Todo Valor con relación al cual la Notificación de Ejercicio no haya sido cumplimentada correctamente y entregada de la forma prevista anteriormente en el momento especificado en el punto (i) anterior, será nulo.

El Agente Principal procurará notificar, con prontitud, al tenedor de Valores correspondiente, si ha resuelto que una Notificación de Ejercicio es incompleta o no se ha realizado en la forma correcta. A falta de una negligencia grave o conducta dolosa por su parte, ni el Emisor ni el Agente Principal serán responsables ante persona alguna por una acción realizada u omitida por ellos en conexión con una determinación tal o la notificación de esa determinación a un tenedor de Valores.

(viii) Entrega de una Notificación de Ejercicio

La entrega de una Notificación de Ejercicio constituirá una elección irrevocable por parte del tenedor de Valores correspondiente para ejercer los Valores especificados, y no se podrá retirar ninguna Notificación de Ejercicio tras su recepción por el Agente Principal, según se dispone anteriormente. Tras la entrega de una Notificación de Ejercicio, los Valores a los que se refiere dicha notificación no podrán ser objeto de transmisión.

(ix) Gastos del Tenedor de Valores

Con relación a cada Valor, todos los Gastos del Tenedor de Valores, con respecto al mismo, serán por cuenta del tenedor de Valores correspondiente y efectivos a vencimiento, no realizándose pago alguno de una Cantidad de la Liquidación en Efectivo con respecto a un Valor, hasta que todos los Gastos del Tenedor de Valores con respecto al mismo se hayan pagado a satisfacción del Emisor.

(x) Riesgo de Ejercicio y Liquidación

El ejercicio y la liquidación de los Valores están sujetos a todas las leyes aplicables y las normativas y prácticas vigentes en la Fecha de Ejercicio o la Fecha de Liquidación, en su caso, y ni el Emisor ni ningún Agente incurrirán en responsabilidad alguna si no pueden efectuar las operaciones previstas, tras poner un esfuerzo razonable, como consecuencia de tales leyes, normativas o prácticas. Ni el Emisor ni los Agentes serán responsables en ninguna circunstancia por actos o incumplimientos de un Agente Liquidador en relación con el cumplimiento de sus obligaciones con relación a los Valores.

II.1.6.3 Provisiones de Ajuste



II.1.6.3.1 Ajuste de las Ponderaciones Valor o Ponderaciones Crecimiento para tener en cuenta los Dividendos

En el momento en que un Integrante Valor o un Integrante Crecimiento, un Nuevo Integrante Valor o un Nuevo Integrante Crecimiento, un Integrante Valor Anterior o un Integrante Crecimiento Anterior (en lo sucesivo, una “**Acción Integrante**”, según corresponda) cotice sin tener en cuenta los dividendos (ex dividendo), su Ponderación Valor o Crecimiento, su Porción de la Ponderación Valor Anterior o Crecimiento Anterior, según corresponda, (en lo sucesivo, una “**Ponderación de Acción**”, según corresponda) se incrementará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$W_{i,t} = \frac{P_{i,(t-1)}}{P_{i,(t-1)} - D_{i,t}} \times W_{i,(t-1)}$$

siendo:

- $W_{i,t}$ = Ponderación de Acción de la Acción Integrante i en el Día de Contratación t (fecha ex-dividendo)
- $P_{i,t-1}$ = el último Precio de Contratación con derecho a dividendo de la Acción Integrante i en el Día de Contratación t-1 en la moneda local
- $D_{i,t}$ = Dividendo Reinvertido de la Acción Integrante i en el Día de Contratación t (fecha ex-dividendo) en la moneda local

Cada Ponderación de Acción incrementada se redondeará hasta la sexta cifra decimal más próxima.

De esta forma, cuando una Acción Integrante distribuye Dividendo, la Ponderación de Acción de dicha acción en el Índice VZE o Índice CZE (según corresponda), se incrementará consecuentemente para tomar en consideración el Dividendo de dicha Acción Integrante.

II.1.6.3.2. Supuestos de Ajuste Potencial

Por “**Supuesto de Ajuste Potencial**” se entenderá cualquiera de las siguientes circunstancias:

- (1) una subdivisión, agrupación o reclasificación¹⁴ de la correspondiente Acción Integrante (salvo que concurra un Supuesto de Fusión).
- (2) un reparto o un dividendo entre los titulares existentes de (a) la Acción Integrante correspondiente o de (b) otras acciones del capital o valores que concedan derecho a pago de dividendos y/o del haber resultante de la

¹⁴ La reclasificación de una acción es un cambio en los derechos de la acción que pueda suceder a la misma.



liquidación del emisor de la correspondiente Acción Integrante en unas condiciones idénticas o proporcionales a las de los pagos realizados a los titulares de la correspondiente Acción Integrante o de (c) cualquier otro tipo de valores, derechos o warrants u otros activos, como pago (en dinero en metálico o de otro modo), en cualquiera de estos casos, por un importe inferior al precio de mercado vigente establecido por el Gestor del Índice;

- (3) cualquier dividendo extraordinario o gratuito u otro reparto de dinero en metálico cuando dicho dividendo o reparto exceda del 10 por ciento del último precio con dividendo de la correspondiente Acción Integrante;
- (4) una solicitud de pago de dividendos pasivos realizada por el emisor del correspondiente Integrante del Índice respecto a las Acciones Integrantes que no se encuentren enteramente desembolsadas;
- (5) una recompra por el emisor de una Acción Integrante de las correspondientes Acciones Integrantes, ya sea con cargo a los beneficios o al capital y con independencia de que la contraprestación de dicha recompra sea dinero en metálico, valores o de otro tipo; o
- (6) cualquier otro hecho que pueda tener, a juicio del Gestor del Índice, un efecto de dilución, concentración o de otra índole sobre el valor teórico de la correspondiente Acción Integrante;

Tras la declaración por el emisor de una Acción Integrante de las condiciones de cualquier Supuesto de Ajuste Potencial, el Gestor del Índice

- (1) realizará el correspondiente ajuste, en su caso, en la Ponderación de Acción de dicha Acción Integrante y/o en la fórmula para establecer el Valor Diario de Cierre del Índice VZE o, en su caso, del Índice CZE que el Gestor del Índice estime oportuno; y
- (2) fijará la fecha de entrada en vigor de ese ajuste.

Fórmulas aplicables en supuestos de Ajuste Potencial:

- Fórmula de Ajuste en un supuesto de subdivisión:

Subdivisión N por 1 (Ejemplo subdivisión 2 por 1, se entregan dos nuevas acciones por cada una de las antiguas).

$$W \text{ (nuevo)} = W \text{ (anterior)} \times N$$

Donde

W (nuevo) = Ponderación de la acción después de la subdivisión

W (anterior) = Ponderación de la acción antes de la subdivisión

N = Factor de la subdivisión



- Fórmula de Ajuste en un supuesto de reparto de dividendo en metálico por una Acción Integrante: (Ver punto II.1.6.3.1. anterior)

A la hora de calcular el efecto de dilución, concentración o de otra índole de cualquier Supuesto de Ajuste Potencial, se considerará ajustado el importe o valor del Supuesto de Ajuste Potencial en la cuantía que el Gestor del Índice estime oportuna para tener en cuenta cualquier impuesto, tasa, retención, deducción u otros gastos, de cualquier índole, incluido, a título meramente enunciativo aunque no limitativo, para tener en cuenta cualquier impuesto, tasa, retención, deducción u otro gasto soportado o sufrido por Deutsche Bank AG o por cualquier asociada como consecuencia del Supuesto de Ajuste Potencial.

II.1.6.3.3. Exclusión, Supuesto de Fusión, Nacionalización

Por “**Exclusión**” se entenderá que la Acción Integrante de que se trate deje, por cualquier motivo, de estar admitida a cotización en la correspondiente Bolsa y, a partir de la fecha de dicha exclusión, no se encuentre admitida a cotización en otra bolsa reconocida o sistema de cotización reconocido aceptable a juicio del Gestor del Índice.

Por “**Supuesto de Fusión**” se entenderá, respecto a cualquier Acción Integrante, cualquier

- (i) reclasificación o cambio de esa Acción Integrante que conduzca a una transmisión de todas esas Acciones Integrantes en circulación o a un compromiso irrevocable para la transmisión de las mismas,
- (ii) integración, unión o fusión del emisor de esa Acción Integrante con otra entidad (distinta de una integración, unión o fusión en la que dicho emisor de esa Acción Integrante sea la entidad subsistente que no conduzca a la reclasificación o cambio de todas las Acciones Integrantes en circulación) o
- (iii) otra oferta pública de adquisición del emisor de dicha Acción Integrante que traiga consigo una transmisión de todas esas Acciones Integrantes o un compromiso irrevocable para la transmisión de todas ellas (distintas de las Acciones Integrantes propiedad de o controladas por el oferente).



Por “**Nacionalización**” se entenderá que todas las Acciones Integrantes del emisor de dicha Acción Integrante o que todos los activos o la práctica totalidad de los activos de dicho emisor (distintas de las Acciones Integrantes propiedad de o controladas por un ente, autoridad u organismo público) sean nacionalizados, expropiados o, de otro modo, sean de obligada transmisión a favor de cualquiera de dichos entes, autoridades u organismos públicos.

Por “**Fecha de Entrada en Vigor**” se entenderá, con respecto a los supuestos anteriores la fecha a partir de la cual la Acción Integrante queda excluida del correspondiente Índice del Grupo de Selección.

Si se produjese un Supuesto de Fusión en relación con el emisor de una Acción Integrante o si tuviese lugar una Exclusión o una Nacionalización en relación con una Acción Integrante, el Gestor del Índice dará constancia de la Fecha de Entrada en Vigor, en su caso, de dicha circunstancia y del Precio de Contratación de esa Acción Integrante en la Fecha de Entrada en Vigor.

El Precio de Contratación de esa Acción Integrante en la Fecha de Entrada en Vigor será igual al último precio de mercado disponible en la correspondiente Bolsa para dicha Acción Integrante en la Fecha de Entrada en Vigor (o, si no se dispusiese en la Fecha de Entrada en Vigor de ese precio de mercado, al último precio de mercado disponible en la correspondiente Bolsa en la fecha que el Gestor del Índice estime oportuno) y ese Precio de Contratación será el Precio de Contratación de dicha Acción Integrante hasta el final del siguiente Período de Recomposición por Valor o por Crecimiento (si los hubiere).

II.1.6.3.4. Insolvencia

Por “**Insolvencia**” se entenderá que, a causa de una liquidación voluntaria o involuntaria, quiebra o insolvencia del emisor de una Acción Integrante o por cualquier procedimiento análogo que afecte al emisor de una Acción Integrante, (A) se exija la transmisión de todas esas Acciones Integrantes a un administrador fiduciario, liquidador u otro funcionario similar; o (B) los titulares de dicha Acción Integrante lleguen a tener prohibido por ley su transmisión.

Si se produce la Insolvencia en relación con el emisor de una Acción Integrante, la Acción Integrante seguirá formando parte del Índice VZE o, en su caso, del Índice CZE hasta el siguiente Período de Recomposición por Valor o, en su caso, por Crecimiento. El Precio de Contratación de la Acción Integrante será el precio de mercado a la Hora Correspondiente de cualquier Día de Contratación de que se disponga para dicha Acción Integrante en la correspondiente Bolsa, siendo constatado por el Gestor del Índice. Si no se dispusiese de dicho precio de mercado para una Acción Integrante en cualquier Día de Contratación, el Precio de Contratación de esa Acción Integrante en dicho Día de Contratación será igual a cero.



II.1.6.4 Perturbación del Mercado

II.1.6.4.1. Descripción de los supuestos de perturbación de mercado que pueden afectar a los Certificados

Cálculo del Índice en caso de una Perturbación del Mercado

Por “**Supuesto de Perturbación del Mercado**” se entenderá:

- (a) en relación con el cálculo del (i) Valor Diario de Cierre del Índice, (ii) del Valor Diario de Cierre del Índice VZE y (iii) del Valor Diario de Cierre del Índice CZE, el acaecimiento o la existencia en cualquier Día de Contratación durante la media hora previa a la Hora Correspondiente respecto a cualquier acción perteneciente (i) al Índice VZE o al Índice CZE (en relación con el cálculo del Valor Diario de Cierre del Índice), (ii) al Índice VZE (en relación con el cálculo del Valor Diario de Cierre del Índice VZE) y (iii) al Índice CZE (en relación con el cálculo del Valor Diario de Cierre del Índice CZE), y
- (b) en relación con una Fecha de Selección del Índice, el acaecimiento o la existencia en cualquier Día de Contratación durante la media hora previa a la Hora Correspondiente respecto a cualquier acción perteneciente a un Índice del Grupo de Selección,

de cualquier suspensión de la contratación o limitación impuesta a la misma en la Bolsa correspondiente, cuando la Ponderación Valor o Ponderación Crecimiento (según sea aplicable), en el Índice VZE o en el Índice CZE respectivamente, de la acción sujeta al Supuesto de Perturbación de Mercado fuera no menor al 5% en el momento inmediatamente anterior al acaecimiento o determinación de acaecimiento, de dicho Supuesto de Perturbación del Mercado.

A efectos de la definición de Supuesto de Perturbación del Mercado, una limitación del horario y del número de días de contratación no constituirá un Supuesto de Perturbación del Mercado si es la consecuencia de una modificación anunciada del horario habitual de contratación de la correspondiente bolsa.

En caso de acaecimiento de dicho Supuesto de Perturbación del Mercado, no se calcularán el Valor Diario de Cierre del Índice, el Valor Diario de Cierre del Índice VZE ni, en su caso, el Valor Diario de Cierre del Índice CZE, (sujeto a lo dispuesto en el apartado “Calculo del Indice durante un Periodo de Recomposicion”, “Calculo del Indice VZE durante un Periodo de Recomposicion” y “Calculo del Indice CZE durante un Periodo de Recomposicion” anteriores),



teniendo en cuenta que si persiste el Supuesto de Perturbación del Mercado durante un período de cinco Días de Contratación, el Agente de Cálculo calculará el Valor Diario de Cierre del Índice, el Valor Diario de Cierre del Índice VZE o, en su caso, del Índice CZE teniendo en cuenta las condiciones del mercado vigentes en ese momento, el último Valor de Cierre anunciado del Integrante del Índice y/o (3) el último Precio de Contratación publicado de cada Acción Integrante, según corresponda, y teniendo en cuenta cualesquiera otras condiciones que el Agente de Cálculo considere aplicables al cálculo del Valor Diario de Cierre del Índice, del Valor Diario de Cierre del Índice VZE o, en su caso, del Valor Diario de Cierre del Índice CZE, siempre intentando tener en consideración las consecuencias que de dicho Supuesto de Perturbación de Mercado podrían haberse derivado.

Si, en relación con una Fecha de Selección del Índice, debido al acaecimiento de un Supuesto de Perturbación del Mercado o por cualquier otro motivo, el Gestor del Índice no pudiese calcular respecto a una Fecha de Selección del Índice, un Valor de Cierre del Grupo de Selección de cualquier Índice del Grupo de Selección en alguna Fecha de Selección del Índice y/o en cualquier otro Día de Contratación necesario para el cálculo del Ratio Sharpe, el Agente de Cálculo tomará las decisiones y/o introducirá los ajustes que estime oportunos para establecer dicho Valor de Cierre del Grupo de Selección de ese día en función de las fuentes que estime convenientes siempre intentando tener en consideración las consecuencias que de dicho Supuesto de Perturbación de Mercado podrían haberse derivado.

Además, si se produjese un Supuesto de Perturbación del Mercado en cualquier Fecha de Selección y/o si el Gestor del Índice no pudiese establecer el Precio de Contratación en relación a cualquier acción integrante del Índice Valor del Grupo de Selección o del Índice Crecimiento del Grupo de Selección en cualquier Fecha de Selección, el Agente de Cálculo tomará las decisiones y/o introducirá los ajustes que estime oportunos para establecer dicho Precio de Contratación para esa Fecha de Selección en función de las fuentes que estime convenientes siempre intentando tener en consideración las consecuencias que de dicho Supuesto de Perturbación de Mercado podrían haberse derivado.

Si se produjese un Supuesto de Perturbación del Mercado en relación con el Índice, el Índice VZE o el Índice CZE en cualquier Día de Contratación de cualquier Período de Recomposición del Índice, de cualquier Período de Recomposición por Valor o de cualquier Período de Recomposición por Crecimiento respectivamente, y/o si el Gestor del Índice no pudiese calcular un Valor de Cierre de un Integrante del Índice Anterior y/o de un Nuevo Integrante del Índice, un Valor de Cierre de un Integrante del Índice Valor Anterior o de un Nuevo Integrante Valor o un Valor de Cierre de un Integrante del Índice Crecimiento Anterior y/o de un Nuevo Integrante Crecimiento respectivamente en cualquier Día de Contratación de la forma arriba indicada durante cualquier Período de Recomposición del Índice o Período de Recomposición por Valor o Período de Recomposición por Crecimiento respectivamente, el Agente de Cálculo tomará las decisiones y/o introducirá los ajustes que estime oportunos



para establecer el Valor Diario de Cierre del Índice o el Valor Diario de Cierre del Índice VZE o el Valor Diario de Cierre del Índice CZE, según corresponda, y/o dicho Valor de Cierre en cualquiera de esos Días de Contratación o bien podrá decidir que dicho Día de Contratación no forme parte del Período de Recomposición del Índice o del Período de Recomposición del Índices VZE o del Período de Recomposición del Índice CZE y podrá ajustar el Período de Recomposición del Índice o el Período de Recomposición del Índice VZE o el Período de Recomposición del Índice CZE de cualquier otro modo que estime oportuno y/o introducir los demás ajustes que estime convenientes, en cada caso haciéndolo en función de los factores que estime oportunos siempre intentando tener en consideración las consecuencias que de dicho Supuesto de Perturbación de Mercado podrían haberse derivado.

El Agente de Cálculo enviará lo antes posible a los Tenedores de los Certificados una notificación con arreglo al apartado II.1.17.2 si se da un Supuesto de Perturbación de Mercado.

II.1.6.4.2. Ajustes en el Índice

El Agente de Cálculo enviará lo antes posible a los Tenedores de los Certificados una notificación con arreglo al apartado II.1.17.2 relativa a cualquier decisión que tome en virtud de lo dispuesto en el apartado 1. ó.2. siguientes.

1. Si:
 - 1.1 el Gestor del Índice no calcula y anuncia el Índice, sino que lo calcula y publica un sucesor del Gestor del Índice (el “Gestor Sucesor”) aceptable a juicio del Agente de Cálculo; o si
 - 1.2 un índice sucesor sustituye al Índice utilizándose, en el cálculo del Agente de Cálculo, la misma fórmula y



el mismo método de cálculo aplicados en el cálculo del Índice,

el índice así calculado y anunciado por dicho Gestor Sucesor o, en su caso, dicho índice sucesor será considerado como el Índice.

2. Si:

- .2.1. el Gestor del Índice o, en su caso, el Gestor Sucesor realizase, en una Fecha de Valoración de Referencia Inicial o en una Fecha de Valoración o con anterioridad a las mismas, una modificación significativa del Valor de Cierre del Índice o bien modificase sustancialmente, de cualquier otra manera, el Índice (distinta de método para mantener el Índice en caso de cambios de los valores integrantes y de otras operaciones rutinarias); o si
- 2.2. el Gestor del Índice o, en su caso, el Gestor Sucesor no pudiese calcular y publicar el Valor de Cierre del Índice en una Fecha de Valoración de Referencia Inicial o en una Fecha de Valoración,

el Agente de Cálculo establecerá el Valor de Cierre del Índice de dicha Fecha de Valoración de Referencia Inicial o, en su caso, de dicha Fecha de Valoración utilizando, en lugar de un valor publicado del Índice en esa Fecha de Valoración de Referencia Inicial o, en su caso, en dicha Fecha de Valoración, el valor del Índice calculado por el Agente de Cálculo de conformidad con la fórmula y el método de cálculo del Índice antes de la imposibilidad del cálculo, aunque únicamente utilizará o tomará como referencia los valores incluidos en el Integrante del Índice inmediatamente antes del cambio, de la modificación o de la imposibilidad de cálculo (distintos de los valores que desde entonces hayan dejado de estar admitidos a cotización en la correspondiente Bolsa).

Para eliminar cualquier duda, las disposiciones contenidas en los apartados anteriores del Folleto sobre Cálculo del Índice forman parte integrante del procedimiento de cálculo del Índice y ningún cambio del Índice en virtud de cualquiera de dichas disposiciones (incluido, a título meramente enunciativo aunque no limitativo, cualquier cambio en el Porcentaje Aplicable o cualquier aplicación de las disposiciones contenidas en los apartados “Otros ajustes” o “Ajustes en un Índice del Grupo de Selección”) constituirá un cambio significativo a efectos de lo indicado en el punto.2.1 anterior ni exigirá decisión alguna por parte del Agente de Cálculo con arreglo a lo dispuesto en esta epígrafe 2.



- 3 El Agente de Cálculo notificará a cada Tenedor de Valores, lo antes posible después de la recepción de una solicitud por escrito en tal sentido, cualquier decisión que haya realizado en virtud de este apartado en la fecha de recepción de dicha solicitud o con anterioridad a la misma. El Agente de Cálculo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores copias para su consulta de cualquiera de dichas decisiones.

II.1.6.4.3. Ajuste de un Índice del Grupo de Selección

Si en algún momento (i) dejase de existir un Índice del Grupo de Selección o si (ii) el gestor de un Índice del Grupo de Selección introdujese, por decisión del gestor del índice, un cambio significativo en la fórmula o en el método de cálculo de un Índice del Grupo de Selección o modificase sustancialmente, de cualquier otro modo, un Índice del Grupo de Selección (distinta de una modificación descrita en la fórmula o el método de mantenimiento del correspondiente Índice del Grupo de Selección en caso de cambios en la acción integrante o en la capitalización y de otras operaciones rutinarias), el Gestor del Índice seleccionará el Índice Dow Jones EURO STOXXSM Large Index para sustituir al correspondiente Índice del Grupo de Selección.

II.1.7 Comisiones y gastos pagaderos por los tenedores de Certificados

Todos los gastos con relación a la gestión de los activos subyacentes al Certificado se pagan a través de una Comisión Total. Ir al apartado II.1.2. 1 para una definición de Comisión Total y para la fórmula resultante de liquidación



(Cantidad de Liquidación en Efectivo). La Comisión Total es de 12% a vencimiento y se incorpora al cálculo del Importe de Liquidación en Efectivo y se calcula bajo la hipótesis de que el inversor mantenga los Certificados hasta vencimiento. Las ventas en el mercado secundario serán realizadas al precio que determine la oferta y la demanda, por esta razón no resulta posible predecir al precio al que se negociaran los Certificados en el Mercado Secundario.

Deutsche Bank, S.A.E. no aplicará durante el período de suscripción ninguna comisión de corretaje. Las ventas y compras en las que intervenga Deutsche Bank, S.A.E. en los mercados secundarios estarán sujetas a las comisiones de corretaje acordes a la lista de tarifas de Deutsche Bank, S.A.E., notificada al Banco de España y a la CNMV. En la actualidad, la comisión aplicada a la compra de valores es del 0,35% para residentes en España y 0.20% para no residentes en España y la comisión aplicada a la venta de valores es del 0,35% para residentes en España y 0.20% para no residentes en España. No obstante, estas comisiones están sujetas a las modificaciones del libro de tarifas oficiales de Deutsche Bank, S.A.E..

Las entidades que custodien los Certificados de los inversores (incluida Deutsche Bank, S.A.E.) pueden fijar libremente, de conformidad con la legislación vigente, las comisiones y gastos que se aplicarán a los inversores finales españoles en concepto de administración, custodia, liquidación o ejercicio de los Certificados, que deberán notificarse oportunamente a la CNMV y/o al Banco de España, en su condición de organismos de supervisión. Dichas sumas deberán ser pagadas por los inversores y podrán deducirse del Importe de Liquidación en Metálico.

II.1.8 Representación de los Certificados

Los Certificados están representados por un Título Global, que el Emisor depositará en Clearstream AG en la Fecha de Emisión de los Valores que se emitirá al portador a efectos de la legislación alemana. No habrá emisión de Valores definitivos.

El título Global se encuentran custodiados por Deutsche Bank AG Frankfurt, que es la Entidad Custodia en el extranjero de la Emisión.

Deutsche Bank S.A.E. actúa como Entidad de Enlace en relación con la Emisión. Asimismo Deutsche Bank S.A.E. actúa como Entidad Adherida al SCLV cuya dirección en Madrid es C/ Pedro Teixeira 8, para la inclusión de los Certificados

en el sistema de registro a cargo del SCLV, de conformidad con el punto 1 de la Norma 8ª de la Circular 6/99, de 15 de septiembre, del SCLV. Todo ello en los términos del contrato de Custodia, entidad de enlace y Agencia de Pagos suscrito entre Deutsche Bank AG, actuando a través de su Sucursal en Londres, Deutsche Bank AG Frankfurt y Deutsche Bank S.A.E..



Los Certificados son transmisibles conforme a la ley vigente y las leyes y procedimientos periódicos de cualquier Agente Liquidador a través de cuya contabilidad se transmitan dichos valores. Los Valores se rigen y se interpretarán con arreglo a la Ley Inglesa. Cada persona (aparte de otro Agente Liquidador) que aparezca periódicamente en los registros contables¹⁵ del Agente Liquidador relevante como tenedor de una cantidad concreta de Certificados (para el caso todo título u otro documento emitido por el Agente Liquidador pertinente referido a la cantidad de Certificados en la cuenta de una persona será concluyente y vinculante a todos los efectos salvo en caso de error manifiesto) será tratada por el Emisor y por los Agentes como el tenedor de dicha cantidad de Valores (el término “**Tenedor de Valores**”, así como expresiones similares, se interpretará en ese sentido) a todos los efectos.

II.1.9 Pago de intereses

Los Certificados no devengan intereses a favor de sus tenedores.

II.1.10 Aspectos fiscales de los Certificados

En este apartado se exponen los aspectos más relevantes del régimen fiscal que, con carácter general, resulta aplicable a las rentas derivadas de la inversión en la presente emisión de valores denominados “CERTIFICADOS VALOR CRECIMIENTO DBTM”, de conformidad con la legislación estatal actualmente vigente. En este sentido, los potenciales inversores deberán tomar en consideración las posibles circunstancias fiscales especiales que les puedan afectar y, en su caso, las normas de aplicación territorial que fueran invocables.

En consecuencia, esta exposición no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de inversión o desinversión en la presente emisión de Certificados, ni tampoco puede abarcar el tratamiento fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto sobre Sociedades, los Fondos de Pensiones, etc.) están sujetos a normas particulares.

Se aconseja, en tal sentido, a los inversores interesados en la adquisición de Certificados que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias tributarias aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación fiscal vigente en este momento pudiera experimentar en el futuro.

II.1.10.1. Inversores residentes en territorio español

¹⁵ El artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores reformada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, presume tenedor legítimo de los certificados, la persona que aparezca legitimada en los asientos del registro.



II.1.10.1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Cuando los tenedores de los Certificados objeto de la presente emisión sean personas físicas contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el régimen fiscal aplicable a las rentas derivadas de los mismos se encuentra regulado, básicamente, por la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

(i) Rendimiento derivado del ejercicio de estos valores .

Las rentas positivas o, en su caso, negativas que se pudieran derivar del ejercicio de los Certificados objeto de esta emisión en la Fecha de Ejercicio, tendrán la consideración para su perceptor de rendimientos del capital mobiliario, de conformidad con lo establecido en el artículo 23.2 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. El importe íntegro del rendimiento obtenido se integrará en la parte general de la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas de su perceptor, correspondiente al periodo impositivo al que pertenezca la fecha de exigibilidad de los rendimientos. Este rendimiento se cuantificará por diferencia entre el importe obtenido en la liquidación y el valor de suscripción o adquisición de cada certificado, computándose a estos efectos los gastos accesorios inherentes a la adquisición de estos valores en tanto se justifiquen adecuadamente.

En este sentido, cuando el período de generación de las rentas generadas sea superior a dos años, al rendimiento neto obtenido le será de aplicación una reducción del 30 por 100.

Los rendimientos positivos obtenidos se encontrarán sometidos, con carácter general, a la obligación de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, a un tipo del 18 por 100, por parte de la entidad depositaria operante en territorio español o por la entidad, asimismo operante en territorio español, que tenga a cargo su gestión de cobro. La base de dicha retención se calculará aplicando, si correspondiese, la reducción del 30 por 100 antes citada.

(ii) Rentas derivadas de la transmisión de estos valores

En relación con las rentas derivadas de la transmisión a título oneroso de los Certificados objeto de la presente emisión, tendrán la calificación, asimismo, de rendimientos del capital mobiliario, cuantificables por la diferencia entre el valor de transmisión de los mismos y su valor de suscripción o adquisición, computándose a estos efectos los gastos accesorios de adquisición o enajenación en tanto se justifiquen adecuadamente. El rendimiento del capital mobiliario así cuantificado se integrará en la parte general de la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, siendo aplicable una



reducción del 30 por 100 de su importe en los casos en los que el período de generación de las rentas obtenidas haya sido superior a dos años. A estos efectos, resulta de aplicación lo dispuesto en el último párrafo de la letra b) del número 2 del artículo 23 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, cuando como consecuencia de una transmisión de estos valores se manifestasen rendimientos negativos y el inversor procediese a adquirir dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dicha transmisión Certificados. En este sentido, el rendimiento de capital mobiliario negativo no imputado se integrará a medida que se transmitan los Certificados que permanezcan en el patrimonio del tenedor.

Las rentas positivas derivadas de la transmisión de los valores objeto de la presente emisión, en cuanto que se trata de activos financieros, se encuentran, con carácter general, sometidas a retención a cuenta, al tipo del 18 por 100, por parte de la entidad financiera, operante en territorio español, que reciba la orden de venta o que actúe por cuenta del transmitente.

II.1.10.1.2 Impuesto sobre Sociedades

La fiscalidad sobre la renta obtenida por personas jurídicas, así como determinadas entidades sin personalidad jurídica, residentes en territorio español, se encuentra regulada, básicamente, por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y por el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

(i) Rendimiento derivado del ejercicio de estos valores.

Las rentas percibidas por el tenedor de los Certificados objeto de la presente emisión, sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, tendrán la consideración, con carácter general, de rentas sometidas a tributación en dicho Impuesto, de conformidad con las normas para la determinación de la base imponible en el régimen de estimación directa, contenidas en el artículo 10.3 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Según lo dispuesto en el artículo 57.s) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, dichas rentas, calificadas a efectos de retenciones como rendimientos del capital mobiliario, se encuentran exceptuadas de la obligación de retener en cuanto proceden de un activo financiero negociado en un mercado organizado de países de la OCDE. Igualmente, existe una excepción a la obligación de practicar retención cuando dichos valores se encuentren negociados en un mercado secundario oficial español y estén representados mediante anotación en cuenta, conforme a lo establecido en el artículo 57.q) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

(ii) Rentas derivadas de la transmisión de estos valores



En relación con la renta derivada de la transmisión de los Certificados por parte de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, ésta se determina, con carácter general, de acuerdo con las normas contables aplicables, con arreglo a la remisión contenida en el artículo 10.3 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, teniendo la consideración de renta integrable en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Esta renta se encuentra exonerada de la obligación de practicar retención de acuerdo con las mismas consideraciones realizadas en el apartado precedente.

II.1.10.2. Inversores no residentes en territorio español

II.1.10.2.1. Impuesto sobre la Renta de No Residentes

La fiscalidad sobre la renta obtenida por personas o entidades no residentes en territorio español se encuentra regulada, básicamente, por la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y otras normas tributarias y por el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

En el caso de contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que operen mediante establecimiento permanente situado en territorio español, a las rentas obtenidas como consecuencia de la titularidad y transmisión de los Certificados les serán de aplicación las normas expuestas en el apartado II.1.10.1.2., con las particularidades establecidas en el capítulo III de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y otras normas tributarias.

Las rentas percibidas por el tenedor de los Certificados objeto de la presente emisión, cuando las mismas sean obtenidas por una persona física o entidad no residente sin establecimiento permanente en territorio español, tendrán la consideración, con carácter general, de renta no sometida a tributación en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes, por no considerarse obtenida en nuestro país, en la medida que se trate de rendimientos del capital mobiliario satisfechos por personas o entidades no residentes en territorio español y siempre que los mismos no retribuyan prestaciones de capital utilizadas en territorio español.

Se aconseja a los eventuales compradores de Valores que consulten a sus propios asesores fiscales acerca de las consecuencias fiscales de las operaciones sobre los Valores.

II.1.11 Periodo de vigencia de los Certificados y procedimiento de ejercicio de los derechos por parte de los tenedores de los Certificados

Los Valores se podrán ejercitar el día 29 de marzo de 2010 (Fecha de Ejercicio) o si ese día no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil Siguiente. Para evitar



cualquier equívoco, el ejercicio de los valores se llevará a cabo sólo en la Fecha de Ejercicio.

II.1.11.1 Vencimiento de los Certificados

Los Certificados se ejercitarán el 29 de marzo de 2010, o si ese día no fuese un Día Hábil el primer Día Hábil siguiente.

II.1.11.2 Liquidación de los Certificados

La liquidación de los Certificados se producirá cinco días hábiles después de la Fecha de Ejercicio.

II.1.11.3 Rentabilidad en función de la evolución del Índice

El Índice ha sido calculado por Deutsche Bank AG London desde el 1 de enero de 2002 en adelante en tiempo real. Deutsche Bank AG London ha calculado retrospectivamente el comportamiento del Índice, sobre una base hipotética, en el período comprendido entre el 1 de octubre de 1997 y el 28 de diciembre de 2001, usando para ello la metodología expuesta en el presente Folleto.

Los inversores potenciales deben recordar que, aunque se han utilizado datos históricos, la propia naturaleza del cálculo retrospectivo supone que en ningún momento del período para el cual se haya efectuado este cálculo podría haberse realizado en el Índice una inversión de las posibles actuales, siendo la comparación, por tanto, puramente hipotética. La metodología y la estrategia usadas para el cálculo retrospectivo y no retrospectivo del Índice fueron desarrolladas con la ventaja de una percepción retrospectiva del comportamiento del Índice. Sin embargo, no es adecuado invertir basándose en esta percepción retrospectiva, siendo, por tanto, puramente teórica la comparación entre comportamientos.

Los inversores deben también tener en cuenta que, dado que los rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros, no es posible garantizar que los certificados descritos en el Folleto proporcionen unos rendimientos positivos.

Revalorización trimestral del Índice, Índice VZE e Índice CZE

De	Hasta	Índice	Índice CZE	Índice VZE
1-Oct-97	1-Ene-98	2.6%	-1.5%	1.1%
1-Ene-98	1-Abr-98	31.7%	31.7%	22.9%
1-Abr-98	1-Jul-98	7.2%	7.2%	6.6%
1-Jul-98	1-Oct-98	-25.0%	-25.0%	-23.6%



1-Oct-98	1-Ene-99	29.6%	29.6%	16.7%
1-Ene-99	1-Abr-99	3.9%	3.9%	8.3%
<i>1-Abr-99</i>	<i>1-Jul-99</i>	<i>4.5%</i>	<i>5.8%</i>	<i>9.5%</i>
<i>1-Jul-99</i>	<i>1-Oct-99</i>	<i>-2.5%</i>	<i>-2.4%</i>	<i>-1.9%</i>
1-Oct-99	3-Ene-00	47.3%	47.3%	16.2%
3-Ene-00	3-Abr-00	6.0%	6.0%	3.3%
<i>3-Abr-00</i>	<i>3-Jul-00</i>	<i>5.8%</i>	<i>4.2%</i>	<i>1.6%</i>
3-Jul-00	2-Oct-00	9.0%	6.2%	9.0%
2-Oct-00	2-Ene-01	6.7%	-9.4%	6.7%
2-Ene-01	2-Abr-01	-0.8%	-10.1%	-0.8%
2-Abr-01	2-Jul-01	1.0%	3.4%	1.0%
2-Jul-01	1-Oct-01	-17.2%	-26.1%	-17.2%
<i>1-Oct-01</i>	<i>31-Dec-01</i>	<i>10.4%</i>	<i>23.3%</i>	<i>9.6%</i>

En la tabla anterior se pueden ver los comportamientos trimestrales de revalorización del Índice VZE y del Índice CZE así como del Índice, desde que se calcula este último.

De los 17 trimestres transcurridos desde que se calcula el Índice, la estrategia basada en seleccionar el Índice VZE o Índice CZE con un Ratio Sharpe más elevado seleccionó el índice con mejor comportamiento en los 3 meses posteriores en 9 ocasiones. La estrategia seleccionó el índice equivocado (el índice con un peor comportamiento en los tres meses posteriores) en 3 ocasiones (periodos marcados en negrita en la tabla superior). En 5 trimestres el Índice tuvo un comportamiento diferente al del Índice VZE y al Índice CZE (marcado en cursiva en la tabla superior). Esto se debe a que en estos trimestres cambió de Integrante del Índice CZE al Índice VZE o al revés, por lo tanto el comportamiento en el periodo no es igual a ninguno de los dos índices.

La selección del Índice VZE o del Índice CZE se basa en la Ratio Sharpe aplicada sobre información pública (disponible en Bloomberg, Datastream, Reuters, Stoxx, BCE). Esto hace que Deutsche Bank no tenga ninguna discrecionalidad en la elección del Índice seleccionado.

En base al citado cálculo retrospectivo, el Índice habría generado durante el período de prueba pasado –hipotética y teóricamente– unos rendimientos anualizados del 24,3%.



Comparativamente, una cesta de índices (compuesta al 50% por el Índice Dow Jones EURO STOXXSM Large Cap Value y al 50% restante por el Índice Dow Jones EURO STOXXSM Large Cap Growth) habría generado –hipotética y teóricamente– unos rendimientos anualizados del 15.0 % durante el período en cuestión.

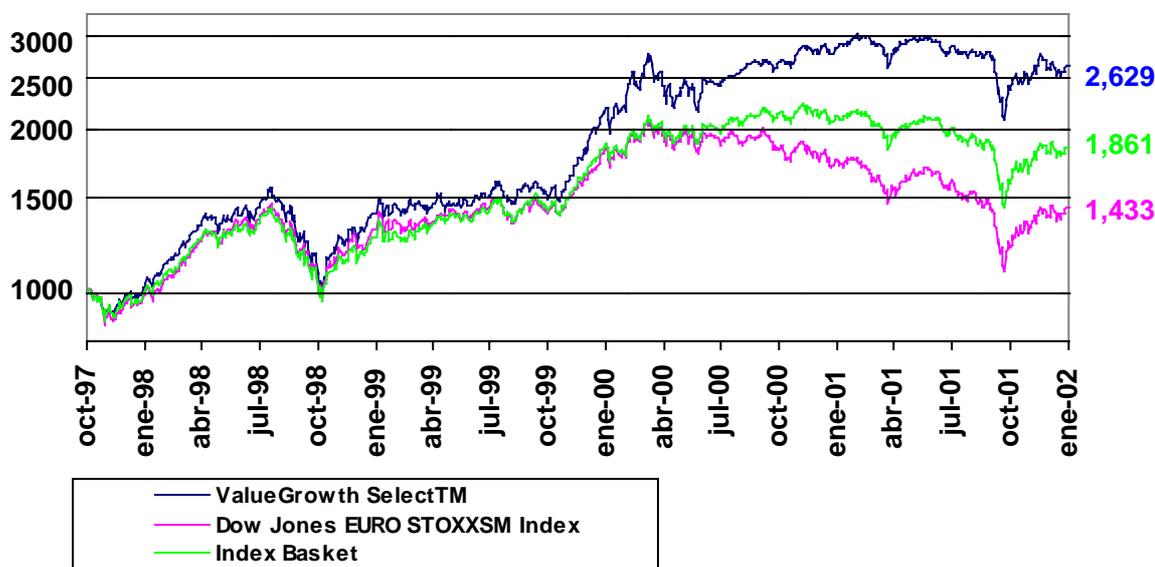
El Índice Dow Jones EURO STOXXSM habría obtenido hipotética y teóricamente un crecimiento anualizado del 7,8 % durante el período en cuestión.

A continuación se incluye un cuadro ilustrativo de la evolución hipotética y teórica de los diferentes índices:

Evolución hipotética y teórica de los diferentes índices

	Índice ValueGrowth Select	Cesta de índices	Dow Jones EURO STOXX
01/10/1997	1,000	1,000	1,000
01/01/1998	1,026	989	998
01/04/1998	1,352	1,260	1,270
01/07/1998	1,449	1,384	1,358
01/10/1998	1,087	1,020	1,028
01/01/1999	1,408	1,310	1,266
01/04/1999	1,462	1,359	1,342
01/07/1999	1,529	1,465	1,444
01/10/1999	1,491	1,409	1,413
01/01/2000	2,206	1,852	1,888
01/04/2000	2,418	1,964	1,999
01/07/2000	2,456	1,904	1,999
01/10/2000	2,688	1,848	2,154
01/01/2001	2,838	1,761	2,124
01/04/2001	2,814	1,566	1,981
01/07/2001	2,845	1,596	2,009
01/10/2001	2,382	1,213	1,590
01/01/2002	2,629	1,433	1,861

El gráfico que se incluye a continuación ilustra el rendimiento histórico hipotético de la estrategia de inversión de los Certificados Valor Crecimiento DB sobre una base comparativa, reflejada en el rendimiento del Índice y basada en un análisis histórico hipotético. Los índices comparativos rebasaron el punto 1000 el 1 de octubre de 1997.



Es importante hacer notar que este rendimiento se ha obtenido durante un largo período de inversión dentro del cual también ha habido períodos con unos rendimientos inferiores.

Los cálculos han sido realizados por Deutsche Bank AG. Debe tenerse en cuenta que el análisis y gráficos anteriores no tienen en consideración ninguna comisión por transmisión de valores, impuestos o cualquier otra clase de comisiones, como la Comisión de Gestión, cuotas o deducciones. Parte de la información contenida en este Folleto ha sido obtenida de terceras partes. Aunque Deutsche Bsnk AG London considera que esta información está acreditada, no puede garantizar su exactitud, su imparcialidad o si dicha información es completa. La información aportada por terceros puede cambiar sin notificación previa y puede basarse en suposiciones que no sean válidas, teniendo, consiguientemente, un efecto en la información incluida en este Folleto por Deutsche Bank AG London.

Ponderaciones por Valor Iniciales y Valor Diario de Cierre del Índice VZE

El Valor Diario de Cierre del Índice VZE a 31 de enero de 2002 era igual a 1.785,66. El Índice VZE Zona Euro se ha calculado, de forma retrospectiva y con carácter hipotético, desde el 1 de octubre de 1997 hasta el 28 de diciembre de 2001. La metodología y la estrategia utilizadas en el cálculo y en el cálculo retrospectivo del Índice VZE Zona Euro se desarrollaron con la ventaja de conocer los datos a posteriori.

Se incluyen a continuación los Integrantes Valor y sus respectivas Ponderaciones por Valor a 31 de enero de 2002.

Nombre	Ponderación Valor	País
Fortis B	4,575266	Bélgica



BASF	2,777327	Alemania
Deutsche Telekom	5,978518	Alemania
Bayer	3,285756	Alemania
DaimlerChrysler	2,514866	Alemania
Commerzbank	6,175693	Alemania
Banco Santander Central Hispano	12,250416	España
Endesa	6,845593	España
Iberdrola	8,715589	España
Societe Generale	1,899378	Francia
Telecom Italia	12,250416	Italia
Telecom Italia RNC	20,410718	Italia
Fortis	4,446644	Países Bajos
ABN Amro Holding	6,536803	Países Bajos
ING Groep	4,137650	Países Bajos

Evolución histórica de los Valores Diarios de Cierre del Índice VZE

Período	Máximo		Mínimo	
	Fecha	Valor	Fecha	Valor
1997	31 Dic 97	1.011,43	28 Oct 97	889,91
1998	20 Jul 98	1.372,79	08 Oct 98	985,86
1999	30 Dic 99	1.630,70	18 Feb 99	1.124,61
2000	11 Dic 00	1.970,36	31 Ene 00	1.463,37
2001	31 Ene 01	2.052,59	21 Sep 01	1.425,91
2002	28 Ene 02	1,828.43	16 Ene 02	1,724.91
Ene-01	31 Ene 01	2.052,59	3 Ene 01	1.949,17
Feb-01	15 Feb 01	2.045,57	23 Feb 01	1.973,58
Mar-01	8 Mar 01	1.980,56	22 Mar 01	1.778,83
Abr-01	30 Abr 01	2.021,87	4 Abr 01	1.899,68
May-01	18 May 01	2.039,18	9 May 01	1.986,77
Jun-01	5 Jun 01	2.003,00	21 Jun 01	1.880,14
Jul-01	3 Jul 01	1.959,19	25 Jul 01	1.854,83
Ago-01	1 Ago 01	1.919,74	17 Ago 01	1.852,23
Sep-01	4 Sep 01	1.866,04	21 Sep 01	1.425,91
Oct-01	24 Oct 01	1.754,12	1 Oct 01	1.620,46
Nov-01	19 Nov 01	1.886,43	2 Nov 01	1.697,02
Dic-01	6 Dic 01	1.832,67	20 Dic 01	1.717,91
Ene-02	28 Ene 02	1,828.43	16 Ene 02	1,724.91

Fecha	Valor Diario de Fecha Cierre del Índice VZE		Valor Diario de Fecha Cierre del Índice VZE		Valor Diario de Cierre del Índice VZE
2 Ene 02	1,772.73	14 Ene 02	1,727.70	24 Ene 02	1,812.61
3 Ene 02	1,796.10	15 Ene 02	1,745.34	25 Ene 02	1,815.95
4 Ene 02	1,801.17	16 Ene 02	1,724.91	28 Ene 02	1,828.43
7 Ene 02	1,791.87	17 Ene 02	1,774.79	29 Ene 02	1,798.79
8 Ene 02	1,790.83	18 Ene 02	1,770.31	30 Ene 02	1,773.69
9 Ene 02	1,785.83	21 Ene 02	1,762.22	31 Ene 02	1,785.66
10 Ene 02	1,769.78	22 Ene 02	1,772.50		
11 Ene 02	1,767.72	23 Ene 02	1,786.48		

Fuente: Deutsche Bank AG



Ponderaciones por Crecimiento Iniciales y Valor Diario de Cierre del Índice CZE Inicial

El Valor Diario de Cierre del Índice CZE a 28 de diciembre de 2001 era igual a 2.205,70. El Índice CZE se ha calculado, de forma retrospectiva y con carácter hipotético, desde el 1 de octubre de 1997 hasta el 28 de diciembre de 2001. La metodología y la estrategia utilizadas en el cálculo y en el cálculo retrospectivo del Índice CZE se desarrollaron con la ventaja de conocer los datos a posteriori.

Se incluyen a continuación los Integrantes Crecimiento y sus respectivas Ponderaciones por Crecimiento a 28 de diciembre de 2001.

Nombre	Ponderación Crecimiento	País
Aventis	1,899822	Francia
Bouygues	3,688861	Francia
L'Oreal	1,867602	Francia
Sanofi-Synthelabo	1,905912	Francia
Suez	4,577004	Francia
BMW	3,787544	Alemania
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	0,483451	Alemania
SAP	0,965332	Alemania
Schering	2,457208	Alemania
Aegon	4,787797	Países Bajos
Koninklijke Ahold	4,560157	Países Bajos
Koninklijke Philips Electronics	4,372385	Países Bajos
STMicroelectronics	3,556486	Países Bajos
Unilever	2,378578	Países Bajos
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	10,100504	España

Evolución histórica de los Valores Diarios de Cierre del Índice CZE

Período	Máximo		Mínimo	
	Fecha	Valor	Fecha	Valor
1997	3 Oct 97	1.142,11	28 Oct 97	987,30
1998	20 Jul 98	1.698,67	8 Oct 98	1.060,86
1999	30 Dic 99	2.424,23	13 Ene 99	1.491,38
2000	6 Mar 00	3.048,19	6 Ene 00	2.173,07
2001	25 Ene 01	2.625,16	21 Sep 01	1.640,29
2002	3 Ene 02	2,202.89	14 Ene 02	2,088.75
Ene-01	25 Ene 01	2.625,16	9 Ene 01	2.503,63
Feb-01	1 Feb 01	2.590,81	23 Feb 01	2.371,44
Mar-01	7 Mar 01	2.424,46	22 Mar 01	2.165,67
Abr-01	30 Abr 01	2.423,71	3 Abr 01	2.241,23
May-01	22 May 01	2.499,04	3 May 01	2.376,47
Jun-01	5 Jun 01	2.503,95	26 Jun 01	2.290,43
Jul-01	2 Jul 01	2.384,52	25 Jul 01	2.143,53
Ago-01	1 Ago 01	2.275,09	20 Ago 01	2.084,32



Período	Máximo		Mínimo	
	Fecha	Valor	Fecha	Valor
Sep-01	4 Sep 01	2.119,55	21 Sep 01	1.640,29
Oct-01	24 Oct 01	2.026,26	1 Oct 01	1.762,85
Nov-01	19 Nov 01	2.153,39	1 Nov 01	1.968,50
Dic-01	5 Dic 01	2.237,36	14 Dic 01	2.079,81
Ene 02	3 Ene 02	2,202.89	14 Ene 02	2,088.75

Fecha	Valor Diario de Cierre del Índice CZE	Fecha	Valor Diario de Cierre del Índice CZE	Fecha	Valor Diario de Cierre del Índice CZE
2 Ene 02	2177.15	14 Ene 02	2088.75	24 Ene 02	2163.72
3 Ene 02	2202.89	15 Ene 02	2130.43	25 Ene 02	2155.12
4 Ene 02	2184.92	16 Ene 02	2096.48	28 Ene 02	2171.17
7 Ene 02	2157.19	17 Ene 02	2125.04	29 Ene 02	2159.03
8 Ene 02	2134.95	18 Ene 02	2113.67	30 Ene 02	2134.14
9 Ene 02	2171.84	21 Ene 02	2097.92	31 Ene 02	2155.12
10 Ene 02	2131.5	22 Ene 02	2113.94		
11 Ene 02	2142.28	23 Ene 02	2134.35		

Fuente: Deutsche Bank AG

El Gestor del Índice ha calculado, de forma retrospectiva y con carácter hipotético, el Índice, el Índice VZE y el Índice CZE aplicando la misma metodología antes descrita. Se han calculado el Índice, el Índice VZE y el Índice CZE a diario y en tiempo real desde el 1 de enero de 2002. Todos los eventuales inversores deben ser conscientes de que un cálculo retrospectivo significa que no fue posible realizar ninguna inversión real en ninguno de dichos índices en ningún momento durante el período del cálculo retrospectivo y, en consecuencia, que la comparación es puramente hipotética. La metodología y estrategia utilizada en el cálculo y en el cálculo retrospectivo del Índice, del Índice VZE y del Índice CZE se desarrollaron con la ventaja de conocer los datos a posteriori. En realidad, no es posible invertir con la ventaja de conocer los datos a posteriori, por lo que esta comparación de rentabilidades es puramente teórica.

II.1.12. Entidades financieras que atienden el pago de los Certificados

El Agente Principal de la Emisión será Deutsche Bank AG London, con domicilio en 1 Great Winchester Street Londres EC2N 2EQ, Reino Unido, que es la sucursal en Londres de Deutsche Bank AG, constituida bajo las leyes de Alemania. Deutsche Bank AG London ha sido registrada como una Entidad Extranjera en Inglaterra y Gales. En España, el Agente de pagos de los Certificados será Deutsche Bank, S.A.E., con domicilio en Paseo de la Castellana 18, 28046 Madrid.

El Emisor ha suscrito con Deutsche Bank, S.A.E. un Contrato de Agencia, un ejemplar del cual se depositará en la CNMV. En virtud de este contrato, Deutsche Bank, S.A.E. (a estos efectos, el “**Agente Español**”) atenderá el servicio financiero de la obligación del Emisor de pagar o propiciar que otro



pague la Cantidad de la Liquidación en Metálico por cada Certificado debidamente ejercitado, en la cuenta especificada en la Notificación de Ejercicio en la Fecha de Liquidación, menos los Gastos del Tenedor de Valores. En este sentido, el Agente Español recibirá del Emisor la correspondiente Cantidad de la Liquidación en Metálico menos los Gastos del Tenedor de Valores en la Fecha de Liquidación para los pagos derivados del ejercicio de los Certificados y realizará los pagos en las cuentas mencionadas en las Notificaciones de Ejercicio, con fecha valor en cada Fecha de Liquidación.

Adicionalmente, en el mismo contrato de agencia mencionado, el Emisor ha otorgado un mandato en favor del Agente Español para que éste, en nombre y representación del Emisor, pueda ejercitar las siguientes facultades:

- a) Actuar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid y cualquier otra institución española como representante del Emisor siempre que éste no lo haga directamente y requiera al Agente Español en este sentido para que lleve a cabo, por cuenta del Emisor, todas las actuaciones necesarias para recibir y enviar al Emisor todas las notificaciones o citaciones que pudieran remitirse por las autoridades españolas. Especialmente, el Agente Español facilitará la información periódica que el Emisor debe depositar y distribuir y, si los hubiera, comunicará los hechos relevantes que afecten al Emisor;
- b) Llevar a cabo todas las comunicaciones y publicaciones dirigidas a los Tenedores de los Valores o a los inversores que resulten necesarias de conformidad con lo dispuesto en el Folleto Informativo en la forma y en los términos previstas en éste a tal efecto y en la legislación aplicable;
- c) Realizar cualquier otro acto no expresamente mencionado con anterioridad que fuera necesario o conveniente para el desempeño de las funciones que le han sido encomendadas al Agente Español.

II.1.13. Moneda de las emisiones

Los Certificados están denominados en Euros.

II.1.14. Rendimiento previsto para el inversor

El rendimiento de los Certificados, en cualquier momento previo a su vencimiento dependerá del precio de contratación de los Certificados en la Bolsa de Madrid. Al vencimiento de los Certificados, el inversor recibirá en la Fecha de Liquidación la Cantidad de la Liquidación en Metálico.

A continuación, se incluye una tabla en la que se muestra el resultado que el inversor obtendría a vencimiento, si realizara la suscripción de un Certificado durante el Periodo de Suscripción al precio de emisión de 100 euros , asumiendo un Nivel de Referencia Inicial de 100.



Nivel de Referencia Final	Pago en Metálico a Vencimiento	Beneficio Bruto
Euro 50	Euro 44	-56%
Euro 75	Euro 66	-34%
Euro 100	Euro 88	-12%
Euro 113.636	Euro 100	0%
Euro 150	Euro 132	32%
Euro 200	Euro 176	76%
Euro 250	Euro 220	12%
Euro 300	Euro 264	164%
Euro 350	Euro 308	208%
Euro 400	Euro 352	252%

Los Certificados se liquidarán en la Fecha de Liquidación de acuerdo con la fórmula antes mencionada:

$$100 \text{ euros} * \frac{\text{Valor de Referencia Final}}{\text{Valor de Referencia Inicial}} * (100\% - \text{Comisión Total})$$

La tabla de abajo ilustra los posibles escenarios de liquidación:

Nivel de referencia inicial	Nivel de referencia final	Comisión total de gestión	Valor del Certificado a vencimiento
2000	1000	12%	44.00
2100	1500	12%	62.86
2200	2000	12%	80.00
2300	2500	12%	95.65
2400	3000	12%	110.00
2500	3500	12%	123.20
2600	4000	12%	135.38
2700	4500	12%	146.67
2800	2800	12%	88.00
2900	3000	12%	91.03
3000	3409	12%	100.00
3100	4000	12%	113.55
3200	4500	12%	123.75
3300	5000	12%	133.33
3400	5500	12%	142.35
3500	6000	12%	150.86

II.1.15 Coste efectivo de la emisión para el Emisor

El coste efectivo de la Emisión para el Emisor dependerá de la evolución del Índice y del coste y gastos de la Emisión. A continuación se muestra el detalle de los costes generados por el futuro registro en la CNMV y admisión a cotización de los Valores en la Bolsa de Madrid y la inclusión de la Emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV):



CNMV

Tarifas oficiales

Verificación > 18 meses	Tarifa 1: 0,14 por mil sobre el importe nominal de la Emisión, lo que representaría un coste de 42.000 €.
Admisión > 18 meses	Tarifa 4.2- 0,02 por mil sobre el importe nominal de la Emisión para el caso en que los certificados sean negociados en bolsas de valores no españolas, lo que representaría un coste de 6.000 €. Tarifa: 4.1: 0,03 por mil sobre el importe nominal de la emisión para el caso en que respecto de los certificados se solicite la admisión a negociación en bolsa de valores española, lo que representaría un coste de 9.000 €.

Bolsa de Valores de Madrid

Tarifas oficiales

Estudio, examen y tramitación	1.160 Euros
Tasas por admisión a negociación	0,05 por mil sobre el valor nominal, lo que representaría un coste de 15.000 €.

SCLV

Tarifas oficiales

Inclusión en el registro contable de renta fija	100,00 Euros
---	--------------

II.1.16 Evaluación del riesgo inherente de la emisión

El Emisor no tiene previsto solicitar un análisis de riesgos respecto a los Certificados. Aun así, cabría decir que la deuda a largo plazo actual de Deutsche Bank AG presenta un rating de Aa3 otorgado por Moody's Investors Services, Limited y de AA asignado por Standard & Poors Corporation.

II.1.17. Otras Disposiciones

II.1.17.1 Cancelación anticipada por razones extraordinarias, ilegalidad y fuerza mayor

Si el Emisor resolviese que, por motivos que escapen a su control, el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Valores se ha vuelto ilegal o inviable, en su totalidad o en parte, o si el Emisor resolviese que, por razones que escapen a su control, ha dejado de ser legal o viable el mantenimiento



de sus operaciones de cobertura respecto a los Valores, el Emisor podrá, sin estar obligado a hacerlo, cancelar por anticipado los Valores mediante el envío de una notificación a los Tenedores de Valores de acuerdo con el apartado II.1.17.2.

Si una o varias de las estipulaciones contenidas en este apartado II.1.17 fuese o deviniese nula, no se verá afectada, de ninguna forma, la validez de las restantes estipulaciones.

Si el Emisor cancelase por anticipado los Valores, el Emisor pagará, en la medida en que lo autorice la legislación aplicable, una suma a cada Tenedor de Valores respecto a cada Valor perteneciente a dicho tenedor equivalente al valor hipotético de mercado de un Valor, al margen de dicho carácter ilegal o inviable, importes que serán calculados, a su entera discreción, por el Agente de Cálculo. El pago se efectuará en la forma que se notifique a los Tenedores de Valores con arreglo al apartado II.1.17.2.

II.1.17.2 Notificaciones

1. Validez

Las notificaciones a los Tenedores de Valores serán válidas si se envían al/a los Agente(s) de Compensación para su difusión por el/los Agente(s) de Compensación a los Tenedores de Valores, en el bien entendido que, mientras los Valores estén admitidos a cotización en cualquier bolsa o sean objeto de oferta pública en cualquier país, habrá de publicarse toda notificación a los Tenedores de Valores de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en dicha bolsa y en dicho país.

2. Envío

Las notificaciones enviadas con arreglo a la Condición 1 precedente entrarán en vigor, en caso de enviarse al/a los Agente(s) de Compensación, el tercer día siguiente a dicho envío al Agente de Compensación o a los Agentes de Compensación (si hubiese más de uno) o, en caso de ser publicadas (con independencia de que también sean o no enviadas), en la fecha de dicha publicación o bien, si se publicase más de una vez, en la fecha de primera publicación, o cuando sea obligatorio publicarlas en más de un diario, en la fecha de primera publicación en todos los diarios de publicación obligatoria.

II.1.17.3 Agentes, Agente de Cálculo, resoluciones y modificaciones

1. Agentes

El Emisor se reserva el derecho de modificar o revocar, en cualquier momento, el nombramiento de cualquier Agente y de nombrar más Agentes u otros Agentes, en el bien entendido que ninguna revocación del nombramiento del Agente Principal surtirá efectos hasta que se haya nombrado un Agente



Principal suplente y que éste último haya aceptado dicho nombramiento, y en el bien entendido, asimismo, de que, en la medida en que cualquiera de los Valores se encuentren admitidos a cotización en cualquier bolsa o sean objeto de oferta pública en cualquier país, habrá de existir un Agente con oficina abierta en cada país de acuerdo con lo exigido por las normas y reglamentos de cada una de dichas bolsas y países. Deberá enviarse a los Tenedores de Valores, así como a la CNMV con arreglo al apartado II.1.17.2. una notificación de cualquier nombramiento o revocación de nombramiento de cualquier Agente o de cualquier cambio en la oficina que se indique del Agente. Cada Agente actúa exclusivamente como agente del Emisor y no asume ninguna obligación o deber frente a los Tenedores de Valores ni ninguna relación de mandato o fiduciaria por cuenta de los Tenedores de Valores ni con los mismos. Cualquier cálculo o resolución respecto a los Valores realizado por un Agente será (salvo en caso de error manifiesto) definitivo, concluyente y vinculante para los Tenedores de Valores.

2. Agente de Cálculo

Morgan Grenfell & CO. Ltd asumirá las obligaciones de agente de cálculo (el “**Agente de Cálculo**”, expresión que incluirá a cualquier agente de cálculo sucesor respecto a los Valores, a menos que dicho Agente de Cálculo decida nombrar un Agente de Cálculo sucesor de acuerdo con lo dispuesto a continuación.

El Agente de Cálculo se reserva el derecho de nombrar a otra entidad Agente de Cálculo, en el bien entendido de que no surtirá efectos ninguna revocación del nombramiento del Agente de Cálculo existente hasta el nombramiento de un Agente de Cálculo suplente, y que este último haya aceptado dicho nombramiento. Habrá de enviarse a los Tenedores de Valores, así como a la CNMV, con arreglo al apartado II.1.17.2. una notificación de cualquier revocación o nombramiento.

La función del Agente de Cálculo consistirá principalmente en calcular:

- a) el Valor de Referencia Inicial y el Valor de Referencia Final de los Certificados.
- b) Determinará los derechos que se deriven de los Certificados de aplicar la fórmula de cálculo de la Cantidad de la Liquidación en Efectivo.
- c) Realizará cualquier otro cálculo o valoración necesario para la determinación de los derechos correspondientes a los Tenedores de los Certificados.
- d) Determinará las ponderaciones y Valores del Activo Subyacente aplicable en caso de que se den Perturbaciones de Mercado que afecten significativamente al Activo Subyacente, realizándose los ajustes y valoraciones de acuerdo con lo señalado en el presente folleto.
- e) Notificará a los Tenedores de los Certificados el acaecimiento de cualquier Supuesto de Perturbación de Mercado así como cualquier modificación en relación con la sustitución del Gestor del Índice y la sustitución del Índice.
- f) Establecerá el Valor de Cierre del Índice en la Fecha de Valoración de Referencia Inicial o en cualquier Fecha de Valoración cuando el Gestor del Índice realizase una



modificación sustancial en el cálculo del mismo, o no pudiese calcular y publicar el Valor de Cierre del Índice en dichas fechas, tal y como se recoge en el presente Folleto.

No obstante, la enumeración anterior no resulta exhaustiva, pudiendo desempeñarse por el Agente de Cálculo funciones adicionales o complementarias a las anteriormente señaladas.

El Agente de Cálculo actúa exclusivamente como agente del Emisor y no asume ninguna obligación o deber frente a los Tenedores de Valores ni ninguna relación de mandato fiduciaria por cuenta de los Tenedores de Valores ni con los mismos. Cualquier cálculo o resolución respecto a los Valores realizado por el Agente de Cálculo será (salvo en caso de error manifiesto) definitivo, concluyente y vinculante para los Tenedores de Valores.

El Agente de Cálculo podrán delegar, con el consentimiento del Emisor, cualquiera de sus obligaciones y funciones en el tercero que estime conveniente.

3. Resoluciones por el Emisor

Cualquier resolución tomada por el Emisor de acuerdo con las Condiciones, sin perjuicio de la legislación aplicable en cada territorio en que se realice la oferta, será (salvo en caso de error manifiesto) definitiva, concluyente y vinculante para los Tenedores de Valores.

4. Modificaciones

El Emisor podrá, en la medida en que no lo prohíba la ley aplicable en cada uno de los territorios en que se produzca la oferta, modificar las Condiciones sin el consentimiento de los Tenedores de Valores o de cualquiera de ellos, de la manera en que el Emisor estime necesario o aconsejable, siempre que dicha modificación no lesione, de manera significativa, los intereses de los Tenedores de Valores o que dicha modificación sea de naturaleza formal, menor o técnica o esté concebida para corregir un error manifiesto o subsanar, corregir o ampliar cualquier disposición defectuosa contenida en dichas Condiciones. Se enviará a los Tenedores de Valores, con arreglo al apartado II.1.17.2., una notificación relativa a cualquiera de dichas modificaciones, aunque su falta de envío o de recepción no afectará a la validez de dicha modificación.

II.1.17.4. Gestor del índice

La principal función del Gestor del Índice consistirá en el cálculo, determinación y valoración diarios del Activo Subyacente de los Certificados objeto de la Emisión de conformidad con lo previsto en el presente Folleto, para lo cual:

- a) Calculará o determinará las ponderaciones y Valores Diarios del Activo Subyacente conforme a lo establecido en este Folleto.



- b) Determinará las ponderaciones y Valores del Activo Subyacente aplicable en caso de que se deban llevar a cabo Ajustes en el el Activo Subyacente. realizandose los ajustes y valoraciones de acuerdo con lo señalado en el presente folleto.

No obstante, la enumeracion anterior no resulta exhaustiva, pudiendo desempeñarse por el Gestor del Indice funciones adicionales o complementarias a las anteriormente señaladas.

II.1.17.5. Costes

Todo Tenedor de Valores pagará, en relación con cada Valor, todos los Gastos del Tenedor de Valores, de acuerdo con lo establecido en este Folleto. Todos los pagos estarán sujetos, en todos los casos, a todas las disposiciones legales y reglamentarias de índole fiscal y de otro carácter (incluida, cuando proceda, la legislación que exige la deducción o retención en concepto o a cuenta de cualquier impuesto, tasa u otro gravamen de cualquier tipo). El Emisor no responderá ni tampoco estará obligado a pagar ningún impuesto, tasa, gravamen, retención o pago de otro tipo que pueda aplicarse como consecuencia de la propiedad y de cualquier transmisión, pago y/o entrega respecto a los Valores, siendo el Tenedor del Valor quien será responsable de su pago y quien habrá de pagarlos. El Emisor tendrá derecho, aunque no estará obligado, a retener o deducir de cualquier importe a pagar al Tenedor de Valores, o, en su caso, de cualquier entrega de valores pendiente frente al mismo, el importe o la parte que sea necesario para efectuar o pagar dicho impuesto, tasa, gravamen, retención u otro pago. Cada Tenedor de Valores deberá indemnizar al Emisor por cualquier pérdida, coste u otra responsabilidad, de cualquier tipo, que soporte o en la que incurra el Emisor en relación con dicho impuesto, tasa, gravamen, retención u otro pago antes citado en relación con los Valores de dicho tenedor.

II.1.17.6 Sustitución

1. Sustitución del Emisor

El Emisor o cualquier sociedad antes sustituida podrá, en cualquier momento y sin el consentimiento de los Tenedores de Valores, acordar su sustitución como deudor principal con arreglo a los Valores por cualquier sociedad (la "Suplente"), que habrá de ser una filial o asociada del Emisor, siempre que:

- 1.1. se encuentren garantizadas por Deutsche Bank AG (a menos que sea la Suplente) las obligaciones de la Suplente derivadas de los Valores;
- 1.2. se hayan tomado, cumplido y realizado y se encuentren en plena vigencia y eficacia todas las medidas, condiciones y actos que hayan



obligatoriamente de tomarse, cumplirse y realizarse (incluida la obtención de cualquier consentimiento necesario) para garantizar que los Valores representen obligaciones lícitas, válidas y vinculantes de la Suplente;

- 1.3. el Emisor haya enviado una notificación a los Tenedores de Valores con arreglo al apartado II.1.17.2. con una antelación mínima de 30 días respecto a la fecha de dicha sustitución.

En caso de producirse cualquier sustitución del Emisor, cualquier mención realizada en las Condiciones al Emisor se entenderá realizada a la Suplente.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de sustitución del Emisor, los Tenedores de Valores podrán optar, en el plazo de un mes a partir de la notificación a que se refiere el apartado 1.3 anterior, por solicitar el reembolso de sus Certificados al precio que los mismos tengan en mercado.

En caso de producirse la sustitución del emisor, este se compromete a presentar ante la CNMV toda aquella información necesaria a los efectos de documentar la mencionada garantía.

2. Sustitución de la Oficina

El Emisor tendrá derecho, previa notificación a los Tenedores de Valores con arreglo al apartado II.1.17.2., a cambiar la oficina a través de la cual actúe a los efectos de los Valores, indicándose en dicha notificación la fecha del cambio, en el bien entendido de que no podrá producirse ningún cambio antes del envío de dicha notificación.

II.2 PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

II.2.1. Solicitudes de suscripción o adquisición

II.2.1.1 Colectivo de inversores potenciales

La presente Emisión está destinada a todo tipo de inversores.

II.2.1.2 Aptitud de los Certificados para cubrir las exigencias legales de inversión de determinados tipos de entidades.

Asimismo, en virtud del artículo 1º, párrafo a) de la Orden Ministerial de 31 de diciembre de 1998 que desarrolla el artículo 50.1 del Reglamento de Ordenación del Seguro Privado aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, los Certificados objeto de esta emisión se considerarán aptos para la



inversión de las provisiones técnicas en las Entidades aseguradoras en los términos prescritos por la correspondiente legislación especial.

Por último, al amparo de lo dispuesto en el artículo 34.1 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones aprobado por el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, los Certificados objeto de esta emisión se considerarán aptos para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones en los términos prescritos por la regulación especial de éstas.

II.2.1.3 Periodo de suscripción

En España, podrán presentarse solicitudes de suscripción de los Valores en las oficinas de Deutsche Bank, S.A.E. y en las de sus Agentes Autorizados durante el período comprendido entre las 10:00 horas del día siguiente en que se produzca la verificación de la emisión en la CNMV, y las 16:00 horas del 2 de abril de 2002. No obstante el Emisor se reserva el derecho de cerrar el periodo de suscripción con anterioridad a la fecha de expiración prevista por cualquier razón.

El Emisor comunicará a la CNMV el importe efectivamente colocado una vez cerrado el Período de Suscripción de los Certificados.

II.2.1.4 Entidades en las que se puede tramitar la suscripción

La suscripción de los Certificados se realizará a través de Deutsche Bank, S.A.E. y sus Agentes Autorizados.

II.2.1.5 Forma y fecha de hacer efectivo el desembolso

Se cargará a cada inversor el precio de emisión de los Certificados con fecha valor *de 2 de abril de 2002* en la cuenta de cargo indicada en la Solicitud de Suscripción.

Los suscriptores de los Certificados deberán desembolsar el importe de su suscripción en Euros.

II.2.2 Colocación y adjudicación de los Certificados

II.2.2.1 Entidades intervinientes en el proceso de colocación

La entidad encargada de la colocación de los Certificados entre los inversores es Deutsche Bank S.A.E. por si misma y a través de sus Agentes Autorizados.

II.2.2.2 Entidad custodia y de enlace y agente de pagos

La **Entidad Custodia** será Deutsche Bank AG, que desarrollará las funciones que se detallan en el Circular 6/1999 de 15 de septiembre del SCLV sobre



inclusión de valores extranjeros y funciones de las entidades implicadas y demás legislación aplicable.

La Entidad Custodia, en su capacidad como tal, asume las siguientes obligaciones:

- a) La Entidad Custodia en el extranjero designada por el Emisor será la encargada de garantizar la existencia, inmovilización y afección exclusiva al sistema de registro a cargo del SCLV y sus entidades adheridas de los Certificados que van a ser incluidos en el mismo.
- b) La Entidad Custodia es miembro del Deutsche Börse Clearing, quien tiene encomendado el sistema de depósito de valores en Alemania. Asimismo, está legalmente habilitada de acuerdo con la legislación alemana para llevar registros o mantener depósitos por cuenta de terceros, así como tener la facultad de inmovilizar los valores o al menos, tener la capacidad de certificar ,frente a terceros, dicha inmovilización.
- c) Se compromete a comunicar a la Entidad de Enlace la inclusión de valores en el depósito afecto en exclusiva al sistema registral a cargo del SCLV, exclusivamente cuando se trate de valores regularmente adquiridos y libres de toda carga, gravamen o limitación a la libre negociación y transmisibilidad de los mismos, y salvo que, además, tenga efectivamente contabilizados en sus cuentas de terceros e inmovilice, si es preciso, a tales efectos.
- d) En coordinación con la Entidad de Enlace, deberá mantener en todo momento y circunstancia permanentemente cuadrado el saldo de los valores que tienen reconocidos en la correspondiente cuenta o depósito como valores afectos al sistema de registro a cargo del SCLV, con el saldo que la Entidad de Enlace mantenga como valores incluidos en dicho sistema registral.

La **Entidad de Enlace** será Deutsche Bank, S.A.E., que desarrollará las funciones que se detallan en el Circular 6/1999 de 15 de septiembre del SCLV sobre inclusión de valores extranjeros y funciones de las entidades implicadas y demás legislación aplicable.

La Entidad de Enlace, en su condición de tal, asume las siguientes obligaciones:

- a) Actuar ante el SCLV como representante del Emisor, comunicando cuantas informaciones y realizando cuantos trámites sean necesarios para el cumplimiento de la normativa española vigente.
- b) Establecer y mantener los mecanismos necesarios para posibilitar en todo momento el ejercicio de los derechos económicos por cuenta de los tenedores de los valores reconocidos a través del sistema a cargo del SCLV, en atención a las circunstancias concretas de la Emisión.



- c) Acreditar ante el SCLV, con carácter previo al alta de los Certificados en los registros contables a cargo de éste y sus entidades adheridas, las características generales de la Emisión y de los Certificados, los hechos relevantes, así como cualquiera otra información y los flujos previstos, en particular los referidos a pagos de intereses y dividendos u otras operaciones financieras o societarias de las que se tuviera conocimiento en su momento.
- d) Coordinar las actuaciones necesarias con Deutsche Bank AG, como Entidad Custodia en el extranjero que permiten practicar correcta y puntualmente la inclusión y exclusión de los Certificados que integran la Emisión en el sistema registral a cargo del SCLV.
- e) Establecer y mantener, en coordinación con la Entidad Custodia en el extranjero, los mecanismos necesarios para garantizar en todo momento y circunstancia la correcta y permanente correspondencia entre el saldo de valores incluido y registrado en el sistema a cargo del SCLV y el saldo de valores depositados o registrados en la Entidad Custodia en el extranjero, haciéndose responsable de los perjuicios que pudieran derivarse de cualquier alteración o discrepancia de esta equivalencia.
- f) Contar con los medios técnicos adecuados para realizar puntualmente las inclusiones y exclusiones de los Certificados y cualquier otro tipo de operatoria, así como para comunicar cualquier circunstancia o información que afecte a los Certificados registrados en el sistema a cargo del SCLV.

II.2.2.3 Entidades Aseguradoras

No está prevista la intervención de entidades aseguradoras en esta Emisión.

II.2.2.4 Procedimiento de suscripción

II.2.2.4.1 Procedimiento de suscripción

Todas las solicitudes de suscripción recibidas dentro del Período de Suscripción se atenderán por orden cronológico respetándose lo establecido en este apartado.

II.2.2.4.2 Suscripción de los Certificados

La suscripción de los Certificados se realizará a través de Deutsche Bank, S.A.E. (en adelante, la “Entidad Colocadora”), y sus Agentes Autorizados en horario de atención al público.

Las solicitudes de suscripción firmes (en adelante, las “**Solicitudes de Suscripción**”) no podrán ser revocadas por el inversor.



La formulación de las peticiones podrá hacerse por cualquiera de las siguientes vías:

- a) Los inversores que deseen suscribir Certificados podrán formular Solicitudes de Suscripción que deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que la Entidad Colocadora deberá facilitarle a tal efecto. También podrán suscribirse por medio de los agentes autorizados de la Entidad Colocadora ("**Agentes Autorizados**") debidamente comunicados al Banco de España. También se utilizarán las oficinas de la Entidad Pública Empresarial "Correos y Telégrafos". El impreso reflejará el número de Certificados que el inversor desee suscribir, debiendo constar los datos del inversor exigidos, en cada momento, por la legislación vigente: nombre y apellidos o denominación social, domicilio, N.I.F. o número de la tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y nacionalidad. Se harán constar también las instrucciones de liquidación: identificación del intermediario financiero y la cuenta de custodia de valores donde deban ser entregados los Certificados e identificación de la entidad de crédito o intermediario financiero y de la cuenta corriente o depósito donde será cargado el importe de la suscripción. Se rechazarán aquellas Solicitudes de Suscripción que no estén debidamente cumplimentadas. Se facilitará al suscriptor una copia de la petición realizada.

La oficina ante la que se formule la Solicitud de Suscripción entregará al inversor un ejemplar del Tríptico-resumen del Folleto Informativo y tendrá a disposición del inversor un ejemplar del Folleto.

El mínimo por el que podrán formularse Solicitudes de Suscripción será de doce Certificados, no existiendo un límite máximo para las mismas.

Si para la suscripción de los Certificados fuese precisa la apertura de algún tipo de cuenta de custodia de valores en dichas oficinas, esta apertura será libre de todo gasto para el suscriptor. No obstante, las entidades a través de las cuales los inversores mantengan sus Certificados (incluida Deutsche Bank, S.A.E.) pueden, conforme a la legislación vigente, fijar comisiones y gastos que serán cargados a los inversores españoles por razón de la administración y custodia de los Certificados, y que ellas puedan libremente fijar, si bien deben ser notificados puntualmente a la CNMV o al Banco de España, según cual sea su órgano supervisor.

- b) Adicionalmente, las Solicitudes de Suscripción podrán ser cursadas por medio de Deutsche Bank, S.A.E., por vía telefónica. Actualmente los canales previstos son Deutsche Bank 24 y Maxblue. Deutsche Bank, S.A.E., con carácter previo a la firma por parte del inversor de la solicitud de suscripción, enviará al mismo copia del Tríptico-resumen de la emisión,



y telefónicamente le preguntará acerca de la recepción del mismo, el Tríptico se tendrá por recibido una vez que el inversor confirme dicha recepción a Deutsche Bank S.A.E.. Deutsche Bank S.A.E. informará al inversor de que todas las conversaciones con sus clientes a través de la banca telefónica son grabadas. Las reglas aplicables a las Solicitudes de Suscripción cursadas por vía telefónica serán las siguientes:

- **Acceso y contratación:** El inversor deberá ser cliente de Deutsche Bank, S.A.E. y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma del Contrato de Servicio Deutsche Bank 24. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar Solicitudes de Suscripción de Certificados. Por último, el inversor deberá facilitar el número de cuenta de custodia de valores donde desea que se le anote la suscripción de los Certificados. Si el inversor no tuviera contratada una cuenta de custodia de valores en Deutsche Bank, S.A.E., deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.
- **Autenticidad:** Deutsche Bank, S.A.E. deberá establecer los medios necesarios para dejar constancia de la fecha y hora en que se cursan las correspondientes Solicitudes de Suscripción por parte de los inversores.
- **Archivo de Solicitudes de Suscripción:** Deutsche Bank, S.A.E. deberá mantener un archivo de justificantes de las Solicitudes de Suscripción recibidas, que estará formado por el registro magnético correspondiente.
- **Confidencialidad:** Deutsche Bank, S.A.E. deberá establecer los medios necesarios para asegurar que ningún usuario no autorizado tendrá acceso a las Solicitudes de Suscripción cursadas por los inversores.
- **Integridad:** Deutsche Bank, S.A.E. deberá establecer los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de las Solicitudes de Suscripción cursadas por los inversores.

Deutsche Bank, S.A.E. confirmará por escrito, que será entregado a la CNMV, tanto su suficiencia de medios como la adopción de las medidas necesarias para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por vía telefónica, como su compromiso de indemnizar a los inversores por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones previstas anteriormente.

II.2.2.5 Prorrateo

Siendo el procedimiento de colocación de carácter cronológico, no se contempla la existencia de un prorrateo.

II.2.3 Entrega de títulos definitivos



Los Certificados estarán representadas mediante un Título Global Permanente depositado en la Clearstream Banking Aktiengesellschaft. No se emitirán títulos definitivos.

II.3 INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

II.3.1 Acuerdos sociales relativos a la emisión

El Emisor presentó ante la CNMV, con fecha 20 de marzo de 2002 un Certificado de Emisión en el que certificaba el acuerdo sobre emisión de los Certificados.

El Acta de la reunión de los Firmantes Autorizados de fecha 15 de marzo de 2002 recoge el acuerdo de emisión de los Certificados Valor Crecimiento DBTM y la oferta de 2.000.000 de los Certificados para España.

II.3.2. Oferta Pública de Venta

No aplicable

II.3.4. Autorización Administrativa Previa

La Emisión objeto de este folleto no precisa de autorización administrativa conforme a lo establecido en el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y la Orden Ministerial de 28 de mayo de 1999 del Ministerio de Economía y Hacienda distinta de la verificación y registro de este Folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3.5. Régimen jurídico de los valores

II.3.5.1 Definición del régimen jurídico de los Certificados

De acuerdo con la legislación inglesa, los Certificados representan obligaciones contractuales no subordinadas y no garantizadas del Emisor y ocupan entre sí, a todos los efectos, el mismo orden de prelación.

De acuerdo con la legislación española, los Certificados son valores negociables, en los términos del artículo 2.1 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, de modificación del Régimen Jurídico de los Mercados de Valores, y por lo tanto les será de aplicación el régimen jurídico general de los valores negociables. No obstante, tienen una naturaleza atípica y en consecuencia carecen de régimen jurídico específico conforme al derecho español.



II.3.5.2 Justificación de la no oposición de los Certificados a las normas imperativas

Las emisiones de certificados, que cuentan con precedentes en el mercado de valores español, no se oponen a lo establecido en las normas imperativas españolas.

Por otro lado, el Índice, tal y como el mismo se define en el apartado II.1.4 anterior, no está prohibido por la legislación vigente como Activo Subyacente válido para la emisión de los Valores.

II.3.6 Garantía de la emisión

No Aplicable

II.3.7. Representación de los Certificados

Ver apartado II.1.8 precedente.

II.3.8. Legislación aplicable a los Certificados y tribunales competentes

Los Valores se registrarán e interpretarán con arreglo al derecho inglés. En caso de disputa o litigio en relación con la Emisión, resultarán competentes los Juzgados y Tribunales españoles. Sin perjuicio de lo anterior, también tendrán competencia a estos efectos los Juzgados y Tribunales de Londres, al ser esta última la sede del Emisor de los Certificados.

II.3.9 Ley de circulación prevista de los Certificados y restricciones a la libre transmisibilidad de los mismos

II.3.9.1 Transmisibilidad de los Certificados

Los Certificados son valores negociables, en los términos del artículo 2.1 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, de modificación del Régimen Jurídico de los Mercados de Valores, y por lo tanto les será de aplicación el régimen jurídico general de los valores negociables. No obstante, tienen una naturaleza atípica y en consecuencia carecen de régimen jurídico específico conforme al derecho español.

II.3.9.2 Restricciones Generales a la venta y transmisión de los Certificados

En algunos países, la oferta de valores puede estar restringida por ley. El Emisor no manifiesta que este documento pueda difundirse legalmente ni que los



valores puedan ofrecerse legalmente de conformidad con cualquier obligación de inscripción aplicable o de otro tipo impuesta en cualquier país o acogiendo a una exención prevista en la misma, ni tampoco asume ninguna responsabilidad derivada de facilitar cualquier difusión u oferta. En consecuencia, en algunos países no podrán ofrecerse ni venderse, directa o indirectamente, los Valores ni podrán difundirse o publicarse partes de este documento, anuncios relacionados con los valores ni otra documentación de oferta, salvo en las circunstancias que supongan el cumplimiento de cualquier disposición legal y reglamentaria aplicable. El Emisor insta a las personas que reciban este documento a informarse acerca de dichas restricciones.

II.3.9.3 Estados Unidos

Los Valores no se han inscrito, ni se inscribirán, con arreglo a la Ley de Valores Estadounidense de 1933 (*Securities Act of 1933*), en su versión modificada (la “**Ley de Valores**”) y la negociación de los Valores no ha sido autorizada por la Comisión Estadounidense del Mercado de Futuros sobre Materias Primas (la “**CFTC**”, del inglés *Commodity Futures Trading Commission*) en virtud de la Ley de Mercados de Materias Primas estadounidense (la “**Ley de Mercados de Materias Primas**”). Ni los Valores, ni las participaciones en los mismos, podrán,

en ningún momento, ser ofrecidos, vendidos, revendidos o entregados, directa o indirectamente, en Estados Unidos ni a ninguna persona estadounidense¹⁶ o a otras personas ni hacerse por cuenta o en beneficio de ninguna persona estadounidense o de otras personas para su oferta, venta, reventa o entrega, directa o indirectamente, en Estados Unidos ni tampoco a ninguna persona estadounidense o por cuenta y en provecho de la misma. Los Valores no podrán ser ejercitados ni amortizados por una persona estadounidense o una persona radicada en Estados Unidos ni tampoco en nombre de la misma. Tal como se utiliza en este documento, por “**Estados Unidos**” se entenderán los Estados Unidos de América (incluidos los Estados y el Distrito de Columbia), sus territorios, dominios y otras zonas sometidas a su jurisdicción;

II.3.10 Información sobre los requisitos y acuerdos previos para solicitar la admisión a cotización en Bolsa de los Certificados

El Emisor ha acordado llevar a cabo las acciones que resulten necesarias para la admisión a cotización de los Certificados en la Bolsa de Valores de Madrid o en cualquiera de los mercados secundarios españoles.

De conformidad con los requisitos previstos en el artículo 32 del Decreto 1.506/1967, de 30 de junio, por el que se aprueba el Reglamento de las Bolsas

¹⁶ Vid. (2) anterior



de Comercio, el Emisor con carácter previo a la admisión a negociación de los valores en la Bolsa de valores correspondiente, y para aquellas emisiones que no alcancen el nivel de difusión o participación requerido para su admisión a cotización en Bolsa de Valores, otorgará un contrato de contrapartida, en la forma requerida por el Decreto 1506/1967.

II.4 ADMISIÓN A BOLSA DE LOS CERTIFICADOS

II.4.1 Identificación de los mercados secundarios donde el Emisor solicitará la admisión a cotización de los Certificados

El Emisor pretende solicitar la admisión a cotización de los Certificados en la Bolsa de Frankfurt.

El Emisor hace constar que conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los Certificados, que rigen en la Bolsa de Frankfurt según la legislación vigente, y los requerimientos de sus organismos rectores.

Los Certificados se representarán a través de un valor global que el Emisor depositará en Clearstream Banking AG en la fecha de emisión de los valores. El Emisor solicitará la admisión a cotización de hasta 3.000.000 de Certificados en la Bolsa de Valores de Madrid. La admisión a cotización se hará lo antes posible y siempre antes de un mes a contar, y excluyendo, desde el último día del periodo de suscripción.

En los casos en que el Emisor, por cualquier circunstancia, no pudiera dar cumplimiento en el plazo indicado al compromiso antes mencionado, procederá a hacer pública dicha circunstancia, así como los motivos del retraso, previa comunicación del correspondiente hecho relevante a la CNMV.

El Emisor hace constar que conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los Certificados que rigen en la Bolsa de Madrid, según la legislación vigente, y los requerimientos de sus organismos rectores. Asimismo, el Emisor acepta cumplir dichos requisitos en lo que se refiere a la negociación de los Certificados.

Deutsche Bank, S.A.E., en su calidad de Agente Español facilitará a los inversores el acceso a las Bolsas para que puedan hacer efectivas sus ordenes de inversión y transmisión de los Certificados. Tales ordenes también se realizarán a través de los Agentes Autorizados del Agente Español, quienes transmitirán en la misma fecha las ordenes de inversión al Agente Español para su remisión a los mercados secundarios oficiales citados.

El Emisor solicitará la inclusión de la Emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (SCLV). El Emisor ha designado al SCLV como entidad encargada del registro y liquidación de los Certificados.

II.4.2. Emisiones de Certificados y warrants realizadas por el Emisor y admitidas a cotización en un mercado secundario en el territorio nacional y en el extranjero



A continuación se incluye el número de emisiones de certificados y warrants de la misma o parecida clase a los certificados descritos en el presente Folleto, emitidos por el Emisor y admitidas a cotización en las Bolsas de Valores detalladas más abajo:

Certificados Xavex que están siendo ofrecidos en el mercado secundario en España y en otros países europeos.

	EuroLeader	WorldLeader	NetTecSafe+	SectorLeader	CarteraFlexible Garantizado DB™ (*)
Austria	X	X		X	X
Finland	X	X		X	
Germany	X	X		X	X
Ireland	X	X			
Italy	X	X	X	X	
Luxembourg	X	X		X	
Netherlands	X	X		X	X
Norway	X	X		X	
Spain	X	X	X	X	X
Sweden	X	X		X	
Switzerland	X	X	X	X	

Listing	FTSE	FTSE	FTSE	FTSE	
Milan Stock Exchange					
Madrid Stock Exchange					

En toda Europa se han emitido un total de:

- 19.000.000 Certificados EuroLeader, a precio de 100 euros por Certificado.
- 12.000.000 Certificados WorldLeader, a precio de 100 euros por Certificado.
- 2.000.000 Certificados NetTecSafe, a precio de 100 euros por Certificado.
- 9.000.000 Certificados SectorLeader, a precio de 100 euros por Certificado.
- (*) 5.000.000 Certificados Cartera Flexible Garantizada DB™, a precio de 100 euros por Certificado.

II.4.2.1. Entidades que dan liquidez a los Certificados

Asimismo, Deutsche Bank AG se ha comprometido a proporcionar liquidez a los Certificados y, en este sentido, asumirá las siguientes obligaciones:

- a) Cotizará precios de compra y venta de los Certificados a lo largo de cada sesión de negociación y los precios cotizados serán vinculantes para órdenes de compra y venta por un importe de hasta cien mil euros por día y serán calculados en función de las condiciones de mercado existentes en cada momento;
- b) Difundirá, diariamente, los precios que cotice y, periódicamente, los volúmenes contratados, los precios de negociación y los precios medios. El diferencial máximo entre los precios de compra y de venta establecido para los Certificados será de 5% en condiciones normales de mercado.

II.4.3. Emisiones de Certificados y Warrants realizadas por el Emisor y admitidas a cotización en Mercados Extranjeros.

Vid página siguiente.



II.5.1 FINALIDAD DE LA EMISIÓN DE CERTIFICADOS

La Emisión se enmarca dentro de las actividades propias del Emisor consistentes en la actividad tradicional de captación de depósitos y concesión de créditos a clientes particulares, empresas y organismos públicos, incluidos préstamos hipotecarios, operaciones de pagos, intermediación de contratación de valores para clientes, gestión de patrimonios, banca de negocios, financiación de proyectos, financiación estructurada, financiación comercial, operaciones sobre dinero y divisas, seguros y cuentas ahorro-vivienda (Bauspargeschäft), así como servicios de custodia de valores, gestión de tesorería, liquidación de pagos y valores y tarjetas de pago y servicios en punto de venta.

El Emisor tiene intención de destinar los ingresos netos generados por la venta de la emisión de los Valores a fines empresariales generales. Una parte significativa de los ingresos porcedentes de la emisión de los valores puede destinarse a la cobertura del riesgo de mercado respecto a los valores.

II.5.1.1 Destino de las cantidades captadas a través de la emisión.



Tabla 1 Emisiones de Certificados realizadas por el Emisor y admitidas a cotización en Mercados Extranjeros

	NetTec Safe	HedgeSelect	Global Blue Chips 24	HedgeFirst	X-perts	EuroVision	ValueLeader	Euro MidCap Select	Best 2002	Value Growth Select
Austria	X		X			X	X		X	X
Bélgica										
Finlandia			X			X			X	
Alemania	X	X	X		X	X	X	X	X	X
Irlanda	X		X						X	
Italia			X			X	X			X
Luxemburgo	X	X	X			X	X		X	X
Países Bajos		X	X				X	X	X	X
Noruega			X			X				
Suecia			X			X				
Suiza		X	X			X	X		X	X
Reino Unido				X						



Vid apartado II.5.1 anterior.

II.5.1.2 Cuando la colocación de alguno de los certificados programados no se materialice en una emisión de nuevos valores, sino en una oferta pública de valores ya emitidos, indíquese el motivo y finalidad que se persigue con la misma.

No aplicable



STOXX Limited (“**STOXX**”) y Dow Jones & Company, Inc. (“**Dow Jones**”) no tienen ninguna relación con Deutsche Bank AG ni con el Gestor del Índice distinta de determinados acuerdos de concesión de licencia.

Ni STOXX ni, en su caso, Dow Jones:

- Patrocinan, avalan, venden y promueven los Certificados.
- Recomiendan a ninguna persona que invierta en los Certificados ni en ningún otro valor.
- Asumen ninguna responsabilidad u obligación que se derive de los Certificados ni toman ninguna decisión acerca de las fechas, el importe o el precio de los Certificados.
- Asumen ninguna responsabilidad u obligación en la administración, gestión o marketing de los Certificados.
- Tienen en cuenta las necesidades de los Certificados o de los propietarios de los Certificados a la hora de fijar, confeccionar o calcular el correspondiente Índice STOXX ni tienen ninguna obligación de hacerlo.

STOXX y Dow Jones no asumirán ninguna responsabilidad en relación con los Certificados. En concreto,

- Ni STOXX ni, en su caso, Dow Jones formulan ninguna garantía, expresa o tácita, y declinan toda garantía acerca de:
- Los resultados que vayan a obtenerse invirtiendo en los Certificados o que vaya a obtener el propietario de cualquiera de los Certificados o cualquiera otra persona en relación con el uso de cualquier Índice STOXX correspondiente y de cualquiera de los datos incluidos en cualquier Índice STOXX correspondiente;
- La exactitud o exhaustividad de cualquier Índice STOXX correspondiente y de sus datos;
- La comerciabilidad e idoneidad, con un fin o uso determinado, de cualquier Índice STOXX correspondiente y de cualquiera de sus datos;
- Ni STOXX ni, en su caso, Dow Jones responderán de ningún error, omisión o interrupción en cualquier Índice STOXX correspondiente o en cualquiera de sus datos;
- Ni STOXX ni Dow Jones responderán, en ninguna circunstancia, de ningún lucro cesante ni de los daños o pérdidas indirectos, ejemplarizantes, extraordinarios o consecuentes, ni siquiera si STOXX o Dow Jones supiesen que podían producirse.

Bloomberg, L.P. y sus asociadas no pueden garantizar ni garantizan la exactitud, exhaustividad, actualización, licitud, comerciabilidad o idoneidad para un fin determinado de la información que aportan en relación con los Certificados. Ni Bloomberg, L.P. ni ninguna de sus asociadas responderán frente a nadie de ninguna pérdida o daño causado, en su totalidad o en parte, por su negligencia o por circunstancias que escapen a su control a la hora de obtener, recopilar, interpretar, comunicar o entregar la información relacionada con los Certificados. Ni Bloomberg, L.P. ni sus asociadas responderán, en ninguna circunstancia, frente a nadie de ninguna decisión tomada o medida adoptada por alguien confiando en dicha información ni de ningún daño consecuente, extraordinario o similar, aun cuando le hubiesen comunicado la posibilidad de dichos daños.

Datastream Inc. y sus asociadas no pueden garantizar ni garantizan la exactitud, exhaustividad, actualización, licitud, comerciabilidad o idoneidad para un fin determinado de la información que aportan en relación con los Certificados. Ni Datastream Inc. ni ninguna de sus asociadas responderán frente a nadie de ninguna pérdida o daño causado, en su totalidad o en parte, por su negligencia o por circunstancias que escapen a su control a la hora de obtener, recopilar, interpretar, comunicar o entregar la información relacionada con los Certificados. Ni Datastream Inc. ni sus asociadas responderán, en ninguna circunstancia, frente a nadie de ninguna decisión tomada o medida adoptada por alguien confiando en dicha información ni de ningún daño consecuente, extraordinario o similar, aun cuando le hubiesen comunicado la posibilidad de dichos daños.

I/B/E/S International Inc. y sus asociadas no pueden garantizar ni garantizan la exactitud, exhaustividad, actualización, licitud, comerciabilidad o idoneidad para un fin determinado de la información que aportan en relación con los Certificados. Ni I/B/E/S International Inc. ni ninguna de sus asociadas responderán frente a nadie de ninguna pérdida o daño causado, en su totalidad o en parte, por su negligencia o por circunstancias que escapen a su control a la hora de obtener, recopilar, interpretar, comunicar o entregar la información relacionada con los Certificados. Ni I/B/E/S International Inc. ni sus asociadas responderán, en ninguna circunstancia, frente a nadie de ninguna decisión tomada o medida adoptada por alguien confiando en dicha información ni de ningún daño consecuente, extraordinario o similar, aun cuando le hubiesen comunicado la posibilidad de dichos daños.

Deutsche Bank



ANEXO I



ANEXO 1 - Definiciones

Por “**Agente**” se entenderá, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado II.1.17.3., Deutsche Bank AG, que interviene a través de su sucursal en Londres (Deutsche Bank AG London) (el “**Agente Principal**”) y a través de su oficina principal en Francfort (en lo sucesivo denominadas cada una de ellas un “**Agente**” y conjuntamente los “**Agentes**”);

Por “**Agente de Cálculo**” se entenderá, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado II.1.17.3., Morgan Grenfell & Co. Ltd;

Por “**Agente de Compensación**” se entenderá Clearstream Banking AG de Francfort (Alemania) y cualquier agente de compensación o sistema de compensación adicional o alternativo que el Emisor apruebe oportunamente y notifique a los Tenedores de Valores con arreglo al apartado II.1.17.2.; Para España, el Agente Liquidador será el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, el “SCLV”) (en lo sucesivo denominados, individualmente, un “**Agente de Compensación**” y, conjuntamente, los “**Agentes de Compensación**”);

Por “**Bolsa**” se entenderá, (i) en relación con los Índices del Grupo de Selección y con cada acción perteneciente a cualquiera de los Índices del Grupo de Selección, la bolsa principal en que esté admitida a cotización o se negocie dicha acción o cualquier mercado que suceda a dicha bolsa, según establezca el Gestor del Índice, (ii) en relación con el Integrante del Índice y con cada acción perteneciente al Integrante del Índice, la bolsa principal en que esté admitida a cotización o se negocie dicha acción o cualquier mercado que suceda a dicha bolsa, según establezca el Gestor del Índice (en relación con el Activo Subyacente) o el Agente de Cálculo (en relación con los Certificados, (iii) en relación con el Índice VZE y con cada acción perteneciente al Índice VZE, el mercado principal en que esté admitida a cotización o se negocie dicha acción o cualquier mercado que suceda a dicha bolsa, según establezca el Gestor del Índice y (iv) en relación con el Índice CZE y con cada acción perteneciente al Índice CZE, el mercado principal en que esté admitida a cotización o se negocie dicha acción o cualquier mercado que suceda a dicha bolsa, según establezca el Gestor del Índice, (en lo sucesivo denominados cada uno de ellos una “**Bolsa**” y conjuntamente las “**Bolsas**”);

Por “**Capitalización Bursátil**” se entenderá, en relación con cada acción integrante de cualquier Índice del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, el valor publicado en esa Fecha de Selección por Bloomberg, L.P. (o por cualquier sucesor) respecto a dicha Fecha de Selección como la Capitalización Bursátil de esa acción;

Bloomberg, L.P. define la Capitalización Bursátil en la fecha de publicación de este documento como el valor de una empresa calculado multiplicando el número de acciones en circulación de la empresa por el precio por acción.

En caso de que Bloomberg, L.P. (o cualquier sucesor):

- (i) no publique en esa Fecha de Selección, en relación con cualquier acción perteneciente al Índice del Grupo de Selección, la Capitalización Bursátil de dicha acción correspondiente a una Fecha de Selección; o
- (ii) modifique o bien altere el método de cálculo de la Capitalización Bursátil con carácter general o con respecto a cualquier acción perteneciente a cualquier Índice del Grupo de Selección o modifique o altere cualquiera de los criterios en función de los cuales se realice el cálculo de la Capitalización Bursátil con carácter general o con respecto a cualquier acción perteneciente a cualquier Índice del Grupo de Selección y, según establezca el Gestor del Índice a su discreción razonable, dicha modificación o alteración sea significativa (y el Gestor del Índice podrá considerar, a la hora de establecer lo que es “significativo”, las circunstancias que estime, a su discreción razonable, oportunas),

el Gestor del Índice calculará la Capitalización Bursátil correspondiente a cualquier acción o a la Fecha de Selección de que se trate sea en función de cualquier otra fuente disponible



públicamente que considere oportuna o, si no se dispone de ninguna otra cifra publicada correspondiente, en función de cualesquiera otras fuentes que estime conveniente a su discreción razonable;

Por “**Comisión Total**” se entenderá el 12 por ciento; La Comisión Total será pagada a vencimiento.

Por “**Día de Contratación**” se entenderá (i) en relación con los Certificados, cualquier día que sea (o que hubiese sido de no producirse el Supuesto de Perturbación del Mercado) un día de contratación en todas las Bolsas distinto de un día en que esté programado el cierre de la contratación en cualquiera de dichas Bolsas antes de su hora de cierre semanal habitual, (ii) con respecto a los Índices del Grupo de Selección y cuando se utilicen las definiciones de “Volatilidad Trimestral Anualizada”, “Fecha de Selección del Índice” y “Fecha de Selección”, cualquier día que sea (o que hubiese sido de no producirse el Supuesto de Perturbación del Mercado) un día de contratación en todas las Bolsas relacionadas con las acciones integrantes de los Índices del Grupo de Selección (véase la definición de “Bolsa” anterior) distinto de un día en que esté programado el cierre de la contratación en cualquiera de dichas Bolsas antes de su hora de cierre semanal habitual y (iii) en relación con el Integrante del Índice, el Índice VZE o el Índice CZE, cualquier día que sea (o que hubiese sido de no producirse un Supuesto de Perturbación del Mercado) un día de contratación en todas las Bolsas relacionadas con las acciones pertenecientes al Integrante del Índice, al Índice VZE o, en su caso, al Índice CZE (véase la definición de “Bolsa” anterior) distinto de un día en que estuviese programado el cierre de la contratación en cualquiera de dichas Bolsas antes de su hora de cierre semanal habitual; el Gestor del Índice decidirá, con carácter concluyente, si un día es o no un “Día de Contratación” en relación con los Índices del Grupo de Selección, el Integrante del Índice, el Índice VZE o el Índice CZE o con cualquier otro fin previsto en el presente documento;

A efectos de la definición de “Día de Contratación” cuando se utilice en los apartados “Cálculo del Índice durante un Período de Recomposición del Índice”, “Cálculo del Índice VZE durante un Período de Recomposición por Valor” y “Cálculo del Índice CZE durante un Período de Recomposición por Crecimiento”, las acciones pertenecientes al Integrante del Índice, al Índice VZE o, en su caso, al Índice CZE incluirán, en el caso del Integrante del Índice, las acciones pertenecientes al Integrante del Índice Anterior y las acciones pertenecientes al Nuevo Integrante del Índice, en el caso del Índice VZE, los Integrantes Valor Anteriores y los Integrantes Valor Nuevos y, en el caso del Índice CZE, los Integrantes Crecimiento Anteriores y los Integrantes Crecimiento Nuevos, tal como se definen dichos términos más adelante;

Por “**Día Hábil**” se entenderá un día (distinto de un sábado o domingo) en el que los bancos comerciales y los mercados de divisas liquiden pagos en Londres, Francfort y Madrid y un día en el que abra sus oficinas cada Agente de Compensación y, a los efectos de realizar pagos en euros, cualquier día en que esté abierto el sistema Transeuropeo de Transferencias mediante Liquidación Bruta Automatizada en Tiempo Real (TARGET);

Por “**Dinámica del Crecimiento del Precio**” se entenderá, en relación con cada acción integrante del Índice Crecimiento del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, (i) menos (ii), siendo:

igual al cociente de (a) y (b), siendo:

- (a) igual al Precio de Contratación en esa Fecha de Selección (como numerador); y
- (b) igual al Precio de Contratación en la segunda Fecha de Selección inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Selección (como denominador); y igual a uno;

(ii) igual a uno;

Por “**Dividendo**” se entenderá el 100 por cien del dividendo en dinero en metálico declarado por el emisor de cualquier acción perteneciente al Integrante del Índice, al Índice Valor del Grupo de Selección o, en su caso, al Índice Crecimiento del Grupo de Selección (que sea el importe pagadero antes de practicar cualquier retención o deducción en concepto o a cuenta de cualquier



impuesto que hubiese practicado el emisor o se hubiese practicado en su nombre sobre los dividendos, aunque sin tener en cuenta cualquier desgravación fiscal asociada que contemple la legislación de la jurisdicción del emisor) y no incluirá ampliaciones de capital, emisiones liberadas de acciones o cualquier otra forma de dividendos o derechos no representados por dinero en metálico. El Dividendo incluirá cualquier dividendo extraordinario o gratuito o cualquier otro reparto en dinero en metálico siempre que dicho dividendo o reparto no exceda del 10 por ciento del último Precio de Contratación, con derecho a dividendo, de la correspondiente acción perteneciente al Integrante del Índice, al Índice Valor del Grupo de Selección o, en su caso, al Índice Crecimiento del Grupo de Selección;

Por “**Dividendo Reinvertido**” se entenderá el Porcentaje Aplicable multiplicado por el Dividendo;

Por “**Emisor**” se entenderá Deutsche Bank AG London;

Por “**Fecha de Ejercicio**” se entenderá el 29 de marzo de 2010 o, si dicho día no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior;

Por “**Fecha de Liquidación**” se entenderá el quinto Día Hábil siguiente a la última Fecha de Valoración acaecida;

Por “**Fecha de Selección**” se entenderá el último Día de Contratación de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año;

Por “**Fecha de Selección del Índice**” se entenderá el día 15 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre o, si cualquiera de dichos días no es un Día de Contratación, el Día de Contratación inmediatamente siguiente (en lo sucesivo denominadas conjuntamente las “**Fechas de Selección del Índice**”);

Por “**Fecha Válida de Referencia Inicial**” se entenderá un Día de Contratación en que no exista un Supuesto de Perturbación del Mercado y que no coincida ni tampoco se considere que ha coincidido con otra Fecha de Valoración de Referencia Inicial;

Por “**Fecha Válida**” se entenderá un Día de Contratación en que no concurra un Supuesto de Perturbación del Mercado y que no coincida ni tampoco se considere que ha coincidido con otra Fecha de Valoración.

Por “**Fecha de Valoración**” se entenderá el primer Día de Contratación siguiente a la Fecha de Ejercicio, a menos que se haya producido en dichos día, a juicio del Agente de Cálculo, un Supuesto de Perturbación del Mercado. Si se produjese en alguno de dichos días un Supuesto de Perturbación del Mercado, la Fecha de Valoración será la Fecha Válida inmediatamente posterior. Si la Fecha Válida inmediatamente posterior no cayese antes del quinto Día de Contratación inmediatamente posterior a la fecha original que hubiese sido, de no producirse otra Fecha de Valoración o el Supuesto de Perturbación del Mercado, esa Fecha de Valoración, (A) se considerará a dicho quinto Día de Contratación como la Fecha de Valoración y (B) el Agente de Cálculo establecerá el Valor de Cierre del Índice correspondiente a dicha Fecha de Valoración calculando el valor del Índice existente en dicho quinto Día de Contratación teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes en ese momento, el último precio de contratación publicado de cada valor incluido en el Integrante del Índice y aquellos otros factores que el Agente de Cálculo estime oportuno;

Por “**Fecha de Valoración de Referencia Inicial**” se entenderá el cuarto Día de Contratación siguiente a la Fecha Final del Mercado Primario, a menos que se haya producido en dicho día, a juicio del Agente de Cálculo, un Supuesto de Perturbación del Mercado. Si en dicho día se produjese un Supuesto de Perturbación del Mercado, la Fecha de Valoración de Referencia Inicial será la Fecha Válida de Referencia Inicial inmediatamente posterior. Si la Fecha Válida de Referencia Inicial inmediatamente posterior no cayese antes del quinto Día de Contratación inmediatamente posterior a la fecha original que hubiese sido, de no producirse el Supuesto de Perturbación del Mercado, esa Fecha de Valoración de Referencia Inicial, (A) se considerará a



dicho quinto Día de Contratación como la Fecha de Valoración de Referencia Inicial y (B) el Agente de Cálculo establecerá el Valor de Cierre del Índice correspondiente a dicha Fecha de Valoración de Referencia Inicial calculando el valor del Índice existente en dicho quinto Día de Contratación teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes en ese momento, el último precio de contratación publicado de cada valor incluido en el Integrante del Índice y los factores que el Agente de Cálculo estime oportuno;

Por “**Gastos del Tenedor de Valores**” se entenderá, en relación con un Valor, todos los impuestos, tasas y/o gastos, incluidas cualesquiera comisiones de depositario, comisiones por operaciones o de ejercicio, impuestos sobre actos jurídicos documentados, impuestos de reserva de actos jurídicos documentados, impuestos o tasas de emisión, registro, transmisión de valores y/u otros impuestos o tasas que surjan en relación con (i) el ejercicio de dicho Valor y/o (ii) cualquier pago pendiente después del ejercicio o de otra circunstancia respecto a dicho Valor;

Por “**Gestor del Índice**” se entenderá Deutsche Bank AG London y las menciones al Gestor del Índice incluirán cualquier gestor del índice sucesor con arreglo a las Provisiones de Ajuste;

Por “**Importe de Liquidación en Metálico**” se entenderá un importe calculado por el Agente de Cálculo según la siguiente fórmula:

$$100 \text{ euros} * \frac{\text{Valor de Referencia Final}}{\text{Valor de Referencia Inicial}} * (100\% - 8 \times \text{Comisión Anual de Gestión})$$

El Importe de Liquidación en Metálico se redondeará hasta los dos decimales más próximos en la Moneda de Liquidación, redondeándose por defecto el 0,005;

Por “**Índice**” se entenderá el Índice ValueGrowth SelectTM, con sujeción a las Provisiones de Ajuste;

Por “**Índice Crecimiento del Grupo de Selección**” se entenderá el índice Dow Jones EURO STOXX TMI Large GrowthSM Return Index (excluida cualquier acción cuyo emisor sea una empresa constituida en Grecia);

Por “**Índice del Grupo de Selección**” se entenderá cada Índice Valor del Grupo de Selección y cada Índice Crecimiento del Grupo de Selección (en lo sucesivo denominados conjuntamente los “**Índices del Grupo de Selección**”);

Por “**Índice Valor del Grupo de Selección**” se entenderá el índice Dow Jones EURO STOXX TMI Large ValueSM Return Index (excluida cualquier acción cuyo emisor sea una empresa constituida en Grecia);

Por “**Integrante Crecimiento**” se entenderá, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado “Otros ajustes”, cada una de las quince acciones integrantes oportunamente del Índice CZE;

Por “**Integrante del Índice**” se entenderá el Índice VZE o, en su caso, el Índice CZE;

Por “**Integrante Valor**” se entenderá, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado “Otros ajustes”, cada una de las quince acciones integrantes oportunamente del Índice VZE.

Por “**Moneda de Liquidación**” se entenderá el euro;

Por “**Notificación de Ejercicio**” se entenderá la notificación descrita en el apartado II.1.6.2.(IV);

Por “**Porcentaje Aplicable**” se entenderá el menor de los siguientes porcentajes: (i) 85 por ciento y (ii) 100 por ciento menos el porcentaje, en su caso, que el Gestor del Índice estime oportunamente conveniente para tener en cuenta cualquier impuesto, tasa, retención, deducción u otro gasto, de cualquier tipo, incluido, a título meramente enunciativo aunque no limitativo, para



tener en cuenta cualquier impuesto, tasa, retención, deducción u otro gasto soportado o sufrido por Deutsche Bank AG o por cualquier asociada como consecuencia del ingreso del correspondiente Dividendo (tal como se define más adelante). En la fecha de publicación del presente folleto, el Porcentaje Aplicable es igual al 85 por ciento;

El “**Precio de Contratación**”, para cada acción perteneciente a cualquiera de los Índices del Grupo de Selección y/o al Índice VZE y/o al Índice CZE y/o al Integrante del Índice, varía en función del país de constitución del emisor de la correspondiente acción y por “Precio de Contratación” se entenderá (con sujeción a lo dispuesto más adelante en el apartado “Exclusión, Supuesto de Fusión, Nacionalización e Insolvencia”), en relación con cualquier Día de Contratación, el precio de cierre de la subasta, el precio en subasta, el precio de la última operación o, en su caso, el Precio Medio Ponderado por Volumen (en lo sucesivo, el “**VWAP**”, en sus siglas en inglés), a la Hora Correspondiente de ese Día de Contratación, establecido de acuerdo con las normas de la Bolsa en cuestión. Los países de constitución de los emisores de las acciones integrantes de los Índices del Grupo de Selección en la fecha de publicación de este documento y sus correspondientes Precios de Contratación y horas correspondientes (en lo sucesivo denominadas cada una de ellas una “**Hora Correspondiente**”) son los siguientes:

<u>País de constitución</u>	<u>Hora correspondiente /Precio de Contratación</u>	<u>País de constitución</u>	<u>Hora correspondiente /Precio de Contratación</u>
Austria	17:30 CET precio de cierre de la subasta	Irlanda	17:15 GMT última operación
Bélgica	17:30 CET precio de cierre de la subasta	Italia	17:40 CET precio de cierre de la subasta
Finlandia	17:00 CET última operación	Países Bajos	17:30 CET precio de cierre de la subasta
Francia	17:30 CET precio de cierre de la subasta	Portugal	17:30 CET última operación
Alemania	17:30 CET subasta	España	17:35 CET precio de cierre de la subasta

CET: hora de España

GMT: hora del Reino Unido

Si una acción cuyo emisor esté constituido en un país distinto de los arriba indicados fuese incluida en el futuro en un Índice del Grupo de Selección y/o en el Índice VZE y/o en el Índice CZE y/o en un Integrante del Índice, el Gestor del Índice establecerá el Precio de Contratación y la Hora Correspondiente respecto de dichas acciones del modo que estime oportuno;

Por “**Ratio Sharpe**” se entenderá, en relación con cada Índice del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección del Índice, el cociente entre (i) y (ii), siendo:

(i) igual (como numerador) al mayor de:

(1) Cero

(2) (a) menos (b), siendo:

(a) igual a la Rentabilidad Trimestral Anualizada; y

(b) igual al Tipo Libre de Riesgo del BCE; y

(ii) igual a la Volatilidad Trimestral Anualizada (como denominador);

Por “**Rentabilidad Trimestral Anualizada**” se entenderá, en relación con cada Índice del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección del Índice, (i) menos (ii), siendo:

(i) igual al cociente de (a) y (b), elevado a la cuarta potencia, siendo:



- (a) igual al Valor de Cierre del Grupo de Selección en esa Fecha de Selección del Índice (como numerador); y
 - (b) igual al Valor de Cierre del Grupo de Selección en la Fecha de Selección del Índice inmediatamente anterior (como denominador); y
- (ii) igual a uno,

la Rentabilidad Trimestral Anualizada se expresará en porcentaje;

La “**Rentabilidad por Dividendo**” es igual, para cada acción perteneciente al Índice Valor del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, al cociente del (1) Último Dividendo (como numerador) y (2) del Precio de Contratación en esa Fecha de Selección (como denominador);

Por “**Supuesto de Perturbación del Mercado**” se entenderá, en relación con los Certificados y con el activo subyacente, cada uno de los hechos considerados como un Supuesto de Perturbación del Mercado en el apartado II.1.6.4.1.;

Por “**Tasa de Crecimiento a Largo Plazo**” se entenderá, en relación con cada acción integrante del Índice Crecimiento del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, el valor publicado en esa Fecha de Selección por I/B/E/S International Inc. (o por cualquier sucesor) respecto a dicha Fecha de Selección como la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo de dicha acción;

I/B/E/S International Inc. define la Tasa de Crecimiento a largo Plazo en la fecha de publicación de este documento como la tasa de crecimiento anualizado estimada del beneficio por acción, que se anualiza durante un período de cinco años, iniciándose el año base en la fecha de cierre del último ejercicio.

En caso de que I/B/E/S International Inc. (o cualquier sucesor):

- (iii) no publique la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo correspondiente a una Fecha de Selección del Índice en esa Fecha de Selección del Índice; o
- (iv) modifique o bien altere el método de cálculo de la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo con carácter general o con respecto a cualquier acción perteneciente al Índice Crecimiento del Grupo de Selección o modifique o altere cualquiera de los criterios en función de los cuales se realice el cálculo de la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo con carácter general o con respecto a cualquier acción perteneciente al Índice Crecimiento del Grupo de Selección y, según establezca el Gestor del Índice a su discreción razonable, dicha modificación o alteración sea significativa (y el Gestor del Índice podrá considerar, a la hora de establecer lo que es “significativo”, las circunstancias que estime, a su discreción razonable, oportunas),

el Gestor del Índice calculará la Tasa de Crecimiento a Largo Plazo correspondiente a cualquier acción y a la Fecha de Selección de que se trate sea en función de cualquier otra fuente disponible públicamente que considere oportuna o, si no se dispone de ninguna otra cifra publicada correspondiente, en función de cualesquiera otras fuentes que estime convenientes a su discreción razonable;

Por “**Tipo Libre de Riesgo del BCE**” se entenderá, en relación con una Fecha de Selección del Índice, el valor, expresado en porcentaje, que en esa Fecha de Selección del Índice publique Datastream Inc. (o cualquier sucesor) para dicha Fecha de Selección del Índice como el Tipo Libre de Riesgo del BCE;

Datastream Inc. define el Tipo Libre de Riesgo del BCE en la fecha de publicación de este documento como el principal tipo de financiación (repo) publicado por el Banco Central Europeo,

En caso de que Datastream Inc. (o cualquier sucesor):



- (i) no publique el Tipo Libre de Riesgo del BCE correspondiente a una Fecha de Selección del Índice en esa Fecha de Selección del Índice; o
- (ii) modifique o bien altere el método de cálculo del Tipo Libre de Riesgo del BCE o modifique o altere cualquiera de los criterios en función de los cuales se realice el cálculo del Tipo Libre de Riesgo del BCE y, según establezca el Gestor del Índice a su discreción razonable, dicha modificación o alteración sea significativa (y el Gestor del Índice podrá considerar, a la hora de establecer lo que es “significativo”, las circunstancias que estime, a su discreción razonable, oportunas),

el Gestor del Índice calculará el Tipo Libre de Riesgo del BCE correspondiente a a Fecha de Selección del Índice de que se trate sea en función de cualquier otra fuente disponible públicamente que considere oportuna o, si no se dispone de ninguna otra cifra publicada correspondiente, en función de cualesquiera otras fuentes que estime convenientes a su discreción razonable;

La expresión “**Título Global**” tendrá el significado que se le atribuye en el apartado II.1.8;

Por “**Último Dividendo**” se entenderá, en relación con cada acción integrante del Índice Valor del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección, en caso de que la acción cotice ex-dividendo durante los catorce meses anteriores a dicha Fecha de Selección, (1) el último Dividendo anual si la acción pagó tan sólo un Dividendo anual, o bien (2) la suma de los últimos cuatro Dividendos trimestrales o de los dos últimos Dividendos semestrales abonados durante los 14 meses anteriores a dicha Fecha de Selección si la acción tan sólo pagó Dividendos trimestrales o semestrales, o bien (3) la suma de los Dividendos a cuenta y del último Dividendo complementario abonados durante los 14 meses anteriores a dicha Fecha de Selección si la acción tan sólo pagó Dividendos a cuenta y complementarios; o cero si la acción no ha cotizado ex-dividendo durante los 14 meses anteriores a dicha Fecha de Selección. Si hubiese tenido lugar un desdoblamiento del nominal de las acciones, una agrupación del nominal de las acciones, un aumento del capital o una emisión de acciones liberadas durante el período comprendido entre la fecha ex-dividendo correspondiente y dicha Fecha de Selección, se ajustará el Último Dividendo para reflejar el desdoblamiento del nominal de las acciones, la agrupación del nominal de las acciones, el aumento de capital o la emisión de acciones liberadas;

Por “**Valores**” se entenderá hasta 3.000.000 de Certificados Valor Crecimiento DBTM referenciados al Índice, liquidados en metálico y representados por el Título Global y cada uno de los cuales se denominará un “**Valor**”;

Por “**Valor de Cierre**” se entenderá, en relación con un Día de Contratación, en el caso de que el Integrante del Índice sea el Índice VZE, el Valor Diario de Cierre del Índice Valor de ese día, calculado tal como se describe en los apartados “Cálculo del Índice VZE” y “Cálculo del Índice VZE durante un Período de Recomposición por Valor” y, en el caso de que el Integrante del Índice sea el Índice CZE, el Valor Diario de Cierre del Índice Crecimiento de ese día, calculado tal como se describe en los apartados “Cálculo del Índice CZE” y “Cálculo del Índice CZE durante un Período de Recomposición por Crecimiento”, según corresponda. Si el Gestor del Índice estableciese que no puede calcularse, respecto al Integrante del Índice, el Valor de Cierre en un Día de Contratación y si no tiene lugar en ese día ningún Supuesto de Perturbación del Mercado, no se calculará ningún Valor Diario de Cierre del Índice para dicho Día de Contratación, sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados “Cálculo del Índice durante un Período de Recomposición del Índice” y “Cálculo del Índice en caso de una Perturbación del Mercado”;

Por “**Valor de Cierre del Grupo de Selección**” se entenderá, en relación con cada Índice del Grupo de Selección y para un Día de Contratación, el valor de cierre oficial de ese Índice del Grupo de Selección en dicho día;

Por “**Valor de Cierre del Índice**” se entenderá, respecto a cualquier día y sin perjuicio de lo dispuesto en Provisiones de Ajuste, un importe (que se considerará como un valor monetario expresado en la Moneda de Liquidación) equivalente al Valor Diario de Cierre del Índice en dicho día establecido por el Agente de Cálculo;



Por “**Valor de Referencia Inicial**” se entenderá, con sujeción a lo dispuesto en las Provisiones de Ajuste, un importe (que se considerará como un valor monetario expresado en la Moneda de Liquidación) equivalente a el Valor de Cierre del Índice en la Fecha de Valoración de Referencia Inicial (teniendo en cuenta cualquier corrección en los mismos publicada antes de la última Fecha de Valoración que se haya producido, aunque sin tener en cuenta ninguna corrección publicada en la última Fecha de Valoración acaecida o con posterioridad a la misma), establecido por el Agente de Cálculo;

Por “**Valor de Referencia Final**” se entenderá, con sujeción a lo dispuesto en las Provisiones de Ajuste, un importe (que se presumirá que sea un valor monetario en la Moneda de Liquidación) equivalente al Valor de Cierre del Índice en la Fecha de Valoración (teniendo en cuenta cualquier corrección en los mismos publicada antes de la última Fecha de Valoración que se haya producido, aunque sin tener en cuenta ninguna corrección publicada en la última Fecha de Valoración acaecida o con posterioridad a la misma), establecido por el Agente de Cálculo;
La expresión “**Título Global**” tendrá el significado que se le atribuye en el apartado II.1.8;

Por “**Volatilidad Trimestral Anualizada**” se entenderá, en relación con cada Índice del Grupo de Selección y para una Fecha de Selección del Índice, el nivel (expresado en porcentaje) calculado por el Gestor del Índice mediante la siguiente fórmula:

$$\sqrt{\frac{n * \sum_{i=0}^{n-1} \left(\ln \frac{P_i}{P_{i+1}} \right)^2 - \left(\sum_{i=0}^{n-1} \ln \frac{P_i}{P_{i+1}} \right)^2}{n * (n - 1)}} * 256$$

siendo:

ln = Logaritmo neperiano;

n = número de Días de Contratación a contar desde la Fecha de Selección del Índice, exclusive, inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Selección del Índice hasta la correspondiente Fecha de Selección del Índice, inclusive;

Pi = cuando i es un número distinto de 0, el Valor de Cierre del Grupo de Selección observado en el i-ésimo Día de Contratación anterior a la correspondiente Fecha de Selección del Índice en la que esté calculándose la volatilidad trimestral y, cuando i sea igual a 0, el Valor de Cierre del Grupo de Selección observado en la correspondiente Fecha de Selección del Índice en la que esté calculándose la volatilidad trimestral;



ANEXO II



Cuadro 1

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001						
En millones de euros	Informe de gestión total	Consolidaciones y ajustes	Anterior período comparable	Principales partidas del US GAAP	Total US GAAP	
Ingresos netos ^(a)	30.397	(349)	30.048	(427)	29.621	
Provisiones para insolvencias	(1.015)	(9)	(1.024)	0	(1.024)	
Gastos financieros no	<u>(26.042)</u>	<u>(92)</u>	<u>(26.134)</u>	<u>(660)</u>	<u>(26.794)</u>	
Impuestos antes del impuesto de sobre sociedades	3.340	(450)	2.890	(1.087)	1.803	

^(a) Margen financiero e ingresos no provientes de intereses

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000					
En millones de euros	Informe de gestión total	Consolidación y ajustes	Anterior período comparable	Principales partidas de US GAAP	Total US GAAP
Ingresos antes del Impuesto sobre Sociedades	7.566	(837)	6.729	140	6.869

Estudio de los resultados por segmentos

A pesar de las difíciles condiciones del mercado a lo largo del año, el Banco de Empresas de Inversión (CIB) registró unos ingresos netos de 17.400 millones de euros. Con este telón de fondo, la diversidad del Departamento de CIB demostró su valor. Mientras que las actividades de venta de acciones, contratación y creación no pudieron igualar los niveles fijados el año anterior, las de los grupos de los mercados de deuda crecieron de manera significativa y se registraron nuevos máximos en numerosos ámbitos. Los gastos no financieros de CIB, incluyendo los 200 millones de euros de gastos de reestructuración, ascendieron a 14.000 millones de euros, prácticamente el mismo nivel que el año anterior. El ligero incremento era atribuible casi por completo a las indemnizaciones de despido adicionales a las que hubo que hacer frente en 2001. Los ingresos de CIB de 2.700 millones de euros incluyen provisiones para insolvencias por valor de 700 millones de euros. Esta provisión representa un aumento de 500 millones de euros con respecto al año anterior que refleja la desaceleración de la economía.

El año anterior, los ingresos antes del Impuesto sobre sociedades de la División de Clientes Particulares y Gestión de Activos (PCAM) ascendieron a 400 millones de euros. Los 11.000 de euros de ingresos netos de PCAM se vieron afectados por la debilidad de los mercados internacionales de capitales. Esto condujo a la disminución del valor de los activos gestionados y a una restricción sustancial entre nuestros clientes en relación con las transacciones en valores. Dentro de los 10.400 millones de euros de gastos no financieros estaban incluidos 2.900 millones de euros de gastos en beneficios y reclamaciones de los titulares de pólizas de seguros y 100 millones de euros de gastos de reestructuración. Excluyendo estos elementos, los gastos no financieros experimentaron un ligero incremento, debido fundamentalmente a las inversiones en la expansión de determinados negocios y a los proyectos especiales (por ejemplo, la



preparación para la introducción del euro). La provisión para insolvencias de PCAM de 200 millones de euros se mantuvo en el mismo nivel que el año anterior.

En 2001, el Departamento de Inversiones Corporativas (CI) registró unos ingresos brutos de 200 millones de euros frente a los 2.000 millones registrados el año anterior. Este segmento sintió los efectos de la debilidad del mercado de capitales, que dieron lugar a sanamientos de los activos alterativos y a ajustes de sus valores contables. El resultado de vio afectado, además por la disminución de las ganancias derivadas a la venta de participaciones industriales y por los efectos de la ampliación de la norma FAS 133.

Las tablas siguientes presentan el cuadro del total de los segmentos de negocios del Grupo objeto de informes de gestión con lo estados financieros consolidados elaborados de conformidad con US GAAP.

Deutsche Bank
Informe resumido y consolidado de los ingresos
(sin auditar)

Cuadro 2

En millones de euros	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2001	2000
Margen financiero	8.620	7.028
Provisión para insolvencias	<u>1.024</u>	<u>478</u>
Margen financiero después de la provisión para insolvencias	7.596	6.550
Ingresos por tasas y comisiones	10.727	11.693
Ingresos netos de la cartera de negociación	6.031	7.625
Otros ingresos no financieros	<u>4.243</u>	<u>8.133</u>
Ingresos no financieros totales	<u>21.001</u>	<u>27.451</u>
Ingresos netos totales	28.597	34.001
Gastos de Personal	13.360	13.526
Amortización del fondo de comercio	951	771
Gastos de reestructuración	294	125
Otros gastos no financieros	<u>12.189</u>	<u>12.710</u>
Gastos no financieros totales	<u>26.794</u>	<u>27.132</u>
Ingresos antes de impuesto sobre sociedades y del efecto acumulativo de los cambios contables	<u>1.803</u>	<u>6.869</u>
Impuesto sobre sociedades	434	2.643
Gasto (beneficio) del impuesto sobre sociedades derivado del cambio del tipo impositivo efectivo y del efecto de reversión	<u>995</u>	<u>(9.287)</u>
Ingresos antes del efecto acumulativo de los cambios contables	<u>374</u>	<u>13.513</u>
Efecto acumulativo de los cambios contables	<u>(207)</u>	<u>0</u>
Beneficio neto	<u>167</u>	<u>13.513</u>



Las siguientes tablas muestran información sobre los Divisiones del Grupo para los años 2001 y 2000 basada en la estructura organizativa existente a fecha de 1 de febrero de 2001. Las cifras de los años anteriores se han ajustado en consecuencia basándose en nuestro método de contabilidad utilizado para la presentación de informes de gestión, pero se han reclasificado con la definición de líneas de US GAAP con el fin de facilitar la comparación con los estados financieros resumidos según US GAAP.

Cuadro 3

<u>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001</u>				
En millones de euros	Banco de Empresas e Inversión	Clientes Particulares y Gestión de Activos	Inversiones Corporativas	Informe de gestión total
Ingresos netos ^(a)	17.436	10.993	1.968	30.397
Provisión para insolvencias	(704)	(206)	(105)	(1.015)
Gastos no financieros ^(b)	<u>(14.029)</u>	<u>(10.390)</u>	<u>(1.623)</u>	<u>(26.042)</u>
Ingresos antes del impuesto sobre sociedades	2.703	397	240	3.340
^(a) Margen financiero e ingresos no financieros netos				
^(b) incluye:				
Amortización del fondo de comercio	(451)	(221)	(156)	(828)
Gastos de reestructuración	(213)	(81)	0	(294)

<u>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000</u>				
En millones de euros	Banco de Empresas e Inversión	Clientes Particulares y Gestión de Activos	Inversiones Corporativas	Informe de gestión total
Ingresos antes del impuesto sobre sociedades	4.129	1.403	2.034	7.566



El Grupo Deutsche Bank según US GAAP.

Cuadro 4

	Para el ejercicio finalizado el 31 dediciembre de	
	2001	2000
Precio de la acción		
Máximo	€ 105,64	€ 103,27
Mínimo	€ 43,20	€ 68,75
Beneficiario básico por acción antes de los cambios contables	€ 0,60	€ 22,00
Beneficio básico por acción	€ 0,27	€ 22,00
Rentabilidad de los recursos propios antes de los cambios contables	0,9%	39,2%
Rentabilidad de los recursos propios	0,4%	39,2%
Rentabilidad de los recursos propios por acción activa antes de los cambios contables (1)	1,2%	52,8%
Rentabilidad de los recursos propios por acción activa (1)	0,5%	52,8%
Ratio de eficacia	93,7%	79,8%
Ratio de eficacia (excl.la amortización del fondo de comercio y las actividades de reestructuración) (3)	89,6%	77,2%
	€ m.	€ m.
Ingresos antes de tener en cuenta el efecto acumulativo de los cambios contables	374	13,513
Ingresos netos	167	13,513
Activos totales	918.706	928.994
Recursos Propios (RRPP)	40.193	43.83
Ratio de capital sobre RRPP (BPI)	12,1%	12,6%
Ratio de capital sobre RRPP básicos (BPI)	8,1%	7,4%
Recursos Propios (BPI)	37.058	36.957
	Número	Número
Sucursales	2.099	2.287
Recursos Humanos 4)	86.524	89.784
Calificación de la solvencia a largo plazo		
Moody's Investors Service, Nueva York	Aa3	Aa3
Standard & Poor's, Nueva York	AA	AA
Fitch IBCA, Londres	AA	AA

- (1) Calculamos una medida ajustada de nuestro rendimiento por acción para que resulte más fácil compararnos con nuestros competidores. A esta medida ajustada la denominamos "RRPP activos". Sin embargo, no se trata de una medida de rentabilidad conforme con US GAAP y no deberá compararse nuestro ratio con el de otras empresas sin tener en cuenta las diferencias en el cálculo de los mismos. La principal partida en la que ajustamos nuestro ratio es la del total de los beneficios no realizadas (incluyendo el efecto de los impuestos) en nuestra cartera de participaciones en empresas industriales que cotizan en Bolsa. Incluimos los beneficios realizadas (después de impuestos) en la "RRPP activos" desde el momento en que se venden las ganancias no realizadas en las participaciones y en que las ganancias relacionadas se emplean en nuestros negocios.
- (2) Los gastos no financieros totales como porcentaje de los ingresos netos totales.
- (3) Los gastos no financieros totales, excluyendo la amortización del fondo de comercio y las actividades de reestructuración como porcentaje de los ingresos netos totales exceptuando la amortización y la afectación del fondo de comercio negativo.
- (4) Representa el número del total de los empleados al final de cada período. No incluye a los empleados de entidades consolidadas poseídas únicamente a efectos de inversión.
- (5) La siguiente tabla muestra nuestros ingresos antes del efecto acumulativo de los cambios contables, nuestros ingresos netos y nuestros ingresos netos básicos por acción, así como determinados coeficientes clave, en cada caso, sin tener en cuenta los efectos de los cambios del tipo impositivo.



En millones de euros, salvo las cantidades por acción y los Porcentajes	2001	Por acción (básicos)	2000	Por acción (básicos)
Ingresos antes de tener en cuenta el efecto acumulativo de los cambios contables	374	0,60	13.513	22,00
Efecto acumulativo de los cambios contables	(207)	0,33	0	0
Beneficio neto	167	0,27	13.513	22,00
Gasto (beneficio) del impuesto de sociedades derivado del cambio de tipo impositivo efectivo y del efecto de reversión	995	1,61	(9.287)	(15,12)
Beneficio netos sin tener en cuenta el efecto de los cambios de tipo impositivo	1.162	1,88	4.226	6,88
Beneficio netos antes de los cambios contables y del efecto de los cambios de tipo impositivo	1.369	2,21	4.226	6,88
Excluyendo los efectos de los cambios contables y del tipo impositivo:				
Rentabilidad de los RRPP		3,26 %		12,25 %
Rentabilidad de los RRPP activos		4,36 %		16,51 %
Rentabilidad sobre activos totales (promedio)		0,13 %		0,40 %

Las tablas siguientes presentan las principales partidas de ingresos y gastos que, de acuerdo con nuestro método de contabilidad anterior, se habrían reflejado en los ingresos antes de tener en cuenta el impuesto sobre sociedades y el efecto acumulativo de los cambios contables con un valor diferente o en un período distinto:

Cuadro 5

En millones de euros	Ejercicio Finalizado el 31 de Diciembre de 2001
Cambios derivados por gastos de personal basada en acciones	(200)
Eliminación de los ingresos obtenidos en bonos propios adquiridos a efectos de creación de mercado o de liquidez	(200)
Reducción considerada no temporal en el valor de los títulos valores disponibles para su venta	(100)
Diferencias por norma contable de las inversiones del método de puesta en equivalencia	(200)
Mayor amortización del fondo de comercio, principalmente derivada de las diferencias en los tipos de cambio de las divisas	(100)
Reclasificación de los créditos fiscales sobre dividendos recibidos, que, de acuerdo con el método de contabilidad anterior, se habrían incluido en los ingresos pero que, de conformidad con US GAAP, se reflejan en impuestos	(100)
Otras diferencias	(100)
	(1.100)



<u>En millones de euros</u>	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000
Diferencias de fecha en el reconocimiento y la presentación de las actividades de reestructuración	(400)
Cambios derivados de gastos de personal basada en las acciones	(400)
Efectos de las participaciones especiales no consolidados de acuerdo con el método de contabilidad anterior pero incluidos de conformidad con US GAAP	400
Diferencias por norma contable de las inversiones del método de puesta en equivalencia	200
Diferencias provocadas por los derivados propios o emitidos a efectos distintos de la negociación que, de conformidad con US GAAP, no se consideran de cobertura	500
Otras diferencias	(100)
	200

Cualquier concepto no incluido en las tablas de 2000 ni 2001, están bajo la línea "Otras diferencias" por no ser significativo