

FOLLETO INFORMATIVO



Deutsche Bank AG London

**Hasta 10.000.000 de Certificados Euroleader (EuroLeader Certificates™)
relacionados con el Índice Euroleader (EuroLeader Index™)**

Emitidos en el marco de su Programa Xavex™

Precio de emisión: 100 euros por cada EuroLeader Certificate™

Deutsche Bank AG London (el "Emisor") es la oficina en Londres de Deutsche Bank AG, que está constituido con arreglo al Derecho de Alemania. Deutsche Bank AG London se encuentra inscrita como sociedad extranjera en Inglaterra y País de Gales.

En el marco del Programa Xavex (el "Programa"), el Emisor podrá 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 10.000.000 de EuroLeader Certificates™ (los "Valores") relacionados con el EuroLeader Index™ de acuerdo con los términos y condiciones del producto descritas en la Sección I de este documento (las "Condiciones del Producto") y con los términos y condiciones generales expuestas en la Sección II de este documento (las "Condiciones Generales", en lo sucesivo denominadas, junto con las Condiciones del Producto, como las "Condiciones"). Cualquier mención a la expresión "Activo Subyacente" se interpretará como una mención al EuroLeader Index™ arriba indicado.

El Emisor tiene un derecho de sustitución y un derecho de cambio de la sucursal a través de la cual actúa, sin perjuicio de lo dispuesto en la Condición General 8.

Se ha presentado una solicitud de admisión a cotización de los Valores en la Bolsa de Frankfurt. En aras del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias relativas a la oferta y/o admisión a cotización de los Valores fuera de Alemania, podrá adjuntarse a este documento uno o varios apéndices de países (en lo sucesivo denominados cada uno de ellos un "Apéndice de Países"). El hecho de adjuntar uno o varios Apéndices de Países no impedirá adjuntar oportunamente otro Apéndice de Países. Las menciones realizadas a "este documento" incluirán, a menos que el contexto imponga otra cosa, cualquier Apéndice de Países que se adjunte oportunamente a este documento.

Los Valores estarán representados por un título múltiple (un "Título Múltiple") que el Emisor depositará en la fecha de emisión de los Valores en Deutsche Börse Clearing Aktiengesellschaft. No se emitirán Valores definitivos.

Los Valores podrán ser vendidos por el Emisor en las fechas y a los precios que elija el Emisor, en el bien entendido de que cuando los Valores se encuentren admitidos a cotización en cualquier bolsa de valores, estarán sujetos a las normas aplicables de cualquiera de dichas bolsas. El Emisor no está obligado a vender todos los Valores. Los Valores podrán ofrecerse o venderse oportunamente, a discreción del Emisor en todos los casos, en una o varias operaciones, en el mercado descentralizado (OTC) o en otro mercado a los precios de mercado vigentes o en operaciones negociadas.

Los compradores eventuales de los Valores deben asegurarse de que entienden totalmente la naturaleza de los Valores, así como el alcance de los riesgos que asumen al invertir en los Valores, y deben plantearse la idoneidad de la inversión en los Valores en vista de sus propias circunstancias financieras, fiscales y de otra índole. Los compradores eventuales de los Valores deberían examinar el apartado "Factores generales de riesgo" de la Sección II de este documento. Los Valores representarán obligaciones contractuales no subordinadas y no garantizadas del Emisor, que tendrán, a todos los efectos, la misma prelación entre sí.

Los Valores no se han inscrito de acuerdo con la Ley de Valores estadounidense de 1933 (*Securities Act of 1933*), en su versión modificada, y la contratación de los Valores no ha sido autorizada por la Commodity Futures Trading Commission estadounidense (organismo de supervisión de los mercados de opciones y de futuros) ni con arreglo a la Ley de Mercados de Materias Primas estadounidense (*Commodity Exchange Act*), en su versión modificada. Véase una descripción de determinadas restricciones a la venta y transmisión de los Valores en el apartado que lleva por título Restricciones generales a la venta y transmisión incluido en la Sección II de este documento.

El Folleto Informativo Preliminar está fechado el 2 de diciembre de 1999 y aporta información relativa a los distintos tipos de instrumentos financieros que podrán emitirse en el marco del Programa. Este Folleto Informativo constituye, exclusivamente en relación con los Valores, una versión completa del Folleto Informativo Preliminar y está fechado el 17 de diciembre de 1999.

IMPORTANTE

No se autoriza a ningún intermediario, vendedor u otra persona a aportar informaciones ni a realizar manifestaciones distintas de las incluidas en este documento acerca de la oferta o venta de los Valores y, en caso de aportarlas o realizarlas, no debe darse por sentado que dicha información o manifestación ha sido autorizada por el Emisor. Nada de lo contenido en este documento ni ninguna información adicional aportada en relación con los Valores está concebida para servir de base de cualquier crédito u otro análisis ni debe considerarse una recomendación del Emisor para que cualquier destinatario de este documento o de cualquier información adicional aportada en relación con los Valores compre cualquiera de los Valores. Todo inversor que se plantee la compra de los Valores debe llevar a cabo su propio análisis independiente de los riesgos que implica la inversión en los Valores. Ni este documento ni ninguna otra información aportada en relación con los Valores constituyen una oferta del Emisor o por cuenta del mismo ni de ninguna otra persona para la suscripción o compra de algún Valor.

Sin perjuicio de lo indicado en la Sección I en el apartado Información sobre el activo subyacente, el Emisor asume la responsabilidad derivada de la información contenida en este documento. En el leal saber y entender del Emisor (que ha puesto en práctica toda la diligencia razonable para garantizar que así sea), la información contenida en este documento se ajusta a los hechos y no omite nada que pueda afectar a la trascendencia de dicha información.

La difusión de este documento no implica, en ningún caso, que la información en él contenida sea correcta en cualquier momento posterior a su fecha de publicación ni tampoco que cualquier información adicional aportada acerca de los Valores sea correcta en cualquier momento posterior a la fecha indicada en el documento que la contenga.

En algunos países, la difusión de este documento y la oferta de los 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 acogiéndose 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

**Hasta 10.000.000 de Certificados Euroleader (EuroLeader Certificates™)
relacionados con el Índice Euroleader (EuroLeader Index™)**

Emisor:	Deutsche Bank AG London
Número de certificados:	Hasta 10.000.000 de EuroLeader Certificates™
Activo subyacente:	EuroLeader Index™
Valor de Referencia Inicial:	La media aritmética de los valores de cierre del índice EuroLeader Index™ en el segundo, tercer y cuarto Día de Contratación siguiente a la Fecha de Liquidación Principal
Precio de emisión:	100 euros por cada EuroLeader Certificate™
Valor de Referencia Final:	La media aritmética de los valores de cierre del índice EuroLeader Index™ en las Fechas de Valoración
Fechas de Valoración:	Los cinco primeros Días de Contratación siguientes a la Fecha de Ejercicio
Fecha de Ejercicio:	20 de febrero del 2008 o, si dicho día no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente siguiente
Liquidación:	En metálico
Fecha de Liquidación Principal:	25 de febrero del 2000 o, si dicho día no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente siguiente.
Fecha de Liquidación:	El primer Día Hábil siguiente a la última Fecha de Valoración acaecida
Moneda de Liquidación:	Euro
Importe de Liquidación en Metálico:	$\text{euro } 100 \times \frac{\text{Final Reference Level}}{\text{Initial Reference Level}} \times (100\% - 8 \times \text{Annual Management Fee})$
Comisión anual de gestión:	0,90%
Ejercicio mínimo:	Un EuroLeader Certificate
Agente de Cálculo:	El Emisor actuará como Agente de Cálculo
Agente Principal:	Deutsche Bank AG London
Código alemán de identificación de valor (WKN):	836670
Código ISIN:	DE0008366709
Código ordinario:	10571553
Valoren:	1028789

INDICE

	<u>Pág.</u>	
SECCION I	INFORMACION SOBRE EL PRODUCTO	
	Condiciones del Producto	I-1
	Información sobre el Activo Subyacente	I-8
SECCION II	INFORMACION GENERAL	
	Condiciones generales	II-1
	Factores generales de riesgo	II-6
	Información fiscal general	II-12
	Restricciones generales a la venta y transmisión	II-14
	Información general sobre el Emisor	II-15
SECCION III	HECHOS RECIENTES EN LA ACTIVIDAD DEL EMISOR	III-1
SECCION IV	INFORMACION ADICIONAL	IV-1

SECCION I: INFORMACION SOBRE EL PRODUCTO

CONDICIONES DEL PRODUCTO

INFORMACION SOBRE EL ACTIVO SUBYACENTE

Estas Condiciones del Producto corresponden únicamente a los Valores y deben leerse junto con las Condiciones Generales descritas en la Sección II de este documento, a las cuales quedan sujetas. Las Condiciones del Producto y las Condiciones Generales constituyen, en conjunto, las Condiciones de los Valores y se adjuntarán al Título Múltiple representativo de los Valores..

CONDICIONES DEL PRODUCTO

Definiciones

Por "**Agente**" se entenderá, sin perjuicio de lo dispuesto en la Condición General 5, Deutsche Bank AG London en su condición de agente principal (el "**Agente Principal**") y Deutsche Bank AG Frankfurt, que intervienen ambos a través de la oficina que se indica y denominados conjuntamente los "**Agentes**";

Por "**Comisión Anual de Gestión**" se entenderá el 0,9%;

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 y Frankfurt y un día en el que abra sus oficinas cada Agente de Compensación;

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

$$\text{euro } 100 \times \frac{\text{Final Reference Level}}{\text{Initial Reference Level}} \times (100\% - 8 \times \text{Annual Management Fee})$$

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 "**Agente de Compensación**" se entenderá Deutsche Börse Clearing Aktiengesellschaft de Frankfurt (República Federal de 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 a la Condición General 4 (en lo sucesivo denominados, individualmente, un "**Agente de Compensación**" y, conjuntamente, los "**Agentes de Compensación**", términos que incluirán cualquier entidad depositaria que posea el Título Múltiple en representación del/de los Agente(s) de Compensación);

Por "**Bolsa**" se entenderá, respecto a cada valor incluido en el Índice, la bolsa principal en que cotice o se negocie dicho valor o cualquier mercado que suceda a dicha bolsa, establecidos ambos por el Agente de Cálculo (conjuntamente denominadas las "**Bolsas**");

Por "**Fecha de Ejercicio**" se entenderá el 20 de febrero del 2008 o, si dicho día no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior;

Por "**Notificación de Ejercicio**" se entenderá la notificación descrita en la Condición del Producto 3.4;

Por "**Valor de Referencia Final**" se entenderá, con sujeción a cualquier ajuste con arreglo a la Condición del Producto 4, un importe (que se presumirá que sea un valor monetario en la Moneda de Liquidación) equivalente a la media aritmética de los Valores de Cierre del Índice en todas las Fechas de Valoración establecido por el Agente de Cálculo sin tener en cuenta ninguna corrección publicada posteriormente;

La expresión "**Título Múltiple**" tendrá el significado que se le atribuye en la Condición del Producto 2;

Por "**Índice**" se entenderá el EuroLeader IndexTM, con sujeción a la Condición del Producto 4;

Por "**Valor de Cierre del Índice**" se entenderá, respecto a cualquier día, un importe (que se considerará como un valor monetario expresado en la Moneda de Liquidación) equivalente al valor oficial de cierre del Índice en dicho día establecido por el Agente de Cálculo sin considerar, en ningún caso, cualquier corrección publicada posteriormente;

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 la Condición del Producto 4;

Por "**Valor de Referencia Inicial**" se entenderá, con sujeción a cualquier ajuste con arreglo a la Condición del Producto 4, un importe (que se considerará como un valor monetario expresado en la Moneda de Liquidación) equivalente a la media aritmética de los Valores de Cierre del Índice en todas las Fechas de Valoración de Referencia Iniciales establecido por el Agente de Cálculo sin considerar ninguna corrección publicada posteriormente;

Por "**Fechas de Valoración de Referencia Iniciales**" se entenderá cada uno de los Días de Contratación segundo, tercero y cuarto siguientes a la Fecha de Liquidación Principal, a menos que se haya producido en algunos de dichos días, a juicio del Agente de Cálculo, un Supuesto de Perturbación del Mercado. Si en algunos de dichos días se produjese un Supuesto de Perturbación del Mercado, la Fecha de Valoración de Referencia Inicial será la primera 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 otra Fecha de Valoración de Referencia Inicial o el Supuesto de Perturbación del Mercado, la Fecha de Valoración de Referencia Inicial definitiva, (A) se considerará a dicho Día de Contratación quinto como la Fecha de Valoración de Referencia Inicial (con independencia de que dicho Día de Contratación quinto sea ya una 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 Día de Contratación quinto teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes en ese momento, el último precio de contratación publicado de cada valor integrante del Índice y los factores que el Agente de Cálculo estime oportuno;

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 "**Emisor**" se entenderá Deutsche Bank AG London;

Por "**Supuesto de Perturbación del Mercado**" se entenderá cada uno de los hechos considerados como un Supuesto de Perturbación del Mercado en la Condición del Producto 4;

Por "**Fecha de Liquidación Principal**" se entenderá el 25 de febrero del 2000 o, si dicho día no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior;

Por "**Valores**" se entenderá hasta 10.000.000 de Certificados EuroLeader (EuroLeader CertificatesTM) referenciados al Índice liquidados en metálico representados por el Título Múltiple, cada uno de los cuales se denominará un "**Valor**";

*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 "**Moneda de Liquidación**" se entenderá el euro;

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

Por "**Día de Contratación**" se entenderá cualquier día que sea un día de contratación en todas las Bolsas (o que lo hubiese sido de no producirse un Supuesto de Perturbación del Mercado) distinto de un día en que esté previsto el cierre de la contratación en alguna de las Bolsas antes de la hora semanal habitual de cierre;

Por "**Fecha de Valoración**" se entenderá cada uno de los cinco primeros Días de Contratación siguientes a la Fecha de Ejercicio, a menos que se haya producido en alguno de dichos días, 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, la Fecha de Valoración definitiva, (A) se considerará a dicho Día de Contratación quinto como la Fecha de Valoración (con independencia de que dicho Día de Contratación quinto sea ya una 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 Día de Contratación quinto teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes en ese momento, el último precio de contratación publicado de cada valor integrante del Índice y los factores que el Agente de Cálculo estime oportuno;

Por “**Fecha Válida**” 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.

Los términos en mayúsculas que no estén definidos en estas Condiciones del Producto tendrán el significado que se les atribuye en las Condiciones Generales.

2. Forma

Los Valores están representados por un título múltiple (el “**Título Múltiple**”) que, si se deposita en un Agente de Compensación en Alemania, se emitirá al portador a efectos de la legislación alemana. Se ha depositado el Título Múltiple en el/los Agente(s) de Compensación. No se emitirán Valores definitivos. Los Valores son transmisibles de conformidad con la legislación aplicable y con cualesquiera normas y procedimientos en vigor en cada momento de cualquier Agente de Compensación a través de cuyos registros se transmitan cualesquiera de los Valores. Cuando se establezca en la Condición del Producto 5 que el derecho aplicable a los Valores es el Derecho inglés, la persona (distinta de otro “Agente de Compensación”) que conste en cada momento en los registros del correspondiente Agente de Compensación como titular de un determinado importe nominal de los Valores (en relación con los cuales, cualquier certificado u otro documento expedido por el correspondiente Agente de Compensación sobre el importe nominal de los Valores que figure en la cuenta de cualquier persona será concluyente y vinculante, a todos los efectos, salvo en caso de error manifiesto) será considerada por el Emisor y los Agentes como el titular de dicho importe nominal de los Valores (y se interpretarán, en consecuencia, los términos “**Tenedor del Valor**” y “**Tenedor de Valores**” y las expresiones relacionadas) a todos los efectos. Cuando la Condición del Producto 5 establezca que el derecho aplicable a los Valores es el Derecho alemán, se interpretará que los términos “**Tenedores de Valores**” utilizados en las Condiciones significan las personas reconocidas como propietario legal de los Valores de acuerdo con la legislación alemana.

3. Derechos de ejercicio y procedimiento de ejercicio

3.1. Ejercicio

Únicamente pueden ejercitarse los Valores antes de la Fecha de Ejercicio, inclusive. Se considerará nulo todo Valor respecto al cual no se haya enviado una Notificación de Ejercicio en la forma descrita en la Condición del Producto 3.4 antes de las 10:00 de la mañana, inclusive (hora española) de la Fecha de Ejercicio.

3.2. Liquidación en metálico

Cada Valor concede a su tenedor, en caso de ejercicio válido y previa entrega de un certificado de que la titularidad efectiva no recae en una persona estadounidense, el derecho a recibir del Emisor, a discreción exclusiva del Emisor, en la Fecha de Liquidación el Importe de Liquidación en Metálico, menos cualesquiera Gastos del Tenedor de Valores.

3.3.Generalidades

Ni el Emisor ni el Agente de Cálculo ni ningún Agente tendrá ninguna responsabilidad que se derive de cualquier error u omisión en el cálculo de un Importe de Liquidación en Metálico.

3.4. Notificación de Ejercicio

Únicamente podrán ejercitarse los Valores mediante el envío de una Notificación de Ejercicio válidamente cumplimentada a un Agente de Compensación, junto con una copia para el Agente Principal. Podrá solicitarse la Notificación de Ejercicio durante el horario de operaciones habitual en la oficina que se indique de cada Agente.

Una Notificación de Ejercicio deberá:

- 3.4.1. indicar el número de los Valores que se ejercitan;
- 3.4.2. indicar el número de la cuenta del Tenedor de Valores abierta en el Agente de Compensación en la que se adeudarán los Valores que se ejerciten;
- 3.4.3. ordenar y autorizar, de manera irrevocable, al Agente de Compensación el adeudo en dicha cuenta de dichos Valores antes de la Fecha de Liquidación, inclusive;
- 3.4.4. indicar el número de la cuenta abierta en el Agente de Compensación en la que se abonará cualquier Importe de Liquidación en Metálico (si existiere) correspondiente a los Valores que se ejerciten;
- 3.4.5. incluir un compromiso de pago de todos los Gastos del Tenedor de Valores y una autorización al Agente de Compensación para que deduzca una suma en concepto de dichos Gastos del Tenedor de Valores de cualquier Importe de Liquidación en Metálico adeudado a dicho Tenedor de Valores y/o para que adeude en una cuenta que se indique abierta en el Agente de Compensación dichos gastos y para que pague dichos Gastos del Tenedor de Valores;
- 3.4.6. certificar que ni la persona que ejercita el Valor ni ninguna persona en nombre de la cual se ejercite el Valor es una persona estadounidense o una persona que se encuentre en Estados Unidos. Tal como se utiliza esta expresión en este documento, por “**persona estadounidense**” se entenderá (i) una persona física que sea residente de Estados Unidos; (ii) una sociedad anónima, sociedad colectiva, civil o comanditaria u otra entidad constituida en Estados Unidos o con arreglo al Derecho de Estados Unidos o de cualquier subdivisión política de Estados Unidos o que tenga su principal centro de actividad en Estados Unidos; (iii) cualquier patrimonio hereditario o entidad fiduciaria (*trust*) que esté sujeto al impuesto federal sobre la renta estadounidense, con independencia del origen de sus ingresos; (iv) cualquier *trust* cuando un tribunal radicado en Estados Unidos pueda ejercer una supervisión primaria sobre la administración del *trust* y cuando uno o varios fiduciarios estadounidenses poseen la autoridad para controlar todas las decisiones importantes del *trust*; (v) un plan de pensiones destinado a trabajadores, directivos o máximos responsables de una sociedad anónima, sociedad civil, colectiva o comanditaria u otra entidad descrita en el apartado (ii) precedente; o (vi) cualquier entidad constituida principalmente para efectuar una inversión pasiva, de la que el 10 por ciento o un porcentaje superior de la titularidad efectiva corresponda a personas de las descritas en los apartados (i) a (v) precedentes, cuando dicha entidad se haya creado principalmente con fines de inversión por dichas personas en un conjunto de mercancías cuyo gestor esté exento de determinados requisitos previstos en la Sección 4 de la normativa de la Commodity Futures Trading Commission estadounidense por el hecho de que sus miembros sean personas no estadounidenses; o (vii) cualquier otra “persona estadounidense” tal como se encuentre definido este término en el Reglamento S de desarrollo de la Ley de Valores estadounidense de 1933, en su versión modificada, o en la normativa adoptada en desarrollo de la Ley de Mercados de Materias Primas estadounidense;
- 3.4.7. autorizar la presentación de dicha notificación como prueba en cualquier procedimiento administrativo o judicial aplicable.

3.5. Verificación

Con respecto a cada Notificación de Entrega, el correspondiente Tenedor de Valores debe aportar pruebas, razonablemente satisfactorias para el Agente Principal, de su titularidad de los Valores.

3.6. *Liquidación*

El Emisor pagará u ordenará el pago del Importe de Liquidación en Metálico (si hubiere) correspondiente a cada Valor válidamente ejercitado en la cuenta indicada en la correspondiente Notificación de Ejercicio, con fecha valor en la Fecha de Liquidación, deducidos cualesquiera Gastos del Tenedor de Valores.

3.7. *Resoluciones*

La falta de cumplimentación y envío válidos de una Notificación de Ejercicio puede traer consigo que dicha notificación sea considerada nula de pleno derecho. Cualquier resolución acerca de si dicha Notificación de Ejercicio ha sido válidamente cumplimentada y enviada habrá de ser tomada por el Agente Principal y será concluyente y vinculante para el Emisor y para el correspondiente Tenedor de Valores. Sin perjuicio de lo dispuesto a continuación, será nula cualquier Notificación de Ejercicio sobre la que se resuelva que es incompleta o que no reviste una forma válida o, en su caso, de la que no se haya enviado copia al Agente Principal inmediatamente después de su envío a un Agente de Compensación, tal como se establece en las Condiciones.

Si se corrigiese ulteriormente dicha Notificación de Ejercicio de manera satisfactoria a juicio del Agente Principal, ésta se considerará una nueva Notificación de Ejercicio presentada en el momento del envío de dicha corrección a dicho Agente de Compensación y del envío de una copia al Agente Principal.

Todo Valor en relación con el cual no se haya cumplimentado válidamente y enviado la Notificación de Ejercicio en la forma antes descrita antes de la fecha indicada en la Condición del Producto 3.1 quedará anulado.

El Agente Principal hará cuanto esté a su alcance para notificar sin demora al correspondiente Tenedor de Valores si resuelve que una Notificación de Ejercicio es incompleta o no reviste una forma válida. Si no mediase negligencia o conducta dolosa a ellos imputable, ni el Emisor ni el Agente Principal serán responsables frente a ninguna persona de cualquier medida que hayan adoptado u omitido adoptar en relación con dicha resolución o con la notificación de dicha resolución a un Tenedor de Valores.

3.8. *Envío de una Notificación de Ejercicio*

El envío de una Notificación de Ejercicio constituirá una decisión irrevocable del Tenedor de Valores de ejercitar los Valores indicados y no podrá revocarse ninguna Notificación de Ejercicio después de su recepción por un Agente de Compensación, tal como se establece anteriormente. Con posterioridad al envío de una Notificación de Ejercicio, no podrán transmitirse los Valores que sean objeto de dicha notificación.

3.9. *Gastos del Tenedor de Valores*

Todos los Gastos del Tenedor de Valores relacionados con cada Valor serán a cargo del correspondiente Tenedor de Valores y no se efectuará ningún pago de cualquier Importe

de Liquidación en Metálico correspondiente a un Valor hasta que se hayan pagado, a satisfacción del Emisor, todos los Gastos del Tenedor de Valores relacionados con dicho Valor.

3.10. Riesgo de ejercicio y de liquidación

El ejercicio y la liquidación de los Valores están sujetos a todas las disposiciones legales y reglamentarias aplicables y a los usos y costumbres vigentes en la Fecha de Ejercicio o, en su caso, en la Fecha de Liquidación, y ni el Emisor ni ningún Agente incurrirán en responsabilidad alguna si no pudiesen realizar las operaciones contempladas, después de hacer cuanto esté razonablemente a su alcance, como consecuencia de cualquiera de dichas disposiciones legales y reglamentaria o usos y costumbres. Ni el Emisor ni los Agentes serán responsables, en ninguna circunstancia, de cualquier acto u omisión de un Agente de Compensación en relación con el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Valores.

4. Disposiciones sobre ajustes

4.1. *Perturbación del mercado*

El Agente de Cálculo enviará lo antes que sea posible a los Tenedores de Valores una notificación con arreglo a la Condición General 4 de que se ha producido un Supuesto de Perturbación del Mercado.

Por "**Supuesto de Perturbación del Mercado**" se entenderá:

4.1.1. el acaecimiento o la existencia en cualquier Día de Contratación, durante la media hora previa al cierre oficial de alguna Bolsa, de cualquier suspensión de la contratación, o limitación impuesta sobre la misma (como consecuencia de fluctuaciones de los precios superiores a los límites autorizados por dicha Bolsa o por otros motivos):

4.1.1.1. en dicha Bolsa en su conjunto; o

4.1.1.2. en cualquier bolsa en que se negocien contratos de opciones o contratos de futuros sobre el Índice, de contratos de opciones o contratos de futuros sobre el Índice o relacionados con el Índice; o

4.1.1.3. en cualquier bolsa en que se encuentre admitido a cotización cualquier valor integrante del Índice, de cualquier valor integrante del Índice,

si dicha suspensión o limitación, según lo determinado por el Agente de Cálculo, es significativa; o

4.1.2. una declaración de una moratoria general en relación con las actividades bancarias en el país en que se encuentre alguna Bolsa.

A efectos de esta definición, 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 en la correspondiente bolsa, mientras que una limitación de la contratación impuesta en el transcurso de una sesión como consecuencia de fluctuaciones en los precios que superen los límites autorizados por la correspondiente bolsa podrá, en caso de ser significativa, constituir un Supuesto de Perturbación del Mercado.

4.2. *Ajustes en el Índice*

El Agente de Cálculo enviará lo antes posible a los Tenedores de Valores una notificación con arreglo a la Condición General 4 relativa a cualquier decisión que tome en virtud de lo dispuesto en el apartado 4.2.1. ó 4.2.2. siguiente.

4.2.1. Si:

4.2.1.1 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

4.2.1.2. un índice sucesor sustituye al Índice utilizando, en el cálculo del Agente de Cálculo, la misma fórmula o una prácticamente similar y el mismo método de cálculo u otro prácticamente similar 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.

4.2.2. Si:

4.2.2.1. 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 en la fórmula de cálculo del Índice o en el método de cálculo del Índice o bien modificase sustancialmente, de cualquier otra manera, el Índice (distinta de una modificación prevista en dicha fórmula o método para mantener el índice en caso de cambios de los valores integrantes y de otras operaciones rutinarias); o si

4.2.2.2. el Gestor del Índice, o, en su caso, el Gestor Sucesor no pudiese calcular y publicar el Índice en una Fecha de Valoración de Referencia Inicial o en una Fecha de Valoración,

el Agente de Cálculo establecerá el Valor Oficial de Cierre 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 dicha 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 que estuviese vigente, por última vez, antes de la modificación o de la imposibilidad de cálculo, aunque únicamente utilizará los valores que integraban el Índice inmediatamente antes de la modificación o imposibilidad de cálculo (excluyéndose los valores que, desde entonces, hayan dejado de estar admitidos a cotización en la correspondiente Bolsa).

4.2.3. 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 cálculo que haya realizado en virtud de esta Condición del Producto 4 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 dichos cálculos.

5. Derecho aplicable

Los Valores se registrarán e interpretarán con arreglo al Derecho inglés.

INFORMACION SOBRE EL ACTIVO SUBYACENTE

Descripción general

La vocación del índice EuroLeader Index™ (el “**Índice**”) es reflejar la evolución de la rentabilidad total de las quince acciones con mayor rentabilidad por dividendo incluidas en el índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index seleccionadas de acuerdo con algunas normas sobre capitalización bursátil descritas, en mayor profundidad, más adelante. Los valores integrantes del Índice se ajustarán con carácter anual. Deutsche Bank AG o cualquier sucesor válidamente nombrado (el “**Gestor del Índice**”) calcularán diariamente el Índice utilizando los últimos precios de contratación en bolsa (los “**Precios de Cierre**”) publicados en las Bolsas (tal como se define este termino más adelante), expresándose el Índice en euros.

Selección de los valores del Índice

Por “**Valor del Índice**” se entenderá cada una de las acciones que oportunamente integren el Índice tal como se describe más adelante. Se seleccionará a los Valores del Índice el último Día de Contratación (tal como se define este término más adelante) de diciembre (las “**Fecha de Selección**”). Se selecciona a los valores del Índice de los integrantes del índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index. Se asignan diez de los Valores del Índice a los cinco mayores países (“**Principales Países**”) en el índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index atendiendo a la capitalización bursátil relativa de estos Principales Países en el índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index en la Fecha de Selección, en el bien entendido de que cualquiera de dichos Principales Países no tendrá, en la Fecha de Selección, menos de tres valores que sean integrantes del índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index. El número de los Valores del Índice diferentes asignados a cada uno de los Principales Países se redondea por exceso o por defecto para cada uno de los Principales Países, bajo la condición de que el número total de Valores del Índice diferentes asignados a los Principales Países debe ser igual a diez. Los Valores del Índice asignados a uno de los Principales Países son las acciones del Índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index procedentes de dicho Principal País que posean las mayores rentabilidades por dividendo en la Fecha de Selección en dicho Principal País.

Los cinco Valores del Índice restantes no se asignan a un Principal País determinado y se seleccionan entre los valores del Índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index de acuerdo con la mayor rentabilidad por dividendo en la Fecha de Selección.

La rentabilidad por dividendo se calcula dividiendo el Último Dividendo (tal como se define este término más adelante) por el Precio de Cierre en la correspondiente Fecha de Selección.

Por “**Bolsa**” se entenderá, respecto a cada uno de los Valores del Índice, la bolsa principal en que cotice o se negocie dicho Valor del Índice o cualquier mercado que suceda a dicha bolsa, establecida por el Gestor del Índice (conjuntamente denominadas las “**Bolsas**”).

El “**Último Dividendo**” equivaldrá: si la acción se declaró sin dividendo durante los 12 meses anteriores a la Fecha de Selección, (1) al último Dividendo (tal como se define este término a continuación) anual o (2) a la suma de los últimos cuatro Dividendos trimestrales o de los últimos dos Dividendos semestrales declarados durante los 12 meses anteriores a la Fecha de Selección o (3) a la suma de los Dividendos a cuenta y del último Dividendo definitivo declarados durante los 12 meses anteriores a la Fecha de Selección; o (4) a cero en caso de que el valor no se haya declarado sin dividendo durante los 12 meses anteriores a la Fecha de Selección.

Por “**Dividendo**” se entenderá el 100% del dividendo en metálico declarado (considerándose como tal a la suma pagadera antes de la deducción de cualquier retención fiscal o deducción de cualquier impuesto o en concepto del mismo que hubiese practicado el emisor o se hubiese realizado en nombre del mismo sobre los dividendos, si bien no se considerará ninguna desgravación fiscal asociada que se derive de la legislación del país del emisor) y no incluirá ampliaciones de capital, emisiones liberadas de acciones o cualquier otra forma de dividendo o derecho en especie. El Dividendo incluirá los dividendos extraordinarios o gratuitos, así como otros repartos de sumas de dinero en efectivo mientras que no superen al 10% del último precio con dividendo del correspondiente Valor del Índice. Si se produjese durante el período comprendido entre la correspondiente fecha sin dividendo y la Fecha de Selección un desdoble de acciones, un desdoble inverso de acciones, una ampliación de capital o una emisión liberada de acciones, se corregirá el Último Dividendo para que refleje el desdoble, el desdoble inverso, la ampliación de capital o la emisión liberada de acciones.

Por un “**Día de Contratación**” se entenderá 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 distinto de un día en que este previsto el cierre de la contratación en cualquiera de las Bolsas antes de la hora habitual de cierre semanal.

Cálculo del Índice

El Valor del Índice en cualquier momento distinto de un día perteneciente a un Período de Reconstrucción (tal como se define esta expresión más adelante) equivaldrá a la suma de los productos (a) de la Ponderación (tal como se define este término a continuación) de cada Valor del Índice y (b) del precio disponible más reciente de dicho Valor del Índice en ese momento.

Por la “**Ponderación**” de cada Valor del Índice se entenderá el número de acciones, o una porción de una acción, de dicho Valor del Índice contenidas en el Índice. Se incrementará la Ponderación de cada Valor del Índice tal como se describe más adelante para reflejar los Dividendos.

Por el “**Valor Diario de Cierre del Índice**” se entenderá el valor de cierre del Índice basado en los Precios de Cierre de los Valores del Índice. Siempre se redondea el valor del Índice hasta los dos decimales más próximos.

No se publicará el Valor Diario de Cierre del Índice en ningún día que no sea un Día de Contratación.

Se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{The EuroLeader Index } t = \sum_{i=1}^n W_{i,t} \times P_{i,t}$$

siendo:

n	=	Número de Valores del Índice incluidos en el Índice
$W_{i,t}$	=	Ponderación del Valor de Índice i en el día t
$P_{i,t}$	=	Precio de Cierre del Valor de Índice i en el día t

Cálculo de Índice durante de los Períodos de Reconstrucción

Se cambiará la composición de Índice en el tercer, cuarto, quinto, sexto y séptimo Día de Contratación siguiente a cada Fecha de Selección (denominándose a cada uno de estos días un “**Día de Reconstrucción**” y a cada uno de dichos períodos de cinco Días de Contratación un “**Período de Reconstrucción**”). Al cierre oficial de la sesión de contratación en todas las Bolsas, es decir, cuando se hayan fijado o se establezcan los Precios de Cierre (“**Hora oficial de Cierre**”) del primer Día de Reconstrucción de un Período de Reconstrucción, la Ponderación de cada Valor del Índice que integre en

ese momento el Índice (cada uno de ellos un “**Valor de Índice Anterior**”) se dividirá por cinco (“**Porción de Ponderación Anterior**”).

Los Valores del Índice que sustituirán a los Valores del Índice Anteriores y que integrarán el Índice con posterioridad a dicho Período de Recomposición se denominarán a continuación con el nombre de “**Valores del Índice Nuevos**” a la hora de describir la reconstitución del Índice durante dicho Período de Recomposición.

A la Hora Oficial de Cierre de cada Día de Recomposición, el Gestor del Índice reconstituirá los valores que integren el Índice del siguiente modo:

Calculando la suma de los productos de (a) la Porción de Ponderación Anterior de cada Valor del Índice Anterior y (b) el correspondiente Precio de Cierre de dicho Valor del Índice Anterior en dicho Día de Recomposición (el “**Importe de Asignación al Valor del Índice Anterior**”).

Asignando una decimoquinta parte del Importe de Asignación al Valor del Índice Anterior a cada Valor del Índice Nuevo (“**Importe Invertido**”). La Ponderación de cada Valor del Índice Nuevo equivaldrá (a) al Importe Invertido dividido por el Precio de Cierre de dicho Valor del Índice Nuevo en dicho Día de Recomposición, más (b) el valor de las Ponderaciones de dicho Valor del Índice Nuevo, si existiere, establecido en los Días de Recomposición anteriores de dicho Período de Recomposición. De este modo, se incrementará la Ponderación de un Valor del Índice Nuevo en cada Día de Recomposición de dicho Período de Recomposición.

Deduciendo de la Ponderación de cada Valor del Índice Anterior el valor de la Porción de Ponderación Anterior correspondiente a dicho Valor del Índice Anterior en la Hora Oficial de Cierre de dicho Día de Recomposición. A la Hora Oficial de Cierre del último Día de Recomposición de un Período de Recomposición, la Ponderación de un Valor del Índice Anterior equivaldrá a cero, lo que indica que dicho Valor del Índice Anterior ya no está incluido en el Índice.

A título de ejemplo, si la Ponderación de un Valor del Índice Anterior a la Hora Oficial de Cierre del Primer Día de Recomposición fuese igual a cinco, la Porción de Ponderación Anterior de dicho Valor de Índice Anterior sería igual a uno en cada Día de Recomposición durante dicho Período de Recomposición. La Ponderación de dicho Valor del Índice Anterior se reducirá en uno a la Hora Oficial de Cierre de cada Día de Recomposición, de manera que, a modo de ejemplo, a la Hora Oficial de Cierre del tercer Día de Recomposición de dicho Período de Recomposición, dicha Ponderación será igual a dos. Deben tener presente que suponemos en este ejemplo que el Valor de Índice Anterior no abona ningún Dividendo durante el Período de Recomposición; si abonase un Dividendo durante el Período de Recomposición, se aumentaría la Ponderación y la Porción de Ponderación Anterior correspondientes al Valor de Índice Anterior de la forma descrita a continuación con el fin de reflejar los Dividendos.

El valor del Índice en cualquier momento durante un Período de Recomposición equivaldrá a la suma de los siguientes factores: (a) la suma de los productos de (i) la Ponderación existente en ese momento de cada Valor del Índice Anterior, y (ii) del precio en ese momento de cada Valor del Índice Anterior, (b) la suma de los productos de (i) la Ponderación en ese momento de cada Valor del Índice Nuevo y (ii) del precio en ese momento de cada Valor del Índice Nuevo. Se redondeará cada Ponderación o Porción de Ponderación Anterior hasta la millonésima de acción más próxima. Se aplicará la siguiente fórmula:

$$\text{The EuroLeader Index } t = \sum_{i=1}^{n(\text{previous})} W_{(\text{previous})i,t} \times P_{(\text{previous})i,t} + \sum_{i=1}^{n(\text{new})} W_{(\text{new})i,t} \times P_{(\text{new})i,t}$$

siendo:	$n_{(previous)}$	=	Número de Valores de Índice Anteriores incluidos en el Índice
	$n_{(new)}$	=	Número de Valores del Índice Nuevos incluidos en el Índice
	$W_{(previous) i, t}$ en el Índice	=	Ponderación del Valor del Índice Anterior i en el día t incluido
	$W_{(new) i, t}$ en el Índice	=	Ponderación del Valor de Índice Nuevo i en el día t incluido
	$P_{(previous) i, t}$	=	Precio de Cierre del Valor del Índice Anterior i en el día t
	$P_{(new) i, t}$	=	Precio de Cierre del Valor del Índice Nuevo i en el día t

Ajuste de la Ponderaciones (y de la Porciones de Ponderación Anteriores) en concepto de Dividendos

En el momento en que un Valor del Índice se declare sin dividendo, se incrementará su Ponderación, o su Porción de Ponderación Anterior, para que sea equivalente al producto (a) de la última Ponderación con dividendo, o de la última Porción de Ponderación Anterior con dividendo (es decir, el número de acciones que representaba en la fecha con dividendo más reciente), correspondiente a dicho Valor del Índice y (b) del cociente entre (i) el último precio con dividendo de dicho Valor de Índice dividido por (ii) la diferencia entre (x) este último precio con dividendo y (i) el Dividendo Reinvertido. Por "**Dividendo Reinvertido**" se entenderá el 85% del dividendo declarado (considerándose como tal al importe pagadero antes de la deducción de cualquier retención fiscal o deducción de cualquier impuesto o en concepto del mismo que hubiese practicado el emisor o se hubiese practicado por cuenta del mismo sobre los dividendos, si bien sin tener en cuenta cualquier desgravación fiscal asociada que se derive de cualquier legislación del país de emisor) y de cualquier dividendo extraordinario o gratuito, ampliación de capital, emisión liberada de acciones o cualquier otra modalidad de dividendo o derecho en especie. Cada Ponderación o Porción de Ponderación Anterior así incrementada se redondeará hasta la millonésima de acción más próxima.

Se hará 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 del Valor del Índice i en el día t (fecha sin dividendo)
	$P_{i,t-1}$	=	El último precio con dividendo del Valor del Índice i en el día t-1
	$D_{i,t}$	=	Dividendo reinvertido del Valor de Índice i en el día t (fecha sin dividendo)

Otros ajustes de las Ponderaciones (y de las Porciones de Ponderación Anteriores)

Supuestos Potenciales de Ajuste

A raíz de la declaración por el emisor de un Valor del Índice de las condiciones de cualquier Supuesto Potencial de Ajuste, el Gestor del Índice establecerá si dicho Supuesto Potencial de Ajuste tiene un efecto de dilución o concentración sobre la valoración teórica del Valor de Índice y, en caso de tenerlo, (1) practicará el correspondiente ajuste, en su caso, sobre la Ponderación de dicho Valor de Índice y/o sobre la fórmula para el cálculo del Valor del Índice que el Gestor del Índice estime conveniente para tener en cuenta dicho efecto de dilución o concentración; y (2) establecerá la fecha de entrada en vigor de dicho ajuste.

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

- (1) Una subdivisión, agrupación o reclasificación del correspondiente Valor del Índice (como consecuencia de una circunstancia distinta de un Supuesto de Fusión);
- (2) Un reparto o dividendo entre los titulares existentes del correspondiente Valor de Índice que revista la forma de (a) dicho Valor del Índice o (b) otra acción o valor que conceda el derecho al pago de dividendos y/o al haber resultante de la liquidación del emisor de dicho Valor de Índice con carácter idéntico o proporcional a los pagos efectuados a los titulares de dicho Valor del Índice o (c) cualquier otro tipo de valor, derecho o *warrant* u otro activo, que corresponda, en cualquiera de los casos a un pago (en metálico o de otro modo) a un precio inferior al precio de mercado vigente establecido por el Gestor del Índice;
- (3) Una solicitud de desembolso de dividendos pasivos efectuada por el emisor del correspondiente Valor del Índice que corresponda a los Valores del Índice que no estén enteramente desembolsados;
- (4) Una recompra por el emisor de un Valor del Índice de los correspondientes Valores del Índice sea con cargo a los beneficios o al capital o con independencia de que la contraprestación de dicha recompra sea dinero en metálico, valores u otro medio; o
- (5) Cualquier otro hecho similar que pueda tener, a juicio del Gestor del Índice, un efecto de dilución o concentración sobre la valoración teórica del correspondiente Valor del Índice.

Exclusión, Supuesto de Fusión, Nacionalización e Insolvencia

Si un Supuesto de Fusión afectase al emisor de un Valor de Índice o si se produjese la Exclusión o una Nacionalización del emisor de un Valor de Índice, el Gestor del Índice fijará la Fecha de Entrada en Vigor (tal como se define esta expresión más adelante) de dicho supuesto y el valor de dicho Valor de Índice en la Fecha de Entrada en Vigor. El valor de dicho Valor del Índice en la Fecha de Entrada en Vigor equivaldrá al último precio de mercado disponible de dicho Valor de Índice en la Fecha de Entrada en Vigor y dicho valor permanecerá constante hasta el último día del siguiente Período de Recomposición.

Si se produjese la Insolvencia del emisor de un Valor del Índice, el Valor del Índice seguirá formando parte del Índice mientras siga cotizándose un precio de mercado de dicho Valor de Índice en la correspondiente Bolsa. Si dejase de cotizarse un precio de mercado para un Valor del Índice, el valor de dicho Valor de Índice equivaldrá a cero mientras no se disponga de ningún precio de mercado y no se realizará ninguna tentativa para encontrar un Valor del Índice sustituto o para incrementar el valor de Índice con vistas a compensar la eliminación de dicho Valor de Índice.

Por “**Exclusión**” se entenderá que el correspondiente Valor del Índice deje, por cualquier motivo, de cotizar en la Bolsa y en la fecha de dicha exclusión no se encuentre admitido a cotización en ninguna otra bolsa o sistema de cotización reconocido aceptable a juicio del Gestor del Índice.

Por “**Fecha de Entrada en Vigor**” se entenderá, respecto a un Supuesto de Fusión, una Exclusión o una Nacionalización que afecte a un Valor de Índice, la fecha a partir de la cual se excluya dicho Valor del índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index.

Por “**Insolvencia**” se entenderá que, en virtud de la liquidación, quiebra o insolvencia, voluntaria o forzosa, del emisor de un Valor del Índice o de cualquier procedimiento análogo en que éste se halle incurso, (A) se exija la transmisión de todos esos Valores del Índice a favor de un síndico, interventor judicial u otro funcionario similar o (B) se llegue a prohibir legalmente a los titulares de dicho Valor del Índice su transmisión.

Por “**Supuesto de Fusión**” se entenderá, respecto a cualquier Valor del Índice, cualquier (i) reclasificación o cambio de dicho Valor del Índice que traiga consigo una transmisión o un compromiso irrevocable de transmisión de todos esos Valores del Índice en circulación, (ii) concentración, fusión o absorción del emisor de dicho Valor del Índice con otra entidad o en otra entidad (distinta de una concentración, absorción o fusión en la que dicho emisor del Valor del Índice sea la entidad superviviente y que no traiga consigo ninguna reclasificación o cambio de todos esos Valores del Índice en circulación); u (iii) otra oferta pública de adquisición sobre el emisor de dicho Valor del Índice que traiga consigo una transmisión o un compromiso irrevocable de transmisión de esos Valores del Índice (distintos de los Valores del Índice pertenecientes a o controlados por el oferente).

Por “**Nacionalización**” se entenderá que todos los Valores del Índice de un emisor o la totalidad o práctica totalidad de los activos de dicho emisor (distintos de los Valores del Índice pertenecientes a o controlados por un organismo, administración o ente público) sean nacionalizados, expropiados o bien se imponga su transmisión a cualquier organismo, administración o ente público.

Como consecuencia de los ajustes anteriores, el número total de Valores de Índice incluidos en el Índice podrá oportunamente ser mayor o menor a 15 antes del siguiente Período de Recomposición. El número de Valores del Índice (o la Ponderación/Porción de Ponderación Anterior) resultante de cualquiera de los ajustes antes indicados se redondeará hasta la millonésima de acción más próxima.

Cálculo Índice en caso una Perturbación del Mercado

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

1. el acaecimiento o la existencia en cualquier Día de Contratación, durante la media hora previa al cierre oficial de alguna Bolsa, de cualquier suspensión de la contratación, o limitación impuesta sobre la misma (como consecuencia de fluctuaciones de los precios superiores a los límites autorizados por dicha Bolsa o por otros motivos):
 - 1.1. en dicha Bolsa en su conjunto; o
 - 1.2. en cualquier bolsa en que se negocien contratos de opciones o contratos de futuros sobre el Índice, de contratos de opciones o contratos de futuros sobre el Índice o relacionados con el Índice; o
 - 1.3. en cualquier bolsa en que se encuentre admitido a cotización cualquier valor integrante del Índice, de cualquier valor integrante del Índice, si dicha suspensión o limitación, según lo determinado por el Agente de Cálculo, es significativa; o

una declaración de una moratoria general en relación con las actividades bancarias en el país en que se encuentre alguna Bolsa.

A efectos de esta definición, 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 en la correspondiente bolsa, mientras que una limitación de la contratación impuesta en el transcurso de una sesión como consecuencia de fluctuaciones en los precios que superen los límites autorizados por la correspondiente bolsa podrá, en caso de ser significativa, constituir un Supuesto de Perturbación del Mercado.

En caso de producirse un Supuesto de Perturbación del Mercado que afecte a uno o varios de los Valores del Índice, se calculará el valor del Índice utilizando (en lugar del Precio de Cierre) el primer precio publicado del correspondiente Valor del Índice en la Bolsa de que se trate después de que hayan dejado de existir las condiciones que dieron lugar a dicho Supuesto de Perturbación del Mercado y si persistiese la Perturbación del Mercado durante un período de cinco días o un plazo mayor, el Gestor del Índice fijará, a su discreción razonable, el valor de cada Valor del Índice de que se trate teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes en ese momento, el último precio de contratación publicado y cualesquiera otras condiciones que el Gestor del Índice considere oportuno a efectos de la valoración de dicho Valor del Índice.

Ponderaciones iniciales y valor inicial del Índice

El valor del Índice a la Hora Oficial de Cierre del 15 de diciembre de 1999 fue igual a 6.665,95 euros. Presentamos a continuación los Valores del Índice y sus respectivas Ponderaciones en esa fecha.

Nombre	Ponderación	País
ABN Amro Holding N.V.	18,684105	Países Bajos
Akzo Nobel	10,136652	Países Bajos
Bayer AG	9,898941	Alemania
Deutsche Telekom	10,780917	Alemania
Electrabel S.A.	0,894771	Bélgica
Elf Aquitaine S.A.	3,398376	Francia
Elsevier N.V.	28,813510	Países Bajos
ENI	61,940418	Italia
ING Groep	6,414104	Países Bajos
Lufthansa	17,952472	Alemania
Paribas	4,317275	Francia
Repsol - YPF	21,951072	España
Royal Dutch	9,113197	Países Bajos
Saint-Gobain	2,720583	Francia
Société Générale	2,259073	Francia

Valores históricos del Índice

Período	Máximo		Mínimo	
	Fecha	Valor	Fecha	Valor
1996	30-Dic-96	2.615,74	1-Ene-96	1.995,60
1997	6-Oct-97	3.931,15	2-Ene-97	2.559,28
1998	20-Jul-98	5.416,87	12-Ene-98	3.649,47
1999	16-Dic-99	6.758,66	14-Ene-99	4.882,54
Jun-99	18-Jun-99	6.142,92	1-Jun-99	5.815,40
Jul-99	12-Jul-99	6.298,28	29-Jul-99	5.843,29
Aug-99	25-Ago-99	6.408,57	5-Ago-99	5.820,93
Sep-99	10-Sep-99	6.432,04	29-Sep-99	5.956,64
Oct-99	28-Oct-99	6.090,50	18-Oct-99	5.784,39
Nov-99	26-Nov-99	6.479,54	2-Nov-99	6.058,36

Fuente: Deutsche Bank AG

Se calculó, de manera hipotética, el Índice con carácter retrospectivo desde el 1 de enero de 1996. Todos los cálculos se basan en información obtenida de diversas fuentes de dominio público (Bloomberg L.P., Datastream Systems Inc., STOXX Limited). Ni el emisor ni el Gestor de Índice han verificado, de manera independiente, la información procedente de estas fuentes.

Información adicional sobre el Índice

El Gestor del Índice posee la siguiente página web en Internet donde puede encontrarse más información sobre el Índice: www.xavex.com.

Los Certificados Euroleader (EuroLeader Certificates™) no están patrocinados, avalados ni son vendidos o promovidos por STOXX LIMITED ni tampoco por DOW JONES and Company Inc. (“**DOW JONES**”) y ni STOXX LIMITED ni DOW JONES formulan ningún tipo de manifestación o garantía, expresa o tácita, a los titulares de los EuroLeader Certificates™ o a cualquier ciudadano sobre la conveniencia de invertir en valores, en general, y en los EuroLeader Certificates™, en particular. La única relación de STOXX LIMITED con el Emisor es la de ser el concedente de la licencia del índice Dow Jones EURO STOXX 50SM y de determinadas marcas registradas, nombres comerciales y marcas de servicio de STOXX LIMITED y la de ser el subconcedente de la licencia de determinadas marcas registradas, nombres comerciales y marcas de servicio de DOW JONES. STOXX LIMITED establece, fija la composición y calcula el índice Dow Jones EURO STOXX 50SM Index sin tener presente al Emisor ni a los EuroLeader Certificates™. Ni STOXX LIMITED ni DOW JONES se responsabilizan de ni han participado en la decisión relativa al momento de emisión de los EuroLeader Certificates™, a los precios o a los volúmenes de emisión de dichos EuroLeader Certificates™ ni en la fijación o el cálculo de la ecuación para el cálculo del Importe de Liquidación en Metálico. Ni STOXX LIMITED ni DOW JONES asumen ninguna obligación o responsabilidad que se derive de la administración, comercialización o contratación de los EuroLeader Certificates™.

NI STOXX LIMITED NI DOW JONES GARANTIZAN LA EXACTITUD NI/O LA EXHAUSTIVIDAD DEL INDICE DOW JONES EURO STOXX 50SM INDEX O DEL INDICE NI DE NINGUNA INFORMACION INCLUIDA EN ESTE DOCUMENTO, Y TAMPOCO SE RESPONSABILIZARAN DE LOS ERRORES, OMISIONES O CORTES INCLUIDOS EN ESTE DOCUMENTO. NI STOXX LIMITED NI DOW JONES FORMULAN NINGUNA GARANTIA, EXPRESA O TACITA, SOBRE LOS RESULTADOS QUE VAYAN A OBTENER EL EMISOR, LOS TITULARES DE LOS EUROLEADER CERTIFICATES™ O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL USO DEL INDICE DOW JONES EURO STOXX 50SM INDEX O DEL INDICE O DE CUALQUIER INFORMACION INCLUIDA EN ESTE DOCUMENTO. NI STOXX LIMITED NI DOW JONES FORMULAN NINGUNA GARANTIA, EXPRESA O TACITA, Y CADA UNO DE ELLOS RENUNCIA, DE MANERA EXPRESA, A TODAS LAS GARANTIAS O A LA COMERCIALIZACION O IDONEIDAD, CON UN FIN O USO DETERMINADO, RESPECTO AL INDICE DOW JONES EURO STOXX 50SM INDEX O AL INDICE O A CUALQUIER INFORMACION INCLUIDA EN ESTE DOCUMENTO. SIN PERJUICIO DE LO QUE ANTECEDE, NI STOXX LIMITED NI DOW JONES RESPONDERAN, EN NINGUNA CIRCUNSTANCIA, DE CUALQUIER LUCRO CESANTE O DAÑO Y PERJUICIO INDIRECTO, EJEMPLARIZANTE, EXTRAORDINARIO O CONSECUENTE, NI SIQUIERA SI SE NOTIFICA LA POSIBILIDAD DEL MISMO. NO EXISTEN TERCEROS BENEFICIARIOS DE CUALQUIER CONTRATO O ACUERDO CELEBRADO ENTRE STOXX LIMITED Y EL EMISOR.

SECCION II: INFORMACION GENERAL

CONDICIONES GENERALES

FACTORES GENERALES DE RIESGO

INFORMACION FISCAL GENERAL

RESTRICCIONES GENERALES A LA VENTA Y TRANSMISION

INFORMACION GENERAL SOBRE EL EMISOR

Estas Condiciones Generales corresponden a los Valores y deben leerse junto con las Condiciones del Producto descritas en la Sección I de este documento, a las que están supeditadas. Las Condiciones del Producto y las Condiciones Generales constituyen, en conjunto, las Condiciones de los Valores y se adjuntarán al Título Múltiple representativo de los Valores.

CONDICIONES GENERALES

1. Naturaleza de los Valores

Los Valores representan obligaciones contractuales no subordinadas y no garantizadas del Emisor y ocupan entre sí, a todos los efectos, el mismo orden de prelación.

2. 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, por cualquier motivo 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 por cualquier motivo, el Emisor podrá, a su entera discreción y sin estar obligado a hacerlo, cancelar por anticipado los Valores mediante el envío de una notificación a los Tenedores de Valores de acuerdo con la Condición General 4.

Si una o varias de las estipulaciones contenidas en las Condiciones 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, menos el coste para el Emisor de deshacer cualquier operación de cobertura relacionada con el Activo Subyacente, 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 a la Condición General 4.

3. Compras

El Emisor podrá en cualquier momento, sin que esté obligado a hacerlo, comprar Valores a cualquier precio en el mercado abierto o mediante subasta o acuerdo privado. Cualesquiera Valores comprados, de este modo, podrán ser mantenidos, revendidos o presentados para su anulación.

4. Notificaciones

4.1. 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.

4.2. *Envío*

Las notificaciones enviadas con arreglo a la Condición 4.1 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.

5. **Agentes, Agente de Cálculo, resoluciones y modificaciones**

5.1. *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 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 con arreglo a la Condición General 4 una notificación de cualquier revocación de nombramiento o 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.

5.2. *Agente de Cálculo*

El Emisor 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 el Emisor decida nombrar un Agente de Cálculo sucesor de acuerdo con lo dispuesto a continuación.

El Emisor 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. Habrá de enviarse a los Tenedores de Valores con arreglo a la Condición General 4 una notificación de cualquier revocación o nombramiento.

El Agente de Cálculo (salvo cuando sea el Emisor) 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) definitiva, concluyente y vinculante para los Tenedores de Valores.

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

5.3. Resoluciones por el Emisor

Cualquier resolución tomada por el Emisor de acuerdo con las Condiciones será (salvo en caso de error manifiesto) definitiva, concluyente y vinculante para los Tenedores de Valores.

5.4. Modificaciones

El Emisor podrá, en la medida en que lo autorice la ley, 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 a la Condición General 4 una notificación relativa a cualquiera de dichas modificaciones, aunque su falta de envío o de recepción no afectará a la validez de dicha modificación.

6. Régimen fiscal

El correspondiente Tenedor de Valores pagará, en relación con cada Valor, todos los Gastos del Tenedor de Valores según lo previsto en las Condiciones del Producto. Todos los pagos o, en su caso, entregas físicas respecto a los Valores 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 será responsable 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.

7. Otras cuestiones

El Emisor tendrá libertad para crear y emitir, oportunamente y sin el consentimiento de los Tenedores de Valores o de cualquiera de ellos, valores adicionales que vayan a agruparse y formar una serie única con los Valores.

8. Sustitución

8.1. 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:

- 8.1.1. se encuentren garantizadas por Deutsche Bank Aktiengesellschaft (a menos que sea la Suplente) las obligaciones de la Suplente derivadas de los Valores;
- 8.1.2. 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;
- 8.1.3. el Emisor haya enviado una notificación a los Tenedores de Valores con arreglo a la Condición General 4 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.

8.2. Sustitución de la Sucursal

El Emisor tendrá derecho, previa notificación a los Tenedores de Valores con arreglo a la Condición General 4, a cambiar la sucursal 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.

9. Sustitución de Valores

Si un Valor se extraviase, fuese robado, mutilado, deteriorado o destruido, podrá ser sustituido en la oficina indicada del Agente Principal (o en cualquier otro lugar que se indique en la notificación enviada con arreglo a la Condición General 4), previo pago por el solicitante de los gastos incurridos en relación con dicha sustitución y de acuerdo con las condiciones en materia de pruebas y compromiso de indemnización que el Emisor exija razonablemente. Los Valores mutilados o deteriorados deben entregarse antes de la emisión de sus sustitutos.

10. Ajustes en virtud de la Unión Monetaria Europea

10.1 Redenominación

El Emisor podrá, sin el consentimiento de los Tenedores de Valores y previa notificación a los Tenedores de Valores con arreglo a la Condición General 4, elegir la redenominación a euros de determinadas condiciones de los Valores con efectos a partir de la Fecha del Ajuste indicada en la notificación;

Esta elección surtirá efectos de acuerdo con lo siguiente:

- 10.1.1. cuando la Moneda de Liquidación sea la Unidad Monetaria Nacional de un país participante en la Tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea, tanto en 1999 como con posterioridad, se considerará a dicha Moneda de Liquidación como un importe de euros resultante de la conversión de la Moneda de Liquidación original a euros aplicando el Tipo Fijado, sin perjuicio de las disposiciones (si existieren) sobre redondeo que pueda establecer el Emisor, y que puedan indicarse en la notificación, y todos los pagos respecto a los Valores con posterioridad a la Fecha del Ajuste se efectuarán exclusivamente en euros como si las menciones en los Valores a la Moneda de Liquidación fuesen al euro;
- 10.1.2 cuando las Condiciones contemplen un tipo de cambio o cualquiera de las Condiciones se exprese en una moneda (la "**Moneda Original**") de un país participante en la Tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea, dicho tipo de cambio y/o cualesquiera otras estipulaciones de las Condiciones se considerarán expresadas en euros al Tipo Fijado o, en el caso del tipo de cambio, se considerará convertido de o a euros, según corresponda, al Tipo Fijado; y
- 10.1.3 los restantes cambios que el Emisor decida introducir en las Condiciones, previa consulta al Agente de Cálculo, para adecuarlas a los convenios aplicables en cada momento a los instrumentos expresados en euros;

10.2 Ajustes en las Condiciones

Sin necesidad de obtener el consentimiento de los Tenedores de Valores, el Emisor podrá, remitiendo notificación a aquéllos de conformidad con la Condición General 4, realizar los ajustes en las Condiciones que estime oportunos, para tener en cuenta el efecto sobre las Condiciones de la Tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea con arreglo al Tratado.

10.3 Costes de conversión al euro

Sin perjuicio de las Condiciones 10.1 y 10.2, ni el Emisor, ni el Agente de Cálculo ni ningún Agente serán responsables ante cualquier Tenedor de Valores o cualquier otra persona de cualesquiera comisiones, costes, pérdidas o gastos relacionados con o resultantes de la transferencia de euros o de cualquier cambio de moneda o redondeo efectuado en relación con ella.

10.4 Definiciones

Las siguientes expresiones tendrán en esta Condición General los significados indicados a continuación:

Por "**Fecha del Ajuste**" se entenderá una fecha indicada por el Emisor en la notificación enviada a los Tenedores de Valores de acuerdo con esta Condición que coincida o suceda al inicio de la Tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea de acuerdo con el Tratado o, si la moneda perteneciese a un país no participante en ese momento en la Tercera fase, que coincida o suceda a la fecha posterior en que comience su participación;

Por "**Tipo Fijado**" se entenderá el tipo de conversión de la Moneda Original (incluido el respeto de las normas sobre redondeo de conformidad con la normativa comunitaria aplicable) a euros fijado por el Consejo de la Unión Europea de conformidad con el primer párrafo del Artículo 1.091 (4) del Tratado;

Por "**Unidad Monetaria Nacional**" se entenderá la unidad monetaria de un país, tal como se definan dichas unidades el día anterior al inicio de la Tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea;

Por "**Tratado**" se entenderá el tratado constitutivo de la Unión Europea.

11. Definiciones

Los términos en mayúsculas que no estén definidos en estas Condiciones Generales tendrán el significado que se les atribuye en las Condiciones del Producto.

FACTORES GENERALES DE RIESGO

El análisis siguiente tiene un carácter general y su intención es describir los diferentes factores de riesgo asociados a la inversión en un Valor emitido en el marco del Programa. Los factores que tendrán relevancia para los Valores dependerán de una serie de cuestiones interrelacionadas, incluida, a título meramente enunciativo aunque no limitativo, la naturaleza de los Valores y del Activo Subyacente.

No debe realizarse una inversión en los Valores hasta que se haya efectuado un estudio detenido de todos los factores que sean relevantes en relación con los Valores.

Los términos y expresiones definidos en las Condiciones tendrán el mismo significado cuando se utilicen en este análisis.

1. Introducción

La inversión en los Valores implica riesgos. Estos riesgos pueden ser, entre otros, riesgo bursátil, riesgo del mercado de deuda, riesgo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de volatilidad del mercado y riesgo político, así como cualquier combinación de estos y otros riesgos. A continuación, analizamos brevemente algunos de estos riesgos. Los eventuales compradores deberían tener experiencia en operaciones con instrumentos como los Valores y el Activo Subyacente. Los eventuales compradores deben comprender los riesgos asociados a la inversión en los Valores y únicamente deben tomar una decisión de inversión después de un estudio detenido, junto con sus asesores jurídicos, fiscales, contables y de otra índole, de (i) la idoneidad de la inversión en los Valores en vista de sus propias circunstancias financieras, fiscales y de otra especie, (ii) la información descrita en este documento y (iii) del Activo Subyacente.

Los eventuales compradores de los Valores deben ser conscientes de que los Valores pueden descender de valor y deben estar preparados para soportar una pérdida total de su inversión en los Valores. Cuanto más corto sea el plazo de vigencia residual de los Valores, mayor puede ser el riesgo de descenso del valor de los Valores. Aunque los Valores presenten alguna forma de "rentabilidad garantizada" o elemento "de recuperación de la inversión", es posible que la rentabilidad garantizada o que el elemento de recuperación de la inversión sea menor a la inversión efectuada por el comprador en los Valores. Únicamente debe invertirse en los Valores después de analizar el sentido, el historial y la magnitud de las oscilaciones potenciales futuras del valor del Activo Subyacente, ya que la rentabilidad de cualquier inversión en los Valores dependerá, entre otros factores, de dichas oscilaciones. Es posible que haya más de un factor de riesgo que tenga un efecto simultáneo respecto a los Valores, de manera que sea impredecible el efecto de un determinado factor de riesgo. Además, puede que exista más de un factor de riesgo que tenga un efecto amplificador que sea impredecible. No puede predecirse con certeza el efecto que puede tener cualquier combinación de factores de riesgo sobre el valor de los Valores.

2. Factores de mercado

2.1. Valoración del Activo Subyacente

Los eventuales compradores de los Valores deben ser conscientes de que la inversión en los Valores implica la valoración de los riesgos asociados al Activo Subyacente. Los eventuales compradores deben tener experiencia en operaciones con valores cuyo valor se derive de valores subyacentes.

El valor del Activo Subyacente puede oscilar con el paso del tiempo y puede subir o bajar dependiendo de una variedad de factores, entre los que pueden encontrarse las operaciones societarias, los factores macroeconómicos y la especulación. Cuando el Activo Subyacente es una cesta compuesta por varios activos, las oscilaciones del valor de cualquiera de los activos pueden verse compensadas o intensificadas por fluctuaciones en el valor de otros activos integrantes del Activo Subyacente.

2.2. *Tipos de cambio*

Los eventuales compradores de los Valores deben ser conscientes de que la inversión en los Valores puede llevar aparejada riesgos de cambio. Por ejemplo (i) puede que el Activo Subyacente se encuentre denominado en una moneda distinta de la Moneda de Liquidación de los Valores; (ii) es posible que los Valores estén cifrados en una moneda distinta de la moneda del país de residencia del comprador; y/o (iii) puede que los Valores 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). Las oscilaciones de los tipos de cambio pueden afectar al valor de los Valores.

2.3. *Tipo de interés*

Los eventuales compradores de los Valores deben ser conscientes de que la inversión en los Valores puede traer consigo un riesgo de tipo de interés asociado a las eventuales fluctuaciones de los tipos de interés en la moneda de denominación del Activo Subyacente y/o de los Valores.

Los tipos de interés dependen de factores de oferta y demanda en los mercados monetarios internacionales, que están influidos, a su vez, por factores macroeconómicos, por la especulación y por la intervención de los bancos centrales y gobiernos. Las oscilaciones de los tipos de interés a corto plazo y/o a largo plazo pueden afectar al valor de los Valores. Las fluctuaciones de los tipos de interés de la moneda en que se encuentren denominados los Valores y/o las oscilaciones de los tipos de interés de la moneda o de las monedas en que se encuentre cifrado el Activo Subyacente pueden afectar al valor de los Valores.

Si el Activo Subyacente es un valor de renta fija, cabe prever que el valor de los Valores se vea afectado por las oscilaciones de los tipos de interés.

2.4. Volatilidad del mercado

La volatilidad del mercado refleja el grado de inestabilidad y de inestabilidad prevista del comportamiento del Activo Subyacente. El grado de volatilidad del mercado no es estrictamente un indicador de la volatilidad real, sino que depende, en gran medida, de los precios de los instrumentos que ofrecen protección a los inversores frente a dicha volatilidad del mercado. Los precios de estos instrumentos están influidos por las fuerzas de la oferta y la demanda en los mercados de opciones y derivados, en general. Estas fuerzas se ven afectadas, por su parte, por factores como la volatilidad real del mercado, la volatilidad prevista, factores macroeconómicos y la especulación.

3. Algunas consideraciones sobre cobertura

Los eventuales compradores que tengan intención de comprar los Valores con fines de cobertura de su riesgo frente al Activo Subyacente deben ser conscientes de los riesgos de utilizar, de este modo, los Valores. No podemos dar ninguna certeza de que el valor de los Valores guarde correlación con las oscilaciones de valor del Activo Subyacente. Además, puede que no sea posible liquidar los Valores a un precio que refleje directamente el valor del Activo Subyacente. Por tanto, los inversores podrán sufrir grandes pérdidas en los Valores, 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 Valores deben ser conscientes de que las operaciones de cobertura concebidas para reducir los riesgos asociados a los Valores pueden no tener éxito.

4. Liquidez

No es posible predecir si puede desarrollarse un mercado secundario, y en qué medida puede hacerlo, para los Valores ni tampoco a qué precio cotizarán los Valores en el mercado secundario o si dicho mercado será líquido o ilíquido. Cuando así se indique en este documento, se ha solicitado la admisión o la cotización de los Valores en las bolsas indicadas. En el caso de que los Valores se encuentren admitidos o cotizados, no podemos dar ninguna certeza de que se vaya a mantener dicha admisión o cotización. El hecho de que los Valores puedan encontrarse admitidos o cotizados no implica una liquidez mayor que si no estuviesen admitidos o cotizados.

Si los Valores no están admitidos ni cotizan en ninguna bolsa, posiblemente sea más difícil obtener información sobre precios de los Valores y la liquidez de los Valores se verá posiblemente afectada de manera adversa. La liquidez de los Valores también puede verse influida por restricciones a las ofertas y ventas de los Valores impuestas en algunos países.

El Emisor podrá en cualquier momento, sin que esté obligado a hacerlo, comprar los Valores a cualquier precio en el mercado abierto o mediante subasta o acuerdo privado. Cualquier Valor así adquirido podrá mantenerse o revenderse o presentarse para su anulación. Dado que es posible que el Emisor sea el único creador de mercado en los Valores, puede que el mercado secundario sea reducido. Cuanto más reducido es el mercado secundario, más dificultades tendrán los tenedores

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

5. Conflictos de intereses potenciales

El Emisor y sus empresas asociadas podrán oportunamente celebrar operaciones relacionadas con el Activo Subyacente, por cuenta propia y por cuenta de su equipo directivo. Estas operaciones pueden tener una repercusión, positiva o negativa, sobre el valor del Activo Subyacente y, en consecuencia, sobre el valor de los Valores. Además, el Emisor y sus empresas asociadas podrán intervenir oportunamente en otras calidades en relación con los Valores, tales como Agente de Cálculo, Agente y/o Gestor del Índice. Por otra parte, el Emisor y sus empresas asociadas también podrán emitir otros instrumentos derivados relacionados con el Activo Subyacente y la introducción en el mercado de muchos productos competidores puede afectar al valor de los Valores.

El Emisor y sus empresas asociadas también pueden intervenir como asegurador de futuras ofertas del Activo Subyacente o pueden actuar como asesor financiero del emisor de un Activo Subyacente o en condición de banco comercial del emisor de un Activo Subyacente. Estas actividades pueden presentar algunos conflictos de intereses y afectar al valor de los Valores.

6. Importe de ejercicio máximo

Si lo estableciesen así las Condiciones, el Emisor dispondrá de la opción de limitar el número de Valores ejercitables en cualquier fecha (distinta de la fecha final de ejercicio) al número máximo que se indique y, junto con dicha limitación, podrá limitar el número de Valores ejercitables por cualquier persona o grupo de personas (con independencia de que actúen de manera concertada o no) en dicha fecha. Cuando el número total de Valores que van a ejercitarse en cualquier fecha (distinta de la fecha de ejercicio final) sea superior a dicho número máximo y el Emisor haya optado por limitar el número de Valores ejercitables en dicha fecha, es posible que un tenedor de Valores no pueda ejercitar en dicha fecha todos los Valores que desee ejercitar. En cualquiera de estos casos, se reducirá el número de Valores que van a ejercitarse en dicha fecha hasta que el número total de Valores ejercitados en dicha fecha deje de ser superior a dicho máximo (a menos que el Emisor elija otra cosa), procediéndose a la selección de dichos Valores de la forma indicada en las Condiciones. Los Valores que se presenten para su ejercicio, pero que no sean ejercitados en dicha fecha, se ejercerán automáticamente en la fecha siguiente en que puedan ejercitarse los Valores, sin perjuicio de las mismas disposiciones sobre límite diario máximo y ejercicio aplazado.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son.

7. Importe de ejercicio mínimo

Cuando así lo establezcan las Condiciones, un tenedor de Valores debe presentar, en cualquier momento, un determinado número mínimo de Valores para ejercitar o amortizar los Valores. De este modo, los tenedores de un número de dichos Valores inferior al mínimo fijado tendrán que vender sus Valores o bien comprar Valores adicionales, soportando en cada caso costes de transacción, con vistas a obtener una rentabilidad en su inversión, y podrán estar sometidos al

riesgo de que el precio de contratación de los Valores, en caso de ejercicio, sea diferente en ese momento, en el caso de los Valores liquidados por diferencias ("**Valores Liquidados por Diferencias**"), al correspondiente Importe de Liquidación por Diferencias, o diferente, en el caso de los Valores liquidados mediante la entrega física ("**Valores Liquidados por Entrega Física**"), a la diferencia entre el valor del correspondiente activo subyacente y el precio de ejercicio.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son.

8. Posibilidad de elegir entre liquidación por diferencias o liquidación mediante entrega física

Si así se estableciese en las Condiciones, el Emisor dispondrá de la opción de liquidar por diferencias o mediante entrega física.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son.

9. Supuestos de Perturbación del Mercado

Si así se estableciese en las Condiciones, el Agente de Cálculo podrá resolver que se ha producido o subsiste, en un momento dado, un Supuesto de Perturbación del Mercado. Dicha decisión puede afectar al valor de los Valores y/o puede aplazar la liquidación respecto a los Valores.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son.

10. Riesgo de liquidación

Si así se estableciese en las Condiciones, el Agente de Cálculo podrá decidir que existe un Supuesto de Perturbación de la Liquidación. Dicha decisión puede afectar al valor de los Valores y/o puede aplazar la liquidación respecto a los Valores.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son.

11. Lapso de tiempo después del ejercicio

Si los Valores son Valores Liquidados por Diferencias y están sujetos a las disposiciones sobre ejercicio, puede existir, en caso de ejercicio, un lapso de tiempo entre el momento en que el tenedor de los Valores transmite las instrucciones de ejercicio y el momento en que se fije el Importe de Liquidación por Diferencias aplicable a dicho ejercicio. Este lapso de tiempo entre el momento de ejercicio y de fijación del Importe de Liquidación por Diferencias figurará en las Condiciones. No

obstante, este retraso puede ser sustancialmente mayor, especialmente en caso de demora en el ejercicio de dichos Valores Liquidados por Diferencias como consecuencia, tal como antes se describe, de cualquier límite diario máximo al ejercicio o, tal como se describió anteriormente, cuando del Agente de Cálculo decida que concurre en algún momento dado un Supuesto de Perturbación del Mercado. El Importe de Liquidación por Diferencias aplicable podría ser menor o mayor del que hubiese existido de no producirse dicha demora.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son

12. Notificación de Ejercicio o de Entrega y certificados

Si los Valores estuviesen sujetos a las disposiciones sobre envío de una Notificación de Ejercicio o de Entrega y dicha notificación fuese recibida por el correspondiente Agente de Compensación, acompañada de una copia para el Agente Principal, después de la fecha tope indicada en las Condiciones, no se considerará válidamente enviada hasta el siguiente Día Hábil. Este retraso considerado puede incrementar o reducir, en el caso de los Valores Liquidados por Diferencias, el Importe de Liquidación por Diferencias respecto al importe que hubiera existido de no ser por dicho retraso considerado. En el caso de los Valores que sean ejercitables únicamente en un día o tan sólo durante el período de ejercicio, cualquier Notificación de Ejercicio que no se envíe antes de la hora límite indicada en las Condiciones será nula.

Si los Valores impusiesen el envío de una Notificación de Entrega antes del término de la jornada laboral en el lugar de recepción en la Fecha Límite, el envío después de la Fecha Límite puede llevar aparejada una demora en la entrega del correspondiente Importe de Acciones.

La falta de envío de cualquier certificado impuesto por las Condiciones de los Valores puede traer consigo la pérdida o imposibilidad de percepción de las sumas o entregas físicas declaradas vencidas con arreglo a los Valores.

Instamos a los eventuales compradores a que examinen las Condiciones para averiguar si dichas disposiciones son aplicables a los Valores y la medida en que lo son.

Los Valores no ejercitados de acuerdo con las Condiciones vencerán sin valor alguno

13. Régimen fiscal

Los compradores y vendedores potenciales de los Valores deben ser conscientes de que pueden estar obligados a pagar impuestos sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y otros derechos documentales de acuerdo con las disposiciones legales y usos y costumbres del país de la venta y compra de los Valores. Los Tenedores de Valores están sujetos a lo dispuesto en la Condición General 6 y el pago y/o entrega de cualquier importe vencido respecto a los Valores estará supeditado al pago de cualquier Gasto del Tenedor de Valores tal como se establezca en las Condiciones del Producto.

Los eventuales compradores que tengan alguna duda sobre su situación fiscal deben consultar a sus propios asesores fiscales independientes. Además, los compradores potenciales deben tener presente que la normativa tributaria y su aplicación por las autoridades fiscales competentes registran modificaciones a lo largo del tiempo. En consecuencia, no es posible predecir el tratamiento fiscal exacto que será aplicable en un momento dado.

14. Extinción anticipada por motivos extraordinarios: ilicitud 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, por cualquier motivo 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 por cualquier motivo, el Emisor podrá, a su entera discreción y sin estar obligado a hacerlo, cancelar por adelantado los Valores. Si el Emisor cancelase por adelantado 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, menos el coste para el Emisor de deshacer cualquier operación de cobertura relacionada con el Activo Subyacente

INFORMACION FISCAL GENERAL

1. Generalidades

Es posible que se exija a los compradores de Valores el pago de impuestos sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y otros gastos de conformidad con las disposiciones legales y usos y costumbres del país de compra, además del pago del precio de emisión o (si fuese diferente) del precio de compra de los Valores.

Todo comprador eventual de cualesquiera Valores debe examinar detenidamente la Condición General 6 (Fiscalidad) de las Condiciones Generales.

Las operaciones sobre los Valores (incluidas compras, transmisiones, ejercicio, no ejercicio o amortización), el devengo o la percepción de intereses pagaderos sobre los Valores y el fallecimiento de un titular de cualesquiera Valores pueden tener consecuencias fiscales para los eventuales compradores, que dependerán, entre otras cuestiones, de la situación fiscal del eventual comprador y que podrán estar relacionadas con el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, el impuesto de reserva para el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, el impuesto sobre la renta, el impuesto sobre sociedades, el impuesto sobre plusvalías y el impuesto sobre sucesiones y donaciones.

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.

2. Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y retenciones fiscales en Alemania

Los párrafos siguientes, cuya única intención es servir de guía general, se basan en la legislación alemana vigente. Resumen determinados aspectos de la fiscalidad alemana que pueden ser aplicables a los Valores, pero no pretenden ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pueda tener pertinencia para decidir la compra de los Valores. Los eventuales compradores de los Valores que tengan alguna duda acerca de su situación fiscal en caso de compra, posesión, transmisión, ejercicio, no ejercicio o amortización de valores, según corresponda, de cualquier Valor deben consultar a sus propios asesores fiscales.

La compra o venta de un Valor no está sujeta en Alemania a ningún impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, impuesto sobre el valor añadido ni a impuestos o gastos similares, con independencia del lugar de emisión, otorgamiento y entrega del Valor.

Los pagos de intereses de un Valor (si los hubiere) a su titular pueden estar sujetos a una retención fiscal en la fuente, si dichos pagos son efectuados por un Agente con establecimiento en Alemania o por otra entidad financiera ubicada en Alemania, o si dichos pagos los efectúa el Emisor desde Alemania.

3. Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y retenciones fiscales en el Reino Unido

Los párrafos siguientes, cuya única intención es servir de guía general, se basan en la legislación vigente y en los usos y costumbres de la agencia tributaria británica. Resumen determinados aspectos de la fiscalidad del Reino Unido que pueden ser aplicables a los Valores, pero no pretenden ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pueda tener pertinencia para decidir la compra de los Valores. En particular, este resumen general no se refiere a los hechos o circunstancias específicas que afecten a un comprador determinado. Los eventuales compradores de los Valores que tengan alguna duda acerca de su situación fiscal en caso de compra, posesión, transmisión, ejercicio, no ejercicio o amortización de valores, según corresponda, de cualquier Valor deben consultar a sus propios asesores fiscales.

Es posible que se exija a un comprador de un Valor el pago, además del precio de compra de dicho Valor, de los impuestos sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y de otros gastos de conformidad con las leyes y usos y costumbres del país de compra.

Los eventuales compradores de los Valores deben tener presente que el Título Múltiple puede constituir un instrumento que esté sujeto en el Reino Unido al Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (*stamp duty*) con ocasión de la emisión calculado en función de la cuantía del precio pagado o del valor del Valor. No obstante, el Título Múltiple se otorgará y entregará fuera del Reino Unido y no debe introducirse en el Reino Unido, salvo en caso de ejecución forzosa. Mientras el Título Múltiple permanezca fuera del Reino Unido, no será necesario pagar el *stamp duty* del Reino Unido ni intereses o sanciones relacionados con el mismo. Sin embargo, si se introduce el Título Múltiple en el Reino Unido (por ejemplo, en caso de ejecución forzosa), podrá exigirse el pago del *stamp duty* del Reino Unido sobre el Título Múltiple (sin perjuicio de las eventuales excepciones y exoneraciones disponibles). Además, cuando el Título Múltiple otorgado fuera del Reino Unido se introduzca posteriormente en el Reino Unido y se le estampa el *stamp duty*, serán pagaderos, además del *stamp duty*, los intereses generados por el importe del *stamp duty* no pagado durante el período comprendido entre el día de vencimiento del plazo de 30 días desde la fecha de otorgamiento del Título Múltiple y la fecha de estampado del *stamp duty*, a menos que dicho estampado se produzca en el plazo de 30 días desde su otorgamiento, en cuyo caso no resultarán pagaderos intereses. No habrán de pagarse sanciones si el Título Múltiple se otorga fuera del Reino Unido y posteriormente se introduce en el Reino Unido y se le estampe el *stamp duty*, siempre que se estampe el *stamp duty* en el Título Múltiple en el plazo de 30 días desde su introducción en el Reino Unido. Si el Título Múltiple estuviese sujeto al *stamp duty* del Reino Unido, sería inadmisibles como prueba en procedimientos civiles (por contraposición a los procedimientos penales) ante un tribunal inglés, a menos que se encuentre debidamente estampado con el *stamp duty*.

Las observaciones precedentes se refieren exclusivamente al *stamp duty* del Reino Unido en caso de emisión.

Cualesquiera intereses pagaderos sobre Valores, cualquier descuento original de emisión y cualesquiera ingresos procedentes de amortización o ejercicio no estarán sujetos a retención fiscal en la fuente en el Reino Unido.

RESTRICCIONES GENERALES A LA VENTA Y TRANSMISION

1. Generalidades

En algunos países puede estar restringida por ley la difusión de este documento y la oferta de los Valores. El Emisor insta a las personas que reciban este documento a informarse acerca de dichas restricciones y a cumplirlas.

2. Estados Unidos de América

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**"). Los Valores, ni las participaciones en los mismos, no podrán, en ningún momento, ser ofrecidos, vendidos, revendidos o entregados, directa o indirectamente, en Estados Unidos ni a ninguna persona estadounidense 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; y por "**persona estadounidense**" se entenderá (i) una persona física que sea residente de Estados Unidos; (ii) una sociedad anónima, sociedad colectiva, civil o comanditaria u otra entidad constituida en Estados Unidos o con arreglo al Derecho de Estados Unidos o de cualquier subdivisión política de Estados Unidos o que tenga su principal centro de actividad en Estados Unidos; (iii) cualquier patrimonio hereditario o entidad fiduciaria (*trust*) que esté sujeto al impuesto federal sobre la renta estadounidense, con independencia del origen de sus ingresos; (iv) cualquier *trust* cuando un tribunal radicado en Estados Unidos pueda ejercer una supervisión primaria sobre la administración del *trust* y cuando uno o varios fiduciarios estadounidenses poseen la autoridad para controlar todas las decisiones importantes del *trust*; (v) un plan de pensiones destinado a trabajadores, directivos o máximos responsables de una sociedad anónima, sociedad civil, colectiva o comanditaria u otra entidad descrita en el apartado (ii) precedente; (vi) cualquier entidad constituida principalmente para efectuar una inversión pasiva, de la que el 10 por ciento o un porcentaje superior de la titularidad efectiva corresponda a personas de las descritas en los apartados (i) a (v) precedentes, cuando dicha entidad se haya creado principalmente con fines de inversión por dichas personas en un conjunto de mercancías cuyo gestor esté exento de determinados requisitos previstos en la Sección 4 de la normativa de la CFTC por el hecho de que sus miembros sean personas no estadounidenses; o (vii) cualquier otra "persona estadounidense" tal como se defina este término en el Reglamento S de desarrollo de la Ley de Valores o en la Normativa adoptada en desarrollo de la Ley de Mercados de Materias Primas.

INFORMACION GENERAL SOBRE EL EMISOR

1. Historia y actividad actual

Deutsche Bank Aktiengesellschaft (“**Deutsche Bank AG**”) nació de la reunificación de Norddeutsche Bank Aktiengesellschaft, Hamburgo, Deutsche Bank Aktiengesellschaft West, Düsseldorf y Süddeutsche Bank Aktiengesellschaft, Munich. En virtud de la Ley sobre Ambito Regional de las Entidades de Crédito, estas entidades se habían escindido en 1952 del Deutsche Bank, fundado en 1870. Se inscribió la fusión y el nombre en el Registro Mercantil del Tribunal de Distrito de Francfort el 2 de mayo de 1957. El número de inscripción del Banco es HRB 30 000. El domicilio social de Deutsche Bank Aktiengesellschaft se encuentra fijado en Francfort (Alemania).

El Grupo Deutsche Bank constituía el mayor grupo bancario de Alemania y también de Europa, atendiendo a los activos totales a 31 de diciembre de 1998 de 1,225 billones de DM (equivalente a 626.600 millones de euros). Las actividades del Grupo Deutsche Bank se extienden actualmente por todo el mundo, manteniéndose una especial concentración en Europa y ejerciéndose su actividad principal en Alemania. En Europa, el Grupo Deutsche Bank es una de las pocas entidades financieras que presenta un amplio abanico de actividades de negocio en una serie de países europeos. Atendiendo a los activos totales a 31 de diciembre de 1998, el Grupo Deutsche Bank era el mayor banco extranjero en España e Italia y, desde principios de 1999, a raíz de su adquisición de Crédit Lyonnais Belgium, también posee una red nacional de sucursales en Bélgica. Además, el Grupo Deutsche Bank posee asimismo en Europa una presencia significativa en Gran Bretaña, Portugal, Luxemburgo, Suiza y los Países Bajos.

Entre las actividades del Grupo Deutsche Bank 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. A 31 de diciembre de 1998, el Grupo Deutsche Bank poseía en Alemania una red de aproximadamente 1.400 sucursales y 250 centros bancarios privados y más de 700 sucursales y oficinas de representación en otros países del mundo. A 31 de diciembre de 1998, Deutsche Bank poseía 414 filiales consolidadas por integración global.

A 4 de noviembre de 1999, el capital social de Deutsche Bank AG asciende a 1.572.716.851,20 euros, dividido en 614.342.520 acciones nominativas sin valor nominal.

Deutsche Bank AG London es la oficina en Londres de Deutsche Bank AG.

2. Autorización

La emisión de los Valores se encuentra válidamente autorizada por el Emisor de conformidad con sus documentos de constitución.

3. Destino de los ingresos

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

4. Auditor

La empresa de auditoría independiente del Emisor es KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**KPMG**"), con domicilio en Marie-Curie Strasse 30, D-60439 Francfort (Alemania).

KPMG ha auditado las Cuentas Anuales Consolidadas del Emisor formuladas de conformidad con el Código Mercantil alemán correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 y ha emitido los informes de auditorías sin salvedades previstos en la legislación. Además, KPMG ha auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de Deutsche Bank correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (IAS), y ha emitido informes de auditoría sin salvedades.

5. Consejo de Dirección y Consejo de Vigilancia

El domicilio profesional de todos los miembros del Consejo de Dirección y del Consejo de Vigilancia de Deutsche Bank AG se encuentra en Taunusanlage 12, D-60262 Francfort (Alemania).

6. Cuentas trimestrales

El Emisor publica estados financieros consolidados correspondientes a los períodos terminados el 31 de marzo, 30 de junio y 30 de septiembre de cada año.

7. Cuentas anuales

Se reproduce en las siguientes páginas una copia de las últimas Cuentas Anuales Consolidadas de Deutsche Bank AG cerradas a 31 de diciembre de 1998. Pueden consultarse copias del informe anual de 31 de diciembre de 1998 en la oficina indicada por cada Agente.

Balance del Grupo Deutsche Bank

Activo en millones de DM	(Notas)	31.12.1998	31.12.1997	Variación en %	31.12.1998 en mill. de euros
Caja y bancos centrales	(14)	39.459	20.091	+ 96,4	20.175
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	(3, 15)	181.300	162.418	+ 11,6	92.697
Créditos y anticipos concedidos a clientes	(3, 16)	537.510	518.486	+ 3,7	274.825
Provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos	(4, 19)	- 14.000	- 14.036	- 0,3	- 7.158
Cartera de negociación	(5, 20)	330.542	231.578	+ 42,7	169.003
Inmovilizaciones financieras	(6, 21)	88.617	66.717	+ 32,8	45.309
Inmovilizado material	(7, 22)	11.427	11.530	- 0,9	5.843
Inversiones de compañías de seguros	(23)	32.698	28.142	+ 16,2	16.718
Otros activos	(24)	17.977	18.038	- 0,3	9.191
Total activo		1.225.530	1.042.964	+ 17,5	626.603

Pasivo en millones de DM	(Notas)	31.12.1998	31.12.1997	Variación en %	31.12.1998 en mill. de euros
Depósitos de otros bancos	(9, 27)	371.955	286.786	+ 29,7	190.178
Deudas con clientes	(9, 28)	451.537	438.614	+ 2,9	230.867
Pagarés y otras deudas representadas por Títulos	(9, 29)	201.347	152.441	+ 32,1	102.947
Pasivos de negociación	(10, 30)	79.700	57.061	+ 39,7	40.750
Provisiones	(11, 31)	56.568	51.617	+ 9,6	28.923
Otros pasivos	(32)	15.339	10.815	+ 41,8	7.842
Financiaciones subordinadas	(33)	14.055	12.937	+ 8,6	7.186
Intereses minoritarios		527	607	-13,2	269
Capital y reservas	(34)	34.502	32.086	+7,5	17.641
Capital suscrito		2.665	2.657	+0,3	1.363
Prima emisión acciones		14.209	13.993	+1,5	7.265
Reservas		14.342	14.480	-1,0	7.333
Resultado neto consolidado		3.286	956		1.680
Total pasivo		1.225.530	1.042.964	+17,5	626.603

Cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Deutsche Bank

Cuenta de pérdidas y ganancias en millones de DM	(Notas)	1.1.- 31.12.1998	1.1.- 31.12.1997	Variación en %	1.1.-31.12.1998 en mill. de euros
Intereses y rendimientos asimilados		54.620	48.949	+11,6	27.927
Intereses y cargas asimiladas		43.787	37.822	+15,8	22.388
Margen de intermediación	(35)	10.833	11.127	-2,6	5.539
Provisiones para insolvencias de créditos y anticipos	(19, 36)	1.525	2.205	-30,8	780
Margen de intermediación después de provisiones para insolvencias de créditos y anticipos		9.308	8.922	+4,3	4.759
Comisiones percibidas		11.699	10.344	+13,1	5.982
Comisiones pagadas		1.312	1.407	-6,8	671
Comisiones percibidas netas	(37)	10.387	8.937	+16,2	5.311
Resultados procedentes de la cartera de negociación	(38)	3.469	3.601	-3,7	1.774
Beneficio neto de operaciones de seguros	(39)	657	608	+8,1	336
Gastos generales de administración	(40)	19.794	18.281	+8,3	10.121
Saldo de otros ingresos/gastos de explotación	(41)	350	577	-39,3	179
Resultado de explotación		4.377	4.364	+0,3	2.238
Saldo de otros ingresos/gastos	(42)	3.508	-2.321		1.794
Resultado neto antes de impuestos		7.885	2.043		4.032
Impuestos sobre beneficios	(43)	4.509	1.024		2.306
Resultado neto		3.376	1.019		1.726
Aplicación del resultado neto en millones de DM	(44)	1998	1997		
Resultado neto		3.376	1.019		1.726
Beneficio de minoritarios		74	67		38
Pérdidas de minoritarios		4	4		2
Imputación a reservas		20	-		10
Resultado neto consolidado		3.286	956		1.680
Cifras correspondientes al beneficio por acción en DM	(45)	1998	1997		
Beneficio por acción		6,34	1,97		3,24
Beneficio diluido por acción		6,33	1,92		3,24

Estado de variaciones de tesorería del Grupo Deutsche Bank

Estado de variaciones de Tesorería en millones de DM (Nota 46)	1998	1997
Resultado neto del ejercicio	3.376	1.019
Partidas de naturaleza no monetaria comprendidas en el resultado neto del ejercicio y ajuste para conciliar el resultado neto con los ingresos de tesorería procedentes de las actividades ordinarias		
Saneamientos, amortizaciones, ajustes y variación de las provisiones	7.840	11.477
Variación de otras partidas de naturaleza no monetaria	7.624	-2.087
Beneficios procedentes de la venta de inmovilizaciones financieras e inmovilizado material	-395	-1.184
Otros ajustes (netos)	-0.229	-9.811
Subtotal	8.216	-586
Variación de los activos y pasivos proveniente de las actividades ordinarias, tras la eliminación de los elementos de naturaleza no monetaria		
Efectos a cobrar	-39.701	-83.162
Cartera de negociación	-84.093	-57.146
Otros activos procedentes de las actividades ordinarias	409	-4.806
Pasivos	97.512	138.328
Pagarés y otras deudas representadas por títulos	48.617	11.031
Otros pasivos procedentes de las actividades ordinarias	4.497	-2.016
Intereses y dividendos percibidos	54.620	48.949
Intereses pagados	-43.787	-37.822
Ingresos extraordinarios	3.231	30
Desembolsos extraordinarios	-1.580	-577
Pagos de impuestos sobre beneficios	-2.255	-1.686
Flujos netos de tesorería procedentes de actividades ordinarias	45.686	10.537
Ingresos por venta de inmovilizaciones financieras e inmovilizado material	23.206	26.081
Desembolsos por adquisición de inmovilizaciones financieras e inmovilizado material	-43.204	-35.680
Efectos de las variaciones del perímetro de consolidación	10	-307
Variaciones resultantes de otras actividades de inversión (netas)	-4.556	-3.819
Flujos netos de tesorería destinados a actividades de inversión	-26.598	-17.292
Ingresos por la emisión de acciones	224	1.948
Dividendos pagados	-956	-900
Variaciones resultantes de otras actividades de financiación (netas)	1.118	2.512
Flujos netos de tesorería procedentes de actividades de financiación	386	3.560
Tesorería y demás medios líquidos al final del período precedente	20.091	23.157
Flujos netos de tesorería procedentes de actividades ordinarias	45.686	10.537
Flujos netos de tesorería destinados a actividades de inversión	-26.598	-17.292
Flujos netos de tesorería procedentes de actividades de financiación	386	3.560
Efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio sobre Tesorería y demás medios líquidos	-106	129
Tesorería y demás medios líquidos al final del período	39.459	20.091

Memoria

Las Cuentas Anuales Consolidadas de Deutsche Bank AG correspondientes al ejercicio 1998 se han formulado de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards, IAS) y, por consiguiente, cumplen las condiciones impuestas en el artículo 292a del Código de Comercio alemán (HGB) a efectos de la exención de la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas según el derecho mercantil alemán. Además, se cumplen las exigencias en materia de información contable impuestas en la Unión Europea. En aras de la claridad, las cifras publicadas en las presentes Cuentas Anuales Consolidadas según las normas IAS se indican en millones de DM.

Principios contables y normas de valoración aplicados

Existen notables diferencias entre las cuentas anuales consolidadas formuladas de conformidad con las International Accounting Standards y las cuentas anuales consolidadas elaboradas según lo dispuesto en el Código de Comercio alemán (HGB). Las cuentas anuales consolidadas según las normas IAS son mucho más transparentes, lo que les confiere un significado mucho mayor para la dirección de la empresa.

La promulgación de las normas IAS recae en el International Accounting Standards Committee (IASC), organismo privado independiente que agrupa a más de 100 asociaciones profesionales contables de más de 80 países que se ocupan de cuestiones relacionadas con la presentación de información contable. Así pues, el IASC es la institución más importante entre las que se ocupan de la armonización mundial de la presentación de información contable.

Las normas IAS se basan en una filosofía contable totalmente distinta de la del Código de Comercio alemán. El objetivo central es la aportación de información pertinente a un círculo de partes interesadas cada vez más amplio, principalmente a inversores. Es vital que la información para la toma de decisiones económicas sea útil. Tienen una importancia capital los principios de exhaustividad de la información y de cálculo periódico del resultado.

La formulación de las cuentas anuales consolidadas según las normas IAS se rige por los principios básicos de comprensibilidad, relevancia, comparabilidad y fiabilidad. El respeto del principio de aportación de información fiable se concretiza en la elaboración de datos exactos, objetivos, prudentes y exhaustivos. Las cuentas anuales consolidadas formuladas según las normas IAS presentan, por tanto, un auténtico grado de comparabilidad a escala internacional.

Las IAS materializan, a diferencia de las normas sobre presentación de información contables alemanas, el principio de la protección del acreedor mediante la aportación de informaciones transparentes y relevantes desde el punto de vista económico en lugar de hacerlo a través normas contables y de valoración conservadoras, que tienden a infravalorar los activos y que también permiten la creación de reservas latentes. Las normas IAS no autorizan las valoraciones resultantes de puras consideraciones fiscales. En virtud de los diferentes objetivos de las normas IAS, imponen, en ocasiones, la aplicación de métodos de contabilización y de valoración diferentes o una presentación diferente dentro de las cuentas anuales consolidadas.

Las diferencias entre las cuentas anuales consolidadas según las normas IAS y la presentación de información contable alemana se detallan en las Notas sobre conciliación de métodos contables.

(1) Empresas incluidas en el perímetro de consolidación

Cuentas Anuales Consolidadas incluyen, además de a Deutsche Bank AG, a 134 sociedades alemanas (1997: 107) y 280 sociedades extranjeras (1997: 280). En 1998 se incluyeron, por vez primera, en la consolidación 34 sociedades alemanas y 15 extranjeras; se excluyeron del perímetro de consolidación 7 sociedades alemanas y 15 extranjeras

Entre las empresas consolidadas por vez primera se encontraron la sociedad de nueva creación

- Deutsche Bank OOO, Moscú,

así como las siguientes sociedades:

- BOJA Beteiligungs Aktiengesellschaft, Francfort,
- KARU Beteiligungsgesellschaft mbH, Francfort, y 16 *partnership* con responsabilidad limitada (empresas filiales).

Se incluyeron, por primera vez, además las siguientes sociedades:

- DB Investments (AXM) Ltd, Londres,
- DB Overseas Finance Deutschland Aktiengesellschaft, Eschborn,
- DBS Technology Ventures, L.L.C., Wilmington,
- DB Vita Compagnia di Assicurazioni e Riassicurazioni sulla Vita S.p.A., Milán,
- DEUBA Verwaltungsgesellschaft mbH, Francfort, y
- Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH, Bad Homburg v.d.H.

Nuestro subgrupo Deutsche Morgan Grenfell Group registró 10 entradas y 9 salidas de sociedades. Además, 14 sociedades de Deutsche Immobilien Leasing GmbH Düsseldorf se incluyeron, por vez primera, en la consolidación. 9 sociedades de Deutsche Immobilien Leasing GmbH, Düsseldorf se excluyeron del grupo de sociedades consolidadas.

También quedaron excluidas del grupo de sociedades consolidadas las siguientes sociedades:

- DB Finanziaria S.p.A., Milán,
- Deutsche Bank Argentina S.A., Buenos Aires, y
- Deutsche Morgan Grenfell Paris S.A., París.

Con efecto retroactivo a partir del 1 de enero de 1998, se produjo la fusión de Lübecker Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Lübeck con Frankfurter Hypothekenbank Centralboden Aktiengesellschaft, Francfort, cuya denominación fue modificada por EUROHYPO Aktiengesellschaft, Europäische Hypothekenbank der Deutschen Bank, Francfort.

La modificación del grupo de empresas consolidadas no ha afectado, de manera significativa, a la situación del Grupo.

Por razón de su escasa importancia para el activo, el pasivo, la situación financiera y los resultados, no se consolidaron 571 sociedades vinculadas domésticas y extranjeras, en total; su participación en el activo total del Grupo es del orden del 0,3%. Conforme a la norma IAS 27, otras 127 sociedades fueron excluidas de la consolidación debido a la existencias de limitaciones sobre los derechos de voto o a que las participaciones se mantienen con la finalidad de su venta ulterior.

El grupo de sociedades puestas en equivalencia fue ampliado al incluir en el mismo a DBG Osteuropa-Holding GmbH, Francfort y a Deutsche Beteiligungsgesellschaft Fonds III GmbH, Francfort. Además, tras la venta del 51% de la participación en Deutsche Morgan Grenfell & Partners Securities Pte. Ltd., Singapur, consolidada anteriormente por el método de integración global, esta sociedad se contabiliza con arreglo al procedimiento de puesta en equivalencia. Se ha contabilizado un

total de 16 sociedades por el procedimiento de puesta en equivalencia; no se ajustaron sus cuentas anuales para adaptarlas a los criterios contables del Grupo. En vista de su escasa importancia, 30 participaciones en empresas asociadas no han sido puestas en equivalencia.

La lista completa de participaciones se encuentra depositada en el Registro Mercantil de Francfort. Puede solicitarse dicha lista gratuitamente mediante el impreso de la página 140.

(2) Principios de consolidación

La consolidación del capital se realiza según el método del valor contable. En el caso de las sociedades consolidadas por vez primera en 1998, se adoptó el criterio de la fecha respectiva de adquisición. El fondo de comercio se amortiza con arreglo al método lineal.

Se proceden a la eliminación de los créditos y deudas entre sociedades consolidadas, de los gastos y beneficios entre las sociedades consolidadas y de los resultados intermedios, a menos que tengan escasa importancia. Las cuentas anuales de las compañías de seguros -a excepción de los fondos de compensación- se integran sin alteración en las Cuentas Anuales Consolidadas. Por razón de la particularidad de sus actividades, en principio las partidas intragrupo de las compañías de seguros no se compensan.

(3) Créditos y anticipos

Las rúbricas Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos, así como la de Créditos y anticipos concedidos a clientes se contabilizan por su importe nominal o, en caso necesario, por su coste de adquisición, previa deducción de saneamientos. Las primas y descuentos se regularizan en función del vencimiento de las partidas a que corresponden y se contabilizan en la rúbrica de Intereses. Las indemnizaciones de reembolso anticipado se contabilizadas como ingresos durante un período de cuatro años (plazo residual medio).

Los intereses a percibir no se contabilizan —independientemente de la existencia de un derecho legal de crédito— cuando la posibilidad de cobrarlos sea prácticamente nula.

(4) Provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos

Las provisiones para insolvencias de créditos y anticipos comprenden las correcciones de valor y provisiones para todos los riesgos de crédito y riesgo-país previsibles, así como riesgos latentes de impago

Se dotan provisiones para riesgos de crédito en la cuantía de los fallidos previstos según criterios de prudencia aplicados, con carácter uniforme, en todo el Grupo.

El riesgo de transferencia derivado de los créditos y anticipos concedidos a prestatarios en países extranjeros (riesgo-país) se evalúan en base a un sistema de clasificación de riesgos que tiene en cuenta la situación económica, política y regional del país respectivo.

Los riesgos de impago latentes de la actividad crediticia se cubren mediante correcciones de valor generales basadas en valores empíricos de las sociedades del Grupo relacionados con historiales de insolvencias.

La cuantía de la dotación a las provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos se fija en función de las estimaciones de fallidos en créditos previsibles, de la situación económica, de la composición, calidad y comportamiento de las diferentes carteras de créditos y de otros factores relevantes. Esta valoración incluye también los anticipos de tesorería y las operaciones fuera de balance, por ejemplo, operaciones sobre tipos de interés y divisas, avales y créditos documentarios.

(5) Cartera de negociación

Todas las actividades de negociación son contabilizadas en el balance a los valores ajustados de mercado (*fair values*). Se produce una compensación contractual (*netting*) entre los activos de la cartera

de negociación y los pasivos de la cartera de negociación cuando existe un derecho legal de compensación contractual y dicha compensación contractual refleja, de forma razonable, las expectativas sobre los futuros flujos de tesorería reales.

(6) Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en sociedades vinculadas no consolidadas se presentan en el balance a los costes de adquisición. Las empresas asociadas se valoran en las Cuentas Anuales Consolidadas según el procedimiento de puesta en equivalencia; cuando tengan escasa importancia, se valoran a los costes de adquisición. En caso de reducciones de calor duraderas, realizamos los saneamientos pertinentes.

Las obligaciones y otros valores de renta fija, las acciones y otros valores de renta variable, así como las demás participaciones que tengan finalidad de inversión se contabilizan a los costes de adquisición; se deducen los saneamientos en caso de reducciones de valor duraderas. Cuando dejan de existir las razones que han dado lugar a un saneamiento, se procede a una rectificación.

(7) Inmovilizaciones materiales e inmateriales

Las inmovilizaciones materiales y las inmovilizaciones inmateriales adquiridas a título oneroso figuran en el balance a los costes de adquisición o de producción, disminuidos, si procede, en las amortizaciones normales.

Los respectivos activos se amortizan de acuerdo con el método lineal a lo largo de sus vidas útiles previstas.

	Vida útil prevista, en años
Terrenos y construcciones	25-50
Equipos informáticos	2-6
Mobiliario e instalaciones	3-10
Fondo de comercio	5 ó 15

Para determinar la vida útil de una inmovilización material se tienen en cuenta la vida material, el progreso técnico y las restricciones contractuales y legales.

El software (aplicaciones informáticas) desarrollado por la propia empresa figura en el activo cuando parece probable que el banco obtenga un beneficio económico del mismo y cuando puedan establecerse, de manera fiable, los costes de producción. El software se amortiza de acuerdo con el método lineal a lo largo de una vida útil probable de 3 a 5 años.

El fondo de comercio derivado de adquisiciones de empresas se amortiza a lo largo de una vida útil probable de 15 años. Cuando el fondo de comercio proceda de áreas de negocio económicamente independientes que hayan sido adquiridas, se amortiza con arreglo al método lineal a lo largo de 5 años.

En el caso de depreciaciones previsiblemente duraderas se realizan amortizaciones extraordinarias.

Las medidas de mantenimiento de las inmovilizaciones materiales se contabilizan como gastos en la medida en se repitan periódicamente y no alteren la naturaleza del activo.

(8) Leasing

El Grupo como arrendatario

Se consideran las cuotas de arrendamiento de bienes objeto de contratos de leasing como gastos de alquileres del arrendatario cuando los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo recaen en el arrendador (arrendamiento operativo)

Grupo como arrendador ...

... arrendamiento financiero

Según las normas IAS, existe una operación de arrendamiento financiero (leasing) cuando prácticamente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo se repercuten al arrendatario. El arrendador inscribe un crédito concedido al arrendatario por la cuantía de los valores actuales de los pagos convenidos contractualmente, teniendo en cuenta cualesquiera valores residuales.

... arrendamientos operativos

Los bienes objeto de contrato de leasing que, según las normas IAS, son imputables económicamente al arrendador (arrendamiento operativo) se contabilizan en las inmovilizaciones materiales. Se practican amortizaciones según los principios aplicables a las respectivas inmovilizaciones materiales. Las cuotas de arrendamiento se contabilizan en función de la vida útil de los activos.

(9) Depósitos, deudas, pasivos representados por títulos

Estas partidas se valoran sobre la base del importe de reembolso o del importe nominal. Las obligaciones emitidas al descuento y otras deudas similares se contabilizan por su valor actual.

(10) Pasivos de negociación

Todas las actividades de negociación se contabilizan por los valores ajustados de mercado (*fair values*). Los pasivos de negociación comprenden los valores de mercado negativos resultantes de instrumentos financieros derivados, siempre y cuando no hayan sido compensados contractualmente con los activos de la cartera de negociación

(11) Provisiones

Compromisos por pensiones

Las provisiones para pensiones y obligaciones similares se calculan aplicando el *projected unit credit method* de conformidad con principios actuariales. En principio, los porcentajes aplicados a subidas salariales, a la revisión de las pensiones y a la actualización de intereses reflejan las características específicas de cada país. Algunas empresas del Grupo cumplen con las disposiciones legales de sus países respectivos mediante la creación de fondos de pensiones.

Otras provisiones

Las Otras provisiones incluyen la cuantía de las cargas inciertas o de las eventuales pérdidas derivadas de operaciones pendientes.

(12) Impuestos diferidos

A partir del ejercicio 1998, para determinar los impuestos diferidos se aplicable la norma revisada sobre el impuesto sobre beneficios. Se sustituye el sistema anterior de diferencias temporales relacionadas con los beneficios por el sistema de diferencias temporales relacionadas con el balance, el cual compara los valores contables de los activos y pasivos con las correspondientes bases imponibles de las empresas respectivas del Grupo. Las divergencias entre estos valores originan diferencias temporales que exigen —con independencia del momento de su reversión— la contabilización de créditos impositivos o deudas fiscales diferidos. Los impuestos diferidos se calculan según el método del impuesto diferido variable, utilizando los tipos impositivos de los países respectivos aplicables en el futuro. Tiene lugar una compensación por saldos netos entre los créditos impositivos diferidos y las deudas fiscales diferidas cuando la recaudación de los impuestos sobre beneficios recae en el mismo organismo fiscal.

(13) Conversión de moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera, así como las operaciones al contado pendientes de liquidación, se convierten, en principio, al cambio medio del mercado de divisas de contado en la fecha de cierre del balance; las operaciones a plazo sobre divisas se convierten al cambio a plazo en la fecha de cierre del balance

En las Cuentas Anuales Consolidadas, las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades consolidadas extranjeras se convierten a marcos alemanes aplicando los cambios medios del mercado de Francfort a la fecha de cierre del respectivo balance (método del tipo de cambio de cierre). Las repercusiones de las variaciones de los tipos de cambio sobre las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se indican en la Memoria. Las diferencias positivas y negativas de cambio resultantes de la consolidación del capital se contabilizan en la partida de Reservas. La conversión del fondo de comercio se efectúa aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de la adquisición. Las diferencias positivas y negativas de cambio resultantes de la consolidación de deudas, gastos e ingresos reciben un tratamiento neutral a efectos de su contabilización en los beneficios.

Informaciones relativas al balance consolidado

(14) Caja y bancos centrales

La partida Caja y bancos centrales presenta el siguiente desglose:

en millones de DM

31.12.1998 31.12.1997

Caja y bancos centrales	6.631	8.932
Valores de renta fija emitidos entes públicos y letras de cambio redescontables en bancos centrales	32.828	11.159
Letras del Tesoro, pagarés del Tesoro descontables y valores de renta fija asimilados emitidos por entes públicos	17.234	6.746
Letras de cambio	15.594	4.413
Total	39.459	20.091

Desglose de los créditos y anticipos por grupos de clientes y según su naturaleza:

15) Depósitos en otros bancos y (créditos y anticipos concedidos a otros bancos)

en millones de DM	Bancos domésticos		Bancos extranjeros	
	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997
Cuentas corrientes/compensación	6.243	4.306	36.987	27.797
Mercado monetario	10.649	9.202	95.063	94.932
Créditos y anticipos	16.291	11.142	16.067	15.039
Total	33.183	24.650	148.117	137.768
de los que:				
Operaciones de dobles	7.472	1.727	68.635	66.264

(16) Créditos y anticipos concedidos a clientes

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Cientela doméstica	290.252	273.737
Empresas e instituciones financieras	116.489	109.847
Particulares y clientes de banca personal	127.434	118.206
Sector público	45.501	45.018
Otros	828	666
Cientela extranjera	247.258	244.749
Empresas e instituciones financieras	224.369	223.177
Particulares y clientes de banca personal	12.672	11.828
Sector público	9.314	9.229
Otros	903	515
Total	537.510	518.486
de los que:		
Operaciones de dobles	83.188	105.311
Créditos hipotecarios de los institutos de crédito inmobiliario	50.106	45.044
Créditos municipales	55.376	56.386
Otros derechos de crédito con garantía hipotecaria	54.461	49.112

Créditos y anticipos concedidos a empresas vinculadas y a empresas con las que existe una relación de participación

en millones de DM	Empresas vinculadas		Empresas con las que existe una relación de participación.	
	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997
Créditos y anticipos concedidos a otros bancos	19	2	538	302
Créditos y anticipos concedidos a clientes	4.214	1.982	2.693	2.592
Otros activos de las compañías de seguros	41	31	-	-

(17) Descuentos

(siempre y cuando no figuren bajo Créditos anticipos)

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Clientela doméstica	3.728	4.438
Empresas e instituciones financieras	3.461	4.204
Bancos	267	234
Clientela extranjera	287	4.122
Empresas e instituciones financieras	163	3.878
Particulares y clientes de banca personal	-	13
Bancos	122	231
Otros	2	-
Total	4.015	8.560

(18) Inversión crediticia

Al cierre del ejercicio 1998, la inversión crediticia del Grupo ascendía a 486.200 millones de DM (447.900 millones de DM en 1997) y presentaba la siguiente estructura:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Créditos y anticipos concedidos a clientes*	449.817	413.175
Descuentos**	4.015	8.560
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	32.358	26.181
Total	486.190	447.916

* excluidas las operaciones de dobles, las operaciones con garantía de dinero en efectivo y las operaciones al contado sobre valores

** a menos que figuren bajo la rúbrica Créditos y anticipos, excluidas las aceptaciones bancarias

De la inversión crediticia, 309.900 millones de DM (289.300 millones de DM en 1997), o sea, el 63,7%, correspondieron a la clientela doméstica y 176.300 millones de DM (158.600 millones de DM en 1997), es decir, el 36,3%, a la clientela extranjera.

Operaciones de leasing

La inversión crediticia comprende arrendamientos financieros por importe de 6.475 millones de DM (6.504 millones de DM en 1997). La inversión crediticia bruta en contratos de arrendamiento contabilizados como arrendamientos financieros ascendió a 7.683 millones de DM (7.920 millones de DM en 1997) y el importe total de los rendimientos por percibir a 1.208 millones de DM (1.416 millones de DM en 1997).

(19) Provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos

La evolución de las provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos fue la siguiente:

en millones de DM	Riesgos de crédito		Riesgos-país		Riesgos latentes (correcciones de valor generales)		Total	
	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997

Situación a 1 de enero	11.261*	11.174	1.471	1.030	1.187**	998	13.919	13.202
Dotaciones anotadas en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.171	3.581	601	604	107	197	3.879	4.382
Aplicaciones								
Saneamientos	1.352	1.407	103	105	-	-	1.455	1.512
Anotadas en el haber de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.979	2.017	304	59	-	-	2.283	2.076
Efectos de las diferencias de conversión de moneda extranjera	-50	+29	0	+1	-10	+10	-60	+40
Situación a 31 de diciembre	11.051	11.360	1.665	1.471	1.284	1.205	14.000	14.036

* después del ajuste de 99 millones de DM como consecuencia de cambios en el perímetro de consolidación

** después del ajuste de 18 millones de DM como consecuencia de cambios en el perímetro de consolidación

Detalle de las provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos

Las provisiones totales para insolvencias de créditos y anticipos, que asciende a 14.000 millones de DM (14.036 millones de DM en 1997) se distribuye como sigue:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	1.148	846
Créditos y anticipos concedidos a clientes	11.587	11.642
Descuentos (a menos que figuren bajo la rúbrica Créditos y anticipos)	9	5
Posiciones diversas (obligaciones por endoso de letras, avales, créditos documentarios, etc)	1.256	1.543

La cartera de créditos incluye créditos improductivos cuyo valor ha sido objeto de correcciones por valor de 6.100 millones de DM (5.600 millones de DM en 1997).

(20) Cartera de negociación

La cartera de negociación presenta la siguiente composición:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Obligaciones y otros valores de renta fija	205.192	155.773
Instrumentos del mercado monetario	15.527	8.136
Bonos y pagarés emitidos por		
emisores públicos	101.626	109.863
otros emisores	88.039	37.774
de los que: bonos propios; incluidos:	4.208	1.762
valores susceptibles de admisión a cotización en bolsa	205.192	155.773
de los que: cotizados en bolsa	184.502	134.519
Acciones y otros valores de renta variable	48.813	14.261
Acciones	47.661	11.733
Certificados de inversión	578	584
Otros	574	1.944
de los que		
valores susceptibles de admisión a cotización en bolsa	48.537	14.099
de los que: cotizados en bolsa	47.927	13.234
Valores de mercado positivos resultantes de instrumentos financieros derivados	76.122	60.756
Otros activos de la cartera de negociación	415	788
Total	330.542	231.578

Los costes de reposición corrientes de las operaciones con productos derivados pendientes de liquidación, realizadas en el marco de las actividades de negociación, totalizaron 152.400 millones de DM a fines del ejercicio 1998 (109.100 millones de DM en 1997).

Teniendo en cuenta los acuerdos de compensación contractual exigibles por valor de 76.300 millones de DM (48.300 millones de DM en 1997), los valores de mercado positivos resultantes de instrumentos financieros derivados ascienden a 76.100 millones de DM (60.800 millones de DM en 1997).

(21) Inmovilizaciones

En la partida Inmovilizaciones financieras, de 88.617 millones de DM (66.717 millones de DM en 1997), figuran participaciones en empresas vinculadas no consolidadas y en empresas puestas en equivalencia, así como otras inmovilizaciones financieras.

Estructura y evolución

El siguiente cuadro muestra en detalle la estructura y evolución de las inmovilizaciones financieras:

en millones de DM	Participaciones en empresas vinculadas no consolidadas	Participaciones en empresas valoradas por el procedimiento de puesta en equivalencia	Otras inmovilizaciones financieras		
			Obligaciones y otros valores de renta fija	Acciones y otros valores de renta variable	Otras participaciones
Coste de adquisición					
Situación al 1.1.1998	1.150	1.805	46.238	17.863	932
Efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio	- 21	- 4	- 248	- 18	- 2
Altas	761	102	35.172	4.991	2.178
Trasposos	0	5	-	0	- 5
Bajas	78	284	18.441	1.769	160
Situación al 31.12.1998	1.812	1.624	62.721	21.067	2.943
Rectificaciones de amortización durante el período analizado	-	-	0	-	-
Variaciones acumuladas por la puesta en equivalencia		- 373			
Amortizaciones					
Situación al 1.1.1998	198	-	144	418	131
Efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio	- 3	-	+ 1	0	0
Amortizaciones corrientes	28	-	173	28	109
Trasposos	-	-	-	-	-
Bajas	1	-	19	28	2
Situación al 31.12.1998	222	-	299	418	238
Valores contables					
Situación al 31.12.1997	952	1.425	46.094	17.445	801
Situación al 31.12.1998	1.590	1.251	62.422	20.649	2.705
de los que:					
valores susceptibles de admisión a cotización en bolsa	-	-	65.422	7.730	-
valores cotizados en bolsa	-	-	50.455	6.682	-

De las participaciones en empresas vinculadas no consolidadas, 70 millones de DM correspondieron a participaciones en bancos. Las restantes inmovilizaciones financieras incluyeron participaciones accionariales por valor de 5.982 millones de DM, de los que 1.258 millones correspondieron a participaciones en bancos.

Las variaciones acumuladas por puesta en equivalencia incluyeron el saldo de reservas y pérdidas proporcionales, así como dividendos por importe de 7 millones de DM repartidos en 1998.

Los compromisos por operaciones sindicadas ascendieron a 21 millones de DM (36 millones de DM en 1997). Por lo demás, no existía ninguna restricción a la venta ni a la percepción de rendimientos que ésta genere.

Las empresas vinculadas no consolidadas, las empresas asociadas y las otras participaciones significativas con un porcentaje superior al 20%, inclusive, figuran en la lista de participaciones a continuación de las empresas consolidadas. La lista de participaciones se encuentra depositada en el Registro Mercantil de Francfort y también puede solicitarse dicha lista gratuitamente mediante el impreso de la página 140.

Principales empresas asociadas en el sector no bancario valoradas por el procedimiento de puesta en equivalencia

Participación en el capital en %
31.12.1998

AIH Agrar-Industrie-Holding GmbH	25,0
CONSORTIA Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH	30,0
DBG Osteuropa-Holding GmbH	50,0
DBG Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	45,0
Deutsche Beteiligungsgesellschaft Fonds III GmbH	33,3
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Fonds I KG*	92,5
Deutsche Financial Capital L.L.C.	50,0
Deutsche Interhotel Holding GmbH & Co. KG*	45,6
Deutsche Morgan Grenfell & Partners Securities Pte. Ltd.	49,0
Energie-Verwaltungs-Gesellschaft mbH	25,0
GROGA Beteiligungsgesellschaft mbH	33,3
ILV Immobilien-Leasing Verwaltungsgesellschaft Düsseldorf mbH	50,0
K & N Kenanga Holdings Bhd.	22,5
Rhein-Neckar Bankbeteiligung GmbH**	49,1
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH	50,0

* acción con derecho de voto diferente: 45,5%

** acción con derecho de voto diferente: 50,0%

Cartera de renta fija

La cartera de renta fija presenta la siguiente composición:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Obligaciones y otros valores de renta fija	62.422	46.094
Instrumentos del mercado monetario	4.891	2.260
Bonos y pagarés emitidos por		
emisores públicos	18.105	15.712
otros emisores	39.426	28.122
de los que: bonos propios	6.471	3.917
Acciones y otros valores de renta variable	20.649	17.445
Acciones	9.000	6.724
Certificados de inversión	11.518	10.626
Otros	131	95
Total	83.071	65.539

Información sobre las reservas de revalorización

El valor de mercado de los valores cotizados en bolsa (incluidos los valores mantenidos por sociedades de cartera intermedias) totalizó 98.700 millones de DM. Este importe equivale a la suma de los valores de mercado de las participaciones en empresas del sector no bancario, que ascendieron a 45.700 millones de DM (véase la tabla siguiente), de otras participaciones por importe de 2.300 millones de DM —en su mayoría, inferiores al 5%— y de obligaciones y otros valores de renta fija por valor de 50.700 millones de DM. Los valores contables correspondientes a los valores de mercado antes citados fueron en el caso de las obligaciones de 50.500 millones de DM, en el de las acciones de 10.000 millones y en el de sociedades de cartera intermedias de 500 millones de DM, de lo que resulta una reserva de revalorización de 37.700 millones de DM (32.300 millones de DM en 1997).

Participaciones significativas en el sector no bancario ...

Por lo que respecta a las participaciones significativas de un porcentaje superior al 5%, inclusive, mantenidas por el Grupo Deutsche Bank en el capital social de sociedades del sector no bancario, se detallan a continuación los porcentajes y valores de mercado totales atribuibles, directa y/o indirectamente, a Deutsche Bank AG:

... sociedades cotizadas en bolsa

	Participación en el capital, en %	Valor de mercado al 31.12.1998, en millones de DM
Allianz AG*	9,3	13.891
BHS tabletop AG	28,9	22
Continental AG	8,4	445
DaimlerChrysler AG	12,0	19.732
Deutsche Beteiligungs AG		
Unternehmensbeteiligungsgesellschaft	15,0	94
Deutz AG	25,8	240
Funchs Petrolub AG**		
(cuota de derechos de voto: 5,8%)	7,7	30
Heidelberger Zement AG	10,1	630
Philipp Holzmann AG***	20,9	310
Leonische Drahtwerke AG	6,3	20
Linde AG	10,1	855
Metallgesellschaft AG	13,0	480
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG		
(cuota de derechos de voto: 9,9%)	10,0	7.114
Nürnberger Beteiligungs-AG**	26,3	631
Phoenix AG	10,0	47
Südzucker AG		
(cuota de derechos de voto: 12,9%)	10,1	396
VEW AG		
(cuota de derechos de voto: 3,9%)	6,3	633
Vossloh AG**	8,2	58
VMF Württembergische Metallwarengabrik AG**		
(cuota de derechos de voto: 14,4%)	9,6	40
Total		45.668

... sociedades no cotizadas en bolsa

DIVACO AG & Co. KG		
(cuota de derechos de voto: 19,4%)	38,9	
Gerling-Konzern Versicherungs-Beteiligungs-AG		
(cuota de derechos de voto: 24,9%)	30,0	
Mannesmann Arcor AG & Co. KG	7,5	

* incluidas participaciones incluidas en la cartera de negociación

** en parte, inversiones de compañías de seguros

*** vendida, en parte, en enero de 1999, resultando una nueva participación en el capital del 15,1%

En el caso de estas participaciones no perseguimos ningún objetivo empresarial ni ejercemos influencia sobre las decisiones financieras y operativas. Por lo tanto, estas participaciones se valoran por su coste de adquisición.

(22) Inmovilizado material

en millones de DM	Terrenos y construcciones	Mobiliario e instalaciones	Equipos objeto de leasing
Coste de adquisición/de producción			
Situación al 1.1.1998	5.981	6.795	4.691
Efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio	- 31	- 111	- 7
Entradas	267	1.624	1.452
Traspos	+ 30	-	- 30
Salidas	500	902	1.338
Situación al 31.12.1998	5.747	7.406	4.768
Rectificaciones de amortización durante el ejercicio analizado	-	0	0
Amortizaciones			
Situación al 1.1.1998	884	3.192	1.861
Efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio	- 5	- 40	- 2
Amortizaciones corrientes	188	1.206	807
Traspos	+ 3	-	- 3
Salidas	44	594	959
Situación al 31.12.1998	1.026	3.764	1.704
Valores contables			
Situación al 31.12.1997	5.097	3.603	2.830
Situación al 31.12.1998	4.721	3.641	3.064

La partida Mobiliario e instalaciones incluye 554 millones de DM (435 millones de DM en 1997) correspondientes a costes de desarrollo capitalizados; durante el ejercicio se realizaron amortizaciones normales por importe de 212 millones de DM (214 millones de DM en 1997).

Se utilizaron los activos incluidos en Terrenos y construcciones por un valor contable total de 3.400 millones de DM (3.600 millones de DM en 1997) en el marco de nuestras propias actividades.

Los ingresos por concepto de alquiler de inmovilizado material ascendieron a 115 millones de DM (104 millones de DM en 1997).

En relación con el inmovilizado material se realizaron pagos a cuenta por importe de 32 millones de DM (198 millones de DM en 1997).

(23) Inversiones de compañías de seguros

La estructura de las Inversiones financieras de las compañías de seguros es la siguiente:

en millones de DM	Valor contable 31.12.1997	Entradas	Traspasos	Salidas	Rectifica- ciones de amortización	Amortiza- ciones	Valor contable 31.12.1998
Terrenos y construcciones	1.357	30	-	4	-	44	1.339
Participaciones y participaciones en empresas vinculadas	263	2	-	7	-	-	258
Acciones, certificados de de inversión y otros valores de renta variable	7.014	4.249	-	1.444	112	158	9.773
Obligaciones al portador y otros valores de renta fija	1.824	2.896	-	2.287	2	7	2.428
Obligaciones nominativas, pagarés <i>Schuldschein</i> y préstamos*	12.670	5.171	-	4.082	-	-	13.759
Derechos de crédito correspondientes a hipotecas, contribuciones territoriales y contribuciones territoriales perpetuas	3.109	1.770	-	1.786	-	1	3.092
Depósitos en bancos	158	428	-	-	-	-	586
Otros	2.333	231	-	399	192	1	2.356
Total	28.728	14.777		10.009	306	211	33.591
Asiento de compensación	- 599						- 893
Inversiones después de compensación	28.129**						32.698

* incluidos créditos a empresas vinculadas

** después del ajuste de 13 millones de DM derivado de fluctuaciones de los tipos de cambio

Las inversiones de las compañías de seguros contienen inversiones en empresas vinculadas consolidadas por importe de 769 millones de DM (907 millones de DM en 1997). El asiento de compensación refleja básicamente los valores nominativos no susceptibles de admisión a cotización en bolsa y las participaciones en empresas consolidadas.

(24) Otros activos

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Inmovilizaciones inmateriales	2.878	2.990
Créditos fiscales	6.073	1.742
Activos diversos	4.217	9.653
Otros activos de las compañías de seguros	1.858	1.610
Cuentas de periodificación	2.951	2.043
Total	17.977	18.038

Inmovilizaciones inmateriales

Esta ha sido la evolución de las inmovilizaciones inmateriales:

en millones de DM	Situación al 1.1.1998	Efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio	Entradas	Salidas	Situación al 31.12.1998
Coste de adquisición/ producción	4.136	-6	243	-	4.373
Amortizaciones	1.146	-1	350*	-	1.495
Valor contable	2.990				2.878

*amortizaciones corrientes

La partida Inmovilizaciones inmateriales incluye un fondo de comercio por valor de 2.830 millones de DM (2.959 millones de DM en 1997).

Las entradas en la rúbrica Inmovilizaciones inmateriales relacionadas con coste de adquisición/producción comprenden, en concreto, el fondo de comercio resultante de la adquisición de la división de productos derivados sobre renta variable de NatWest y la participación restante del 49% en Bain Unit Trust, Sydney.

Créditos fiscales

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1998
Impuestos efectivos	3.237	1.742
Impuestos diferidos	2.836	-
Total	6.073	1.742

Se contabilizan los créditos fiscales diferidos una vez efectuada la compensación con las respectivas deudas fiscales diferidas. Según la norma contable revisada, los créditos fiscales diferidos se hubieran situado en 1997 en 2.479 millones de DM.

Antes de la compensación, los créditos fiscales diferidos se distribuían entre las siguientes partidas:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1998
Inmovilizaciones financieras	305	552
Inmovilizado material	470	546
Arrendamientos financieros	2.891	3.277
Otros activos	173	211
Bases imponibles negativas trasladadas a ejercicios posteriores	1.072	422
Provisiones para insolvencias de créditos y anticipos	351	355
Provisiones para pensiones	1.418	1.057
Otras provisiones	766	810
Liquidación diaria de pérdidas y ganancias	328	1.059
Otros pasivos	516	578
Créditos fiscales diferidos (brutos)	8.290	8.867

No se contabilizaron impuestos diferidos en relación con las bases imponibles negativas trasladadas a ejercicios posteriores por tiempo indefinido debido a que nuestras estimaciones actuales indican que es irrealizable el beneficio a efectos fiscales correspondiente. La información que se obtenga en ejercicios futuros podría exigir el consiguiente ajuste en los créditos fiscales diferidos.

Activos diversos

En la partida Activos diversos figuran primas de opciones, a menos que correspondan a operaciones de negociación, así como cheques y obligaciones vencidas.

Otros activos de las compañías de seguros

La partida Otros activos de las compañías de seguros incluye, sobre todo, derechos de crédito resultantes de las actividades de seguros, depósitos en entidades de crédito, así como cuentas a cobrar en concepto de intereses y alquileres.

(25) Activos subordinados

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	9	16
Créditos y anticipos concedidos a clientes	643	739
Obligaciones y otros valores de renta fija	430	28
Acciones y otros valores de renta variable	28	33
Inversiones de las compañías de seguros	1.085	1.190

(26) Operaciones sujetas a pactos de recompra

A 31 de diciembre de 1998, el valor contable de los activos inscritos en el Balance y vendidos con pacto de recompra ascendía a 62.199 millones de DM (48.643 millones de Dm en 1997).

(27) Depósitos de otros bancos

Composición de los pasivos por categorías de clientes:

al 31.12. en millones de DM	Bancos domésticos		Bancos extranjeros	
	1998	1997	1998	1997
A la vista	22.002	16.450	173.450	136.755
A plazo o con preaviso convenido	40.159	30.896	136.344	102.685
Total	62.161	47.346	309.794	239.440

La partida Depósitos de otros bancos incluye cédulas (*Pfandbriefe*) nominativas de refinanciación hipotecaria emitidas por importe de 1.781 millones de DM (1.908 millones de DM en 1997), cédulas nominativas de refinanciación de proyectos del Sector Público por importe de 1.231 millones de DM (1.366 millones de DM en 1997) y operaciones con pacto de recompra (repos) por valor de 46.379 millones de DM (52.719 millones de DM en 1997).

(28) **Deudas con clientes**

Depósitos de ahorro y de ahorro-vivienda

al 31.12. en millones de DM	Depósitos de ahorro				Depósitos de ahorro-vivienda	
	Con preaviso convenido de tres meses		Con preaviso convenido de más de tres meses		1998	1997
	1998	1997	1998	1997		
Clientela doméstica	14.030	14.996	25.192	22.695	4.117	4.015
Empresa e instituciones financieras	21	28	35	31	88	85
Particulares y clientela de banca personal	13.946	14.896	24.902	22.435	3.987	3.881
Sector Público	5	4	11	21	37	43
Otros	58	69	244	208	5	6
Clientela extranjera	1.885	2.482	2.686	2.509	39	33
Empresas e instituciones financieras	0	0	1	3	0	0
Particulares y clientela de banca personal	1.883	2.340	2.674	2.500	39	33
Sector Público	1	0	1	1	-	-
Otros	1	142	10	5	-	-
Total	15.915	17.478	27.878	25.204	4.156	4.048

Otros pasivos

al 31.12. en millones de DM	Otros pasivos			
	a la vista		a plazo o con preaviso convenido	
	1998	1997	1998	1997
Clientela doméstica	59.234	52.877	84.902	91.126
Empresas e instituciones financieras	32.828	29.422	56.892	62.524
Particulares y clientela de banca personal	24.951	22.247	24.060	25.380
Sector Público	554	474	1.545	1.629
Otros	901	734	2.405	1.593
Clientela extranjera	114.346	125.613	145.106	122.268
Empresas e instituciones financieras	102.219	113.021	122.583	99.966
Particulares y clientela de banca personal	10.302	10.856	13.705	14.487
Sector Público	1.454	1.113	8.480	6.584
Otros	371	623	338	1.231
Total	173.580	178.490	230.008	213.394

La partida Deudas con clientes incluye cédulas (*Pfandbriefe*) nominativas de refinanciación hipotecaria emitidas por importe de 15.747 millones de DM (15.596 millones de DM en 1997), cédulas nominativas de refinanciación de proyectos del Sector Público por importe de 10.605 millones de DM (10.427 millones de DM en 1997) y operaciones con pacto de recompra (repos) por valor de 86.765 millones de DM (79.539 millones de DM en 1997).

Deudas con empresas vinculadas y empresas con las que existe una relación de participación

al 31.12. en millones de DM	Empresas vinculadas		Empresas con las que existe una relación de participación	
	1998	1997	1998	1997
Depósito de otros bancos	45	48	963	121
Deudas con clientes	766	415	1.546	2.238
Pasivos representados por títulos	-	10	-	-
Otros pasivos de las compañías de seguros	21	12	-	-

(29) Deudas representadas por títulos

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1998
Obligaciones emitidas		
Instrumentos del mercado monetario emitidos	125.640	106.693
Aceptaciones propias y pagarés en circulación	63.839	
Otros		
Total	201.347	152.441
de los que:		
Cédulas de refinanciación hipotecaria	18.509	18.956
Cédulas de refinanciación de proyectos del Sector Público	50.037	37.082

(30) Pasivos de negociación

Los pasivos de negociación comprenden los valores de mercado negativos resultantes de instrumentos financieros derivados, a menos que se hubiesen compensado contractualmente con los valores de mercado positivos de los activos de negociación.

(31) Provisiones

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Deudas fiscales	9.302	4.989
Impuestos efectivos	5.679	3.436
Impuestos diferidos	3.623	1.250
Otras provisiones	47.266	46.931
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	7.539	6.561
Provisiones técnicas de las compañías de seguros	32.143	27.283
Provisión para reestructuración	1.068	1.790
Otras provisiones	6.516	11.297
Total	56.568	51.617

Deudas fiscales

Las deudas fiscales correspondientes a impuestos efectivos reflejan los pagos corrientes de atrasos al sector público. Una vez efectuada la compensación con los respectivos créditos fiscales diferidos, se contabilizaron una deudas fiscales diferidas de 3.623 millones de DM. Según la norma contable revisada, se hubieran situado en 1997 en 2.802 millones de DM.

Los impuestos diferidos representan las cargas impositivas futuras resultantes de la desaparición — antes de la compensación— de diferencias de valor en las siguientes partidas:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
-------------------	------------	------------

Arrendamiento financiero	3.208	3.161
Liquidación diaria de pérdidas y ganancias	2.524	1.959
Inmovilizaciones financieras	645	886
Inmovilizado material	969	960
Pasivos diversos	1.731	2.223
Deudas fiscales diferidas (brutas)	9.077	9.189

No se calcularon las deudas fiscales diferidas correspondientes a beneficios no distribuidos de sociedades filiales por valor de 1.463 millones de DM (957 millones de DM en 1997) porque habría originado gastos desproporcionados.

Compromisos por pensiones

Como consecuencia de los compromisos relacionados con pensiones de jubilación de la empresa, existen obligaciones respecto a una elevada proporción de los empleados de las sociedades del Grupo. Además de los compromisos internos, también incluyen los compromisos asumidos por organismos externos.

Los compromisos por pensiones incluyen, sobre todo, compromisos directos y contratos individuales en relación con los cuales se han dotado provisiones por importe de 7.539 millones de DM (6.561 millones de DM en 1997).

Los gastos del ejercicio 1998, que ascienden a 1.261 millones de DM (394 millones de DM en 1997), comprendieron el aumento de los compromisos por razón del incremento de la antigüedad (costes de antigüedad corriente), el incremento derivado de las mejoras de compromisos relacionadas con años de antigüedad previos y las correcciones de los gastos resultantes de los ajustes y cambios de hipótesis actuariales (ajustes por experiencias históricas). A este respecto, tuvieron especial repercusión los nuevos criterios de cálculo de Alemania (véanse las tablas de normas contables de 1998), que asumen una esperanza de vida mayor. Los cálculos se realizan en base al método *projected unit credit method*.

Actualmente, estos cálculos se basan en un tipo de interés del 5% al 9%, una subida de los salarios del 2,5% al 5% y una revisión de las pensiones del 2% al 4%. Los cálculos actuariales se realizan anualmente.

Se han segregado otros compromisos a fondos de pensiones externos.

Provisiones técnicas de las compañías de seguros

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Provisiones técnicas de seguros de vida*	1.700	1.358
Otras provisiones técnicas de seguros		
Provisiones matemáticas	27.242	22.932
Provisiones para siniestros pendientes, etc.	406	384
Provisiones para reembolsos de primas	2.104	1.890
Otras provisiones	691	719
Total	32.143	27.283

* siempre que los riesgos de inversión sean asumidos por los asegurados

Las provisiones técnicas de las compañías de seguros representan las obligaciones contraídas por las compañías de seguros frente a los asegurados y beneficiarios y tienen que ser cubiertas en el activo del Balance mediante las correspondientes inversiones.

Provisión para reestructuración

En las Cuentas Anuales Consolidadas de 1997 se contabilizaron 2.486 millones de DM en concepto de gastos extraordinarios relacionados con medidas de reestructuración adoptadas en el marco de la reestructuración estratégica del Grupo. De este importe, se contabilizaron 696 millones de DM ya en 1997 como gastos en las cuentas de 1997, mientras que el importe restante de 1.790 millones se reservó para hacer frente a las medidas necesarias hasta fines del año 2000. De este importe, 1.400 millones se destinaron a medidas relacionadas con el personal y 400 millones a medidas de infraestructura.

La provisión para reestructuración experimentó la siguiente evolución en el ejercicio 1998:

en millones de DM	1998
Situación al 1 de enero	
Aplicación específica a	1.790
medidas relacionadas con el personal	494
medidas relacionadas con infraestructuras	228
Situación al 31 de diciembre	1.068

Las medidas relacionadas con el personal comprenden la extinción de contratos de trabajo mediante indemnizaciones, acuerdos de jubilación anticipada y contratos a tiempo parcial. Debido a los acuerdos que era preciso adoptar con anterioridad con los Comités de Empresa, en las sociedades alemanas del Grupo no se pudo iniciar la realización de estas medidas hasta la segunda mitad del ejercicio.

Las medidas relacionadas con infraestructuras abarcan, principalmente, los costes de rescisión de contratos de alquiler y los gastos de proyectos de construcción vinculados al cierre de oficinas bancarias, así como las amortizaciones de hardware y software obsoletos a raíz de la reestructuración de procesos y/o de la interrupción de las actividades respectivas.

Otras provisiones

La partida Otras provisiones contiene, entre otras, las provisiones para pagas extraordinarias de Navidad y otros compromisos relacionados con jubilaciones anticipadas.

(32) Otros pasivos

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Cuentas de periodificación	4.977	5.626
Pasivos diversos	7.903	2.856
Otros pasivos de las compañías de seguros	2.459	2.333
Total	15.339	10.815

A partir del ejercicio 1998, los pasivos de negociación constituyen una partida del balance autónoma. Las cifras del ejercicio precedente fueron reajustadas en consecuencia.

Pasivos diversos

La partida Pasivos diversos contiene, entre otros, la remuneración a distribuir para 1998 sobre las cuotas participativas, los intereses devengados y aun no vencidos correspondientes a pasivos subordinados, así como los impuestos aún por pagar a los organismos fiscales. La parte de los Pasivos diversos correspondiente a operaciones de leasing ascendió a 119 millones de DM (172 millones de DM en 1997).

Otros pasivos de las compañías de seguros

Los Otros pasivos de las compañías de seguros son, principalmente, cantidades debidas a los asegurados resultantes de las actividades de seguro.

(33) Financiaciones subordinadas

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Pasivos subordinados	10.159	10.237
Cuotas participativas	2.700	2.700
Aportaciones al capital de socios capitalistas	1.196	-
Total	14.055	12.937

Pasivos subordinados

Principales pasivos subordinados:

Importe	Emisor/categoría	Tipo de interés	Vencimiento
DM	Deutsche Bank AG Obligaciones al portador (serie 2) de 1990 provistas de <i>warrants</i>	8,00%	11.4.2000
DM 600.000.000	Deutsche Finance (Netherlands) B.V., Amsterdam, Empréstito de 1992	8,00%	6.2.2002
DM 500.000.000	Deutsche Finance (Netherlands) B.V., Amsterdam, Empréstito de 1992	8,125%	6.5.2002
DM 2.000.000.000	Deutsche Finance (Netherlands) B.V., Amsterdam, Empréstito de 1993	7,50%	10.2.2003
US\$1.100.000.000	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/EE.UU., Bono "Yankee" de 1996	6,70%	13.12.2006
US\$ 550.000.000	Deutsche Bank Financial Inc., Dover/EE.UU., Pagaré a medio plazo (MTN) de 1997	7,50%	25.4.2009
US\$ 250.000.000	Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao/Antillas Holandesas Pagaré a tipo variable (FRN) de 1997	5,54%	30.4.2009

En el caso de estos pasivos subordinados, los emisores no están sujetos a ninguna obligación de reembolso anticipado. En caso de liquidación, quiebra, convenio de acreedores o cualquier otro procedimiento para evitar la quiebra, los derechos de crédito sobre principal e intereses de estos pasivos quedan subordinados sobre los de todos los acreedores de los emisores que no sean, a su vez, subordinados. Estas condiciones se aplican, igualmente, a otras deudas subordinadas que no figuran en esta lista.

Los intereses pagados por la totalidad de los pasivos subordinados ascendieron a 695 millones de DM. Los intereses devengados y aún no vencidos comprendidos en este importe, que ascendieron a 339 millones de DM, figuran en la partida Pasivos diversos (Otros pasivos).

Cuotas participativas

Las cuotas participativas emitidas se componen de las emisiones siguientes:

- Cuotas participativas al portador provistas de warrants de 1991 por valor de 1.200 millones de DM, con vencimiento el 31 de diciembre del 2002. El reembolso se efectuará el 30 de junio del año 2003, con sujeción a las disposiciones relativas a la participación en pérdidas. Esta emisión da derecho a una dividendo anual del 9% del importe nominal, que tiene carácter preferente sobre los dividendos distribuidos entre los accionistas.
- Cuotas participativas al portador provistas de warrants de 1992 por valor de 1.500 millones de DM, con vencimiento el 31 de diciembre de 2003. El reembolso se efectuará el 30 de junio del

año 2004, con sujeción a las disposiciones relativas a la participación en pérdidas. Esta emisión da derecho a un dividendo anual del 8,75% del importe nominal, que tiene carácter preferente sobre los dividendos distribuidos entre los accionistas.

Los intereses de las cuotas participativas para 1998 totalizan 239 millones de DM y figuran en la partida Pasivos diversos (Otros pasivos).

Se autorizó en la Junta General de Accionistas del 20 de mayo de 1997 al Consejo de Dirección la emisión, en una o varias veces hasta el 30 de abril del año 2002, de cuotas participativas provistas de warrants o cuotas participativas convertibles, de obligaciones provistas de warrants y obligaciones convertibles por un importe total máximo de 3.000 millones de DM.

Aportaciones al capital de socios capitalistas

Los activos financieros representativos de aportaciones al capital sin derecho de voto emitidos por Deutsche Bank Luxembourg S.A. se compone de dos tramos con un volumen total de 715 millones de US\$:

- 340 millones de US\$ con una remuneración anual no acumulable del 6,825% del importe nominal, con carácter preferente sobre los dividendos distribuidos entre los accionistas. El reembolso tendrá lugar, con sujeción a las disposiciones relativas a la participación en pérdidas, el 28 de diciembre del 2007.
- 375 millones de US\$ con una remuneración variable basada en el Libor a 12 meses, más el 0,80%, en relación con el importe nominal. La remuneración no acumulable tiene carácter preferente sobre los dividendos distribuidos entre los accionistas. El reembolso tendrá lugar, con sujeción a las disposiciones relativas a la participación en pérdidas, el 28 de diciembre del 2007.

El contravalor en DM de los intereses pagados por estos activos financieros representativos de aportaciones al capital sin derecho de voto ascendió a 77 millones de DM: los intereses devengados y aún no vencidos por importe de 0,7 millones de DM comprendidos en este importe se contabilizan en la rúbrica Pasivos diversos (Otros pasivos).

(34) **Capital y reservas**

La partida Capital y reservas del Grupo experimentó la evolución siguiente:

Cálculo de la variación de Capital y reservas

en millones de DM	1998	1997
Capital y reservas del Grupo Deutsche Bank al final del periodo precedente	32.086	29.690
Ajuste de las reservas debido al nuevo cálculo de los impuestos diferidos según la nueva norma contable	+100	-
Reparto de dividendos de Deutsche Bank AG	-956	-900
Ampliación del capital suscrito de Deutsche Bank AG	+8	+156
Traspaso a reservas de la prima resultante del aumento del capital suscrito	+216	+1.792
Traspaso a reservas con cargo al resultado neto	+20	-
Beneficio consolidado	+3.286	+956
Variación del perímetro de consolidación	-8	+30
Diferencia de conversión	-250	+362
Situación al final del período	34.502	32.086

Recursos propios obligatorios y ratio de recursos propios (coeficiente de solvencia)

Los recursos propios mínimos según el BPI calculados de acuerdo con las normas IAS ascendían a 57.389 millones de DM (48.294 millones de DM en 1997 de acuerdo con el Código de Comercio alemán) y constaban de recursos propios básicos de 31.251 millones de DM y de recursos propios de segunda categoría de 26.138 millones de DM. Los recursos propios básicos incluyen la asignación a otras reservas disponibles de 2.100 millones de DM, propuesta para su aprobación en la Junta General del 17 de mayo de 1999. En relación con las posiciones ponderadas en función del riesgo de 497.157 millones de DM (456.493 millones de DM en 1997), resulta un ratio de recursos propios según el BPI del 11,5% (10,6% en 1997) y un ratio de recursos propios básicos del 6,3% (5,2% en 1997).

Recursos propios básicos y recursos propios de segunda categoría

A continuación detallamos los componentes de los recursos propios básicos y de los recursos propios de segunda categoría al cierre del ejercicio 1998 correspondientes al grupo de empresas consolidadas:

en millones de DM	31.12.1998	Recursos propios de segunda categoría	31.12.1998
Recursos propios básicos		Reservas no realizadas en valores (ponderación del 45%)cotizados	
Capital suscrito de Deutsche Bank AG	2.665	Correcciones de valor globales	13.949
Prima de emisión de Deutsche Bank AG	14.209	Cuotas participativas	2.700
Reservas, incluidos intereses minoritarios*	13.229	Pasivos subordinados, si son computables según BPI	8.205
Aportaciones al capital de socios capitalistas	1.196		
Inmovilizaciones inmateriales (excl. fondo de comercio)	-48		
Total	31.251	Total	26.138

* incluida la asignación a otras reservas disponibles de 2.100 millones de DM propuesta a la Junta General

Evolución del capital suscrito, autorizado y condicionado

En el perímetro de consolidación se incluyen según la ley todos las entidades de crédito, sociedades de inversión y sociedades financieras, así como las empresas del Grupo Deutsche Bank que desempeñan funciones bancarias auxiliares; en dicho perímetro no figuran las compañías de seguros, las sociedades gestoras de fondos de inversión ni las empresas no pertenecientes al sector financiero.

en DM	Capital suscrito	Capital autorizado	Capital autorizado, excluidos derechos de suscripción preferente de accionistas	Capital condicionado
Situación al 31.12.1997	2.656.580.475	1.100.000.000	31.652.760	540.000.000
Emisión de acciones reservadas para el personal	+8.345.595		-8.345.595	
Ampliación según el acuerdo adoptado en la Junta General del 20 de mayo de 1998		+250.000.000		+150.000.000
Revocación del acuerdo adoptado en la Junta General del 28 de mayo de 1996				-40.000.000
Vencimiento del acuerdo adoptado en la Junta General del 19 de mayo de 1993		-500.000.000		-200.000.000
Situación al 31.12.1998	2.664.926.070	850.000.000	23.307.165	450.000.000

El capital suscrito está dividido en acciones sin importe nominal. El número de acciones emitidas a principios del ejercicio (531.316.095) aumentó en 1998 hasta 532.985.214 al 31 de diciembre de 1998, debido a la emisión, en el mes de mayo, de 1.669.119 acciones reservadas para el personal. En 1998, la cifra media de acciones en circulación fue de 532.428.841 (518.532.206 en 1997).

Autorizaciones de la Junta General de Accionistas

En la Junta General del 20 de mayo de 1998 se autorizó al Consejo de Dirección a aumentar, con la aprobación del Consejo de Vigilancia, el capital social hasta el 30 de abril del año 2003 inclusive, en una o varias ocasiones y en un importe total máximo de 250 millones de DM, mediante la emisión de nuevas acciones a cambio de aportaciones dinerarias o en especie, y a conceder en dichas ocasiones derechos de suscripción preferente a los accionistas sujetos a limitaciones (autorización para excluir el derecho de suscripción preferente para importes fraccionarios y concesión de derechos de suscripción preferente a titulares de warrants, obligaciones convertibles y cuotas participativas convertibles emitidos). Además, se autorizó al Consejo de Dirección a excluir, con la aprobación del Consejo de Vigilancia, el derecho de suscripción preferente cuando el aumento del capital mediante aportaciones dinerarias se haya efectuado con el propósito de adquirir una empresa o participaciones en empresas.

En la Junta General del 20 de mayo de 1997 se autorizó al Consejo de Dirección a aumentar, con la aprobación del Consejo de Vigilancia, el capital social hasta el 30 de abril del año 2002 inclusive, en una o varias ocasiones y en un importe total máximo de 500 millones de DM, mediante la emisión de nuevas acciones a cambio de aportaciones dinerarias, y a conceder derechos de suscripción preferente a los accionistas sujetos a limitaciones (autorización para excluir el derecho de suscripción preferente para importes fraccionarios y concesión de derechos de suscripción preferente a titulares de warrants, obligaciones convertibles y cuotas participativas convertibles emitidos).

Además, existe, hasta el 30 de abril del año 2000 inclusive, un capital autorizado por importe de 100 millones de DM resultante de la autorización de la Junta General del 18 de mayo de 1995 para emitir, con la aprobación del Consejo de Vigilancia, nuevas acciones a cambio de aportaciones dinerarias. Se va a conceder a los accionistas un derecho de suscripción preferente sujeto a diversas limitaciones (autorización para excluir el derecho de suscripción preferente para importes fraccionarios y para la concesión de derechos de suscripción preferente a titulares de warrants y obligaciones convertibles emitidos, así como en virtud del artículo 186, párrafo 3, frase 4 de la ley alemana sobre el régimen jurídico de las sociedades anónimas).

Está prevista la utilización del capital autorizado de 23,3 millones de DM para el que queda excluido el derecho de suscripción preferente de los accionistas para la emisión de acciones reservadas para el personal.

Se ha revocado el acuerdo adoptado en la Junta General del 28 de mayo de 1996 por el que se autorizaba al Consejo de Dirección a emitir, en una o varias veces hasta el 30 de abril del año 2001 inclusive, obligaciones provistas de warrants remuneradas y reservadas para altos directivos por un importe nominal de 40 millones de DM.

La Junta General del 20 de mayo de 1998 autorizó al Consejo de Dirección a aumentar en 150 millones de DM el capital condicionado en el marco de la aprobación, válida hasta el 10 de mayo del año 2003, para emitir obligaciones convertibles remuneradas reservadas a altos directivos.

En relación con esta autorización, se emitió en 1998 un empréstito convertible nominativo al 3% (vencimiento íntegro *in fine* en el 2001) por un importe nominal total de 28 millones de DM. Los acreedores del empréstito tienen derecho a canjear sus obligaciones convertibles por acciones nuevas sin valor nominal de Deutsche Bank AG, correspondiendo a cada una un importe proporcional de 5 DM del capital social. Cada obligación con un valor nominal de 1.000 DM da derecho a 200 acciones. El derecho de canje sólo puede ser ejercido para cada obligación entera y en el plazo de quince sesiones bursátiles. El plazo de canje comienza en la sexta sesión bursátil de la Bolsa de Francfort a contar desde la Junta General en la que se sometían para su aprobación las Cuentas Anuales cerradas a 31 de diciembre del año 2000.

Si se ejerciese el derecho de canje, será necesario efectuar un pago en efectivo adicional equivalente al importe en que el precio de canje supere al correspondiente valor nominal de la obligación a canjear. El precio de canje se fija según criterios ya establecidos, teniendo en cuenta los resultados de los ejercicios hasta el año 2000, inclusive.

Acciones propias

A fines del año 1998, Deutsche Bank AG y sus sociedades vinculadas no tenían en cartera acciones de Deutsche Bank.

A 31 de diciembre de 1998, se habían pignorado a favor de Deutsche Bank AG y de sus empresas vinculadas 3.996.047 acciones de Deutsche Bank (4.283.309 en 1997) como garantía de créditos; estas acciones representaban el 0,75% del capital social (0,81% en 1997).

Informaciones relativas a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

(35) Margen de intermediación

El margen de intermediación comprende las siguientes rúbricas:

en millones de DM	1998	1997
Intereses percibidos por		
Operaciones de crédito y tesorería	49.028	44.441
Valores de renta fija	2.267	1.788
Ingresos corrientes procedentes de		
Acciones y otros valores de renta variable	864	707
Participaciones	417	313
Participaciones en las empresas puestas en equivalencia	75	-
Participaciones en empresas vinculadas	23	42
Intereses pagados y cargas asimiladas por		
Depósitos	31.207	26.462
Pagarés y otras deudas representadas por títulos	10.471	9.145
Financiaciones subordinadas	1.011	1.190
Resultados por operaciones de leasing		
Ingresos corrientes por operaciones de leasing	1.949	1.658
Amortizaciones realizadas sobre equipos de leasing	829	779
Otros gastos por operaciones de leasing	269	246
Total	10.833	11.127

(36) Provisiones para insolvencias de créditos y anticipos

en millones de DM	1998	1997
Provisiones anotadas en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.879	4.382
Provisiones anotadas en el haber de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.283	2.076
Entradas provenientes de créditos amortizados	71	101
Total	1.525	2.205

(37) Comisiones percibidas netas

en millones de DM	1998	1997
Operaciones sobre valores	3.933	2.808
Gestión de patrimonios	2.419	2.196
Pagos locales	1.133	1.168
Operaciones comerciales con el extranjero y medios de pago para viajes	643	732
Tramitación de créditos y avales	1.062	773
Otras actividades	1.197	1.260
Total	10.387	8.937

Servicios prestados a terceros

Los servicios de administración e intermediación prestados a terceros fueron los siguientes: custodia de valores, gestión de patrimonios, administración fiduciaria de activos, intermediación de préstamos hipotecarios, pólizas de seguro y contratos de cuenta de ahorro-vivienda, así como fusiones y adquisiciones.

(38) Resultados procedentes de la cartera de negociación

El resultado de las operaciones de la cartera de negociación se establece en función de una liquidación diaria de las pérdidas y ganancias (*mark-to-market*). Se practica sobre esa cifra una deducción por riesgo de mercado en consonancia con el concepto de valor en riesgo (*value-at-risk*) del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Los ingresos por concepto de intereses y dividendos, los costes de refinanciación y las comisiones imputables a las actividades de negociación se incluyen en los resultados procedentes de la cartera de negociación.

en millones de DM	1998	1997
Operaciones por cuenta propia en valores	1.874	1.853
Valores de renta fija y productos derivados asociados	341	269
Valores de renta variable y productos derivados asociados	1.533	1.584
Operaciones por cuenta propia en divisas, metales y billetes/monedas	1.186	953
Divisas	1.111	916
Metales y billetes/monedas	75	37
Otras operaciones por cuenta propia	409	795
Productos derivados/permutas financieras sobre tipos de interés negociados en mercados OTC (descentralizados)	992	531
Otros instrumentos financieros	-583	264
Total	3.469	3.601

(39) Resultado neto de operaciones de seguros

En 1998, las operaciones de seguros alcanzaron un beneficio neto de 657 millones de DM (608 millones de DM en 1997). Veamos una relación detallada de ingresos y gastos:

en millones de DM	1998	1997
Primas netas percibidas	6.307	5.016
Importes derivados de provisiones brutas para reembolso de primas	379	327
Ingresos de inversiones financieras	2.567	2.072
Otros ingresos	416	403
Ingresos totales	9.669	7.818
Gastos de siniestros	2.838	2.376
Variación de las provisiones técnicas netas	4.260	3.312
Gastos de las operaciones de seguros	479	376
Gastos de inversiones financieras	300	110
Otros gastos	309	339
Beneficio neto antes de asignación para reembolso de primas	1.483	1.305
Gastos por reembolso de primas	826	697
Beneficio neto de operaciones de seguros	657	608

Debido al aumento de los ingresos de inversiones financieras, el beneficio neto de las operaciones de seguros antes de la asignación para reembolso de primas se incrementó en 178 millones de DM (+ 13,6%) y totalizó 1.483 millones de DM. De este modo, fue posible destinar a los asegurados, con los gastos por reembolso de primas, un importe que superó en 129 millones de DM al del año anterior (159 millones de DM).

(40) Gastos generales de administración

en millones de DM	1998	1997
Gastos de personal	12.119	11.040
Sueldos y salarios	9.378	8.760
Cargas sociales	1.201	1.173
Desembolsos para pensiones y otras prestaciones	1.540	1.107
Otros gastos administrativos	6.236	5.671
Amortizaciones y correcciones de valor	1.439	1.570
Mobiliario e instalaciones	1.206	1.256
Terrenos y construcciones	188	270
Otros activos diversos	45	44
Total	19.794	18.281

* tras ajustes de costes por importe de 111 millones de DM relacionados con la transición al euro y con el Efecto 2000, los cuales, a partir de 1998, se contabilizan bajo Gastos extraordinarios.

(41) Saldo de los otros ingresos/gastos de explotación

en millones de DM	1998	1997
Otros ingresos de explotación	1.190	1.625
Otros gastos de explotación	840	1.048
Total	233	577

Otros ingresos de explotación

Los Otros ingresos de explotación contenían, sobre todo, ingresos provenientes de la recuperación de provisiones no relacionadas con operaciones de crédito ni sobre valores, así como beneficios procedentes de la venta de inmovilizado material y de la enajenación de Deutsche Bank Argentina S.A., Buenos Aires.

Otros gastos de explotación

La partida Otros gastos de explotación incluye, entre otros conceptos, la asignación de 109 millones de DM (284 millones de DM en 1997) a otras provisiones para riesgos inciertos y pérdidas eventuales no relacionadas con operaciones de crédito ni sobre valores, así como las pérdidas por importe de 107 millones de DM resultantes de la cobertura de las fluctuaciones de los tipos de cambio para las provisiones dotadas en DM para compromisos en moneda extranjera.

(42) Saldo de los otros ingresos/gastos

en millones de DM	1998	1997
Otros ingresos	5.542	947
Ganancias/pérdidas/amortizaciones de inmovilizaciones financieras (netas)	2.311	917
Ingresos extraordinarios	3.231	30
Otros gastos	2.034	3.268
Amortizaciones de inmovilizaciones inmateriales	350	346
Otros impuestos	202	274
Resultado de participaciones en empresas asociadas	-	43
Costes de asunción de pérdidas	6	8
Gastos extraordinarios	1.476	2.597
Total	3.508	-2.321

Ganancias/pérdidas/amortizaciones de inmovilizaciones financieras (neta)

El resultado de las inmovilizaciones financieras comprendía, sobre todo, los beneficios provenientes de la venta de las participaciones en la Hapag-Lloyd AG, Hamburgo/Bremen, así como los beneficios derivados de la revalorización de las acciones de la Allianz, que se han traspasado al ámbito de responsabilidad de la división de operaciones. Las acciones sirven de garantía de empréstitos canjeables pendientes, principalmente del empréstito al 2% emitido en 1998 por importe de 1.800 millones de euros.

Ingresos extraordinarios

Los ingresos extraordinarios resultan de la distribución del dividendo extraordinario por Daimler-Benz AG por un importe de 3.214 millones de DM (incluido el crédito fiscal en concepto del impuesto sobre sociedades).

Amortizaciones de inmovilizaciones inmateriales

La partida Amortizaciones de inmovilizaciones inmateriales comprende amortizaciones practicadas sobre fondos de comercio por un importe de 345 millones de DM (330 millones de DM en 1997).

Gastos extraordinarios

Una vez realizado el correspondiente ajuste de la cifra comparativa, esta partida comprende, sobre todo, costes relacionados con la transición al euro y con los preparativos para el año 2000. Además, esta partida incluye asimismo los gastos no recurrentes resultantes de la aplicación de los nuevos principios contables (véanse las tablas de normas contables de 1998) en la valoración de las provisiones para pensiones. En el año precedente, esta partida contenía gastos de reestructuración por valor de 2.486 millones de DM.

Informaciones relativas a los impuestos sobre el resultado extraordinario

Los impuestos sobre el resultado extraordinario ascendieron a 1.540 millones de DM a título de deudas fiscales sobre ingresos extraordinarios y 780 millones a título de créditos fiscales relacionados con gastos extraordinarios.

Los impuestos sobre beneficios se clasifican del modo siguiente:

(43) Impuestos sobre beneficios

en millones de DM	1998	1997
Impuestos efectivos	4.078	1.625
Impuestos diferidos	431	-601
Total	4.509	1.024

Los impuestos efectivos se calcularon en función de la base imponible del ejercicio, utilizando los tipos impositivos de los países respectivos aplicables por las diferentes empresas del Grupo.

En Alemania, desde 1998 se ha aplicado un recargo de solidaridad del 5,5% (7,5 % en 1997) sobre el tipo del impuesto sobre sociedades del 45% aplicado sobre los beneficios no distribuidos. Ello reduce el tipo impositivo efectivo del impuesto sobre sociedades del 48,375% al 47,475%. Si le sumamos el impuesto efectivo sobre los beneficios comerciales del 9,237% (9,017% en 1997), la deuda fiscal global en Alemania fue, en 1998, del 56,7 % (57,4 % en 1997). En virtud de la legislación alemana

acerca del impuesto sobre sociedades, la cuota fiscal inicial que grava los beneficios del 47,475% se reduce hasta el 31,65% en caso de pago de dividendos (30% en concepto de impuesto sobre sociedades y 5,5 % de recargo de solidaridad). Junto con esta reducción del impuesto sobre sociedades, que forma parte del pay-out, los accionistas sujetos a impuestos en Alemania reciben también una desgravación fiscal que puede compensarse con su cuota líquida del IRPF, que corresponde a la cuota impositiva del 31,65% que grava a la sociedad que reparta el dividendo (sistema de imputación).

La aparición y reversión de diferencias temporales entrañaron unas deudas fiscales diferidas de 431 millones de DM. La aplicación de la norma revisada en 1997 habría originado unos impuestos diferidos de 571 millones de DM.

En la tabla siguiente se muestra la relación entre los impuestos sobre beneficios derivados del resultado antes de impuestos y los impuestos sobre beneficios contabilizados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 1998 (conciliación). Los impuestos sobre beneficios obtenidos se basan en la carga fiscal global en Alemania del 56,7 %.

en millones de DM	1998
Impuestos sobre beneficios derivados del resultado antes de impuestos	4.471
Reducción del impuesto alemán sobre los dividendos	-336
Diferencia de tipos impositivos sobre los resultados extranjeros	179
Cargas no deducibles	152
Ingresos exentos de impuestos	-508
Correcciones de valor de los créditos fiscales diferidos	230
Amortizaciones del fondo de comercio	249
Otros	72
Impuestos sobre beneficios contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias	4.509

Debido a la aplicación, por vez primera, de la norma sobre los impuestos sobre beneficios, que ha sido totalmente revisada respecto a la aplicable el año anterior, no se efectuó ninguna comparación con la conciliación de 1997.

(44) Aplicación del resultado

Someteremos en la Junta General del 17 de mayo de 1999 la aprobación de un reparto de dividendos por importe de 1.200 millones de DM con cargo al resultado neto consolidado de Deutsche Bank AG 3.300 millones de DM, lo que supone una subida del dividendo de 1,80 DM a 2,20 DM por acción, así como el reparto de 2.100 millones de DM con cargo a otras reservas disponibles.

(45) Cifras relativas a beneficio por acción

El beneficio por acción según las normas IAS equivale al resultado neto después de impuestos, incluida la parte atribuible a minoritarios, en proporción a la cifra media de acciones ordinarias. También figura en las cuentas el beneficio por acción diluido; esta magnitud indica el máximo efecto dilución posible que se produciría si aumentase el número de acciones por razón de los derechos de suscripción otorgados.

La nueva magnitud presentada en las cuentas, el «beneficio DVFA por acción», permite apreciar el potencial de generación de beneficios a largo plazo. De conformidad con una recomendación conjunta de la Sociedad Alemana de Analistas Financieros y Gestores de Carteras y el Comité de Balances de la Asociación Alemana de Banca, publicada en 1999, esta magnitud se basa en el resultado neto después de impuestos una vez excluidos los factores especiales. Estos factores especiales comprenden, sobre todo, los ingresos extraordinarios procedentes del dividendo extraordinario de Daimler-Benz AG. El «beneficio DVFA por acción diluido» refleja el efecto dilución sobre esta

magnitud de los derechos de suscripción otorgados que han dado o puedan dar origen a un aumento del número de acciones.

La tabla siguiente presenta las principales magnitudes y el número de acciones en que se basan:

	1998	1997
Beneficio por acción	6,34 DM	1,97 DM
Beneficio por acción diluido	6,33 DM	1,92 DM
Beneficio DVFA por acción	2,16 DM	
Beneficio DVFA por acción diluido	2,16 DM	
Cifra media de acciones en circulación	532.428.841	518.532.206
Número de acciones, incluidos los aumentos de su número resultantes o que pudieran resultar de derechos de suscripción otorgados	532.985.214	531.316.095

Informaciones relativas al estado de variaciones de tesorería

(46) Situación y evolución de la Tesorería y demás medios líquidos

El Estado de Variaciones de Tesorería informa sobre la situación y la evolución de la Tesorería y demás medios líquidos del Grupo. Los flujos correspondientes a pagos se asignan a las actividades de explotación en consonancia con la regularización del resultado de explotación. La variación de otras partidas de naturaleza no monetaria comprende los valores de mercado positivos y negativos procedentes de instrumentos financieros derivados, las asignaciones netas a impuestos diferidos, la variación de las deudas fiscales por deducciones fiscales, así como el beneficio (netos) atribuible a minoritarios. En el ejercicio 1998, se ha destinado un importe de 486 millones de DM (328 millones de DM en 1997) a la adquisición de participaciones en empresas consolidadas por el método de integración global y de unidades de negocio económicamente independientes; la venta de empresas consolidadas por el método de integración global aportó 496 millones de DM. Las variaciones de la Tesorería y demás medios líquidos resultantes de la variación del perímetro de consolidación se indican por separado en el Estado de Variaciones de la Tesorería. No se realizaron actividades de inversión y financiación sin repercusión sobre la tesorería. La Tesorería y demás medios líquidos presentados en las cuentas comprenden, en detalle, las partidas de Caja y bancos centrales, así como valores de renta fija emitidos por entes públicos y letras de cambios computables para ser redescontadas en bancos centrales.

Otras informaciones

(47) Información por áreas de negocio

Principios de notificación de información por áreas de negocio

El objetivo de la información por áreas de negocio es facilitar una amplia información sobre las fuentes de ingresos, de crecimiento y de riesgos de las áreas de negocio (Divisiones del Grupo), por un lado, y de las zonas geográficas, por otro. La base de este análisis es nuestro sistema interno de información para la dirección denominado «Informe de resultados por áreas de negocio», el cual recoge, de manera sistemática, los datos operativos del Grupo relevantes para la dirección de la empresa, siendo así la base de la toma de decisiones en materia de carteras y asignación de recursos y para el cumplimiento de tareas de control.

El criterio para la segmentación en Divisiones viene dado por la estructura organizativa del Grupo Deutsche Bank, que se reorganizó a principios de 1998 y que está en marcha desde entonces. La nueva estructura comprende cinco Divisiones del Grupo orientadas a las necesidades de nuestros clientes y un Centro Corporativo que asume responsabilidades por encima del nivel de las divisiones.

Notificación de información por zonas geográficas

La siguiente distribución de datos en la información por zonas geográficas se efectúa en función de la sede de la sociedad o de la oficina del Grupo.

en millones de DM	Activo total		Inversión crediticia		Pasivo*		Ingresos de explotación	
	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997	1998	1997
Alemania	573.689	469.095	320.355	309.425	445.055	368.044	17.556	16.703
Europa (excl. Alemania)	531.114	421.053	115.048	99.618	450.579	369.276	5.706	5.451
Asia/Pacífico	160.786	155.097	24.459	33.584	148.672	148.161	2.140	1.690
Norteamérica	266.647	241.018	58.125	39.844	248.010	223.323	2.820	2.829
Latinoamérica	22.250	25.696	20.040	23.587	20.901	23.560	189	453
Consolidación de operaciones entre empresas del Grupo	-328.956	-268.995	-51.837	-58.142	-288.378	-254.523	-2.715	-2.276
Total	1.225.530	1.042.264	486.190	447.916	1.024.839	877.841	25.696	24.850

* Incluye deudas con bancos y clientes y pasivos representados por títulos

A partir de 1998, las zonas geográficas correspondientes figuran en base consolidada. La partida de consolidación de operaciones entre empresas del Grupo, que figura en la tabla, contiene, por tanto, las partidas internas del Grupo de carácter suprarregional. Las cifras comparativas se han adaptado en consecuencia.

Los ingresos de explotación comprenden el margen de intermediación, las comisiones percibidas netas, los beneficios procedentes de la cartera de negociación, el resultado neto de operaciones de seguro y el saldo de otros ingresos/gastos de explotación.

Notificación de información por Divisiones del Grupo

La rentabilidad después de costes de cobertura de riesgos constituye el criterio del éxito de las Divisiones del Grupo. En este contexto, las Divisiones del grupo se presentan como si se trataran de entidades jurídicamente independientes dotadas de su propio capital ponderado en función del riesgo. En las informaciones sobre el ejercicio en curso y, a ser posible, en las comparaciones con el ejercicio precedente se tienen en cuenta los cambios estructurales y los perfeccionamientos de los métodos. En estas cuentas, las cifras comparativas de 1997 se basan en estimaciones proforma para la nueva estructura organizativa.

Los ingresos resultan de las actividades operativas de las áreas de negocio y comprenden, esencialmente, el margen de intermediación calculado en base al método de los tipos vigentes de mercado, las comisiones percibidas netas, los beneficios procedentes de la cartera de negociación y el resultado neto de operaciones de seguros. Además, esta posición incluye la rentabilidad de los recursos propios asignada a las Divisiones del Grupo y otros beneficios de explotación.

Los costes directos (gastos de personal y otros costes de explotación) se asignan en función del principio de la responsabilidad. Los costes indirectos corresponden a servicios prestados en el seno del Grupo y se contabilizan, por norma general, de acuerdo con el principio de causalidad como una reducción de los costes para el proveedor del servicio y un aumento de los mismos para los beneficiarios. Los gastos de personal se asignan, en principio, a la División que presta el servicio.

Los costes de cobertura de riesgos incluyen, principalmente, los riesgos de crédito. Estos, a su vez, comprenden las nuevas provisiones netas para riesgos de crédito, los importes recibidos por saneamiento de créditos, las provisiones para riesgo-país y las correcciones de valor generales. Esta posición incluye, además, los riesgos operativos.

La rentabilidad después de costes de cobertura de riesgos se calcula a partir de los componentes antes descritos y puede conciliarse con el resultado de explotación según las normas IAS en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La columna Otros/consolidación comprende, en su mayor parte, los costes de refinanciación teóricos de los elementos del activo no imputables a las diferentes áreas de negocio.

El coeficiente de explotación, que establece una comparación entre las entradas de recursos (costes) y las salidas de recursos (ingresos), constituye un criterio que permite medir la eficiencia de las Divisiones del Grupo.

El RAROC (ROE corregido en función del riesgo, del inglés *Risk Adjusted Return on Capital*) es un criterio de medición de la rentabilidad de los recursos propios de las Divisiones del Grupo. Compara la rentabilidad de las Divisiones del Grupo, incluidas las pérdidas previstas (rentabilidad después de costes de cobertura de riesgos estándar), y los recursos de capital económicos asignados a las Divisiones del Grupo.

Los recursos de capital económicos representan el volumen de capital necesario desde el punto de vista económico para cubrir las pérdidas inesperadas resultantes de los riesgos de crédito, de mercado y operativos. Por tanto, hay que hacer una distinción entre este capital y los recursos propios según las normas IAS que figuran en el balance consolidado. En el cálculo de la probabilidad de pérdidas inesperadas se utiliza un altísimo grado de confianza del 99,98 %.

Las posiciones sujetas a riesgo se calculan según el principio de gestión de riesgos del Comité de Basilea (BPI) e incluyen, además de los activos ponderados en función del riesgo, los importes teóricos de las posiciones sujetas a riesgos de mercado.

El número de empleados figura como un valor medio anual en el que se excluyen los socios exteriores vinculados por contrato.

Banca Comercial y Personal	Empresarial e Inmobiliaria	Empresas y Organismos Internacionales	Gestión de Patrimonio	Tecnología y Servicios Internacionales	Centro Corpora-tivo (si no se ha compensado)	Otros/ Consoli- dación	Total Grupo
---	---------------------------------------	--	----------------------------------	---	---	---------------------------------------	--------------------

en millones de DM								
Ingresos*								
1998	8.576	5.601	9.688	1.907	494	187	-757	25.696
Gastos								
1998	-6.555	-2.974	-7.398	-979	-291	-1.218	-379	-19.794
Costes de cobertura de riesgos								
1998	-264	-375	-135	-4	-11	-64	-690	-1.525
Rentabilidad después de costes de cobertura de riesgos								
1998	1.757	2.270	2.155	924	192	-1.095	-1.826	4.377
1997**	1.599	2.014	1.838	728	-82	-583	-1.150	4.364
Variación en %	10	13	17	27	n.d.	n.d.	n.d.	0,3
Coefficiente de explotación en %								
1998	76	53	76	51	59			
1997**	77	56	76	56	n.d.			
RAROC en %								
1998	53	21	14	201	31			
Recursos de capital económicos								
1998	3.287	9.233	12.593	462	649			
Posiciones ponderadas en función del riesgo 31.12.1998								
	73.995	178.615	190.972	3.593	38	16.245	33.699	497.157
Personal (media anual)								
1998	25.946	11.563	9.658	2.496	13.251	6.493		
1997**	25.800	11.709	9.224	2.621	14.046	7.276		
Variación en %	+1	-1	5	-5	-6	-11		

* Incluida la rentabilidad teórica de los recursos de capital económicos fijada para 1998, así como el resultado de Tesorería imputado a las áreas de negocio; la columna Otros/consolidación comprende esencialmente los costes de refinanciación teóricos de los elementos del activo no imputables a las diferentes áreas de negocio.

** Las cifras comparativas de 1997 fueron conciliadas con la nueva estructura organizativa. El valor informativo de las comparaciones con los años anteriores es relativo debido a la mejora estructural realizada en 1998; en 1997 todavía no se habían imputado a las áreas de negocio todos los elementos del resultado de Tesorería (Centro Corporativo).

(48) **Valor ajustado de mercado (*fair value*) de los instrumentos financieros en miles de millones de DM**

Activo	31.12.1998		31.12.1997	
	Valor ajustado de mercado	Valor contable	Valor ajustado de mercado	Valor contable
Caja y bancos centrales	39,5	39,5	20,1	20,1
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	181,2	180,2	161,8	161,6
Productos derivados asociados	-0,3	-	0	-
Créditos y anticipos concedidos a la clientela	542,1	525,9	517,5	506,7
Productos derivados asociados	-0,6	-	0,4	-
Cartera de negociación	330,5	330,5	231,6	231,6
Inmovilizaciones financieras	80,2	76,1	61,8	58,9
Productos derivados asociados	-2,3	-	-0,9	-
Pasivo				
Depósitos de otros bancos	372,6	372,0	287,2	286,8
Productos derivados asociados	0	-	0	-
Deudas con clientes	454,7	451,5	441,2	438,6
Productos derivados asociados	-1,0	-	-0,5	-
Deudas representados por títulos	207,7	201,3	158,9	152,4
Productos derivados asociados	-0,4	-	0,1	-
Pasivos de negociación	79,7	79,7	57,1	57,1
Financiaciones subordinadas	14,9	14,1	14,1	12,9
Otras posiciones				
Pasivos contingentes	59,2	59,2	58,7	58,7
Compromisos de crédito y de colocación de emisiones	120,2	120,1	114,5	114,3
Productos derivados no clasificables	-2,0	-	+1,3	-

El valor ajustado de mercado de las cuentas a cobrar de vencimiento indeterminado y a corto plazo y los débitos con plazos de vigencia o períodos de rendimientos fijos de hasta 180 días se calculó, según el producto y las circunstancias del mercado, por su valor contable o por su valor corriente.

Los valores indicados corresponden, en nuestra opinión, a los importes a los que los instrumentos financieros se hubieran negociado, de manera equitativa, en la fecha de cierre del balance entre compradores y vendedores experimentados y dispuestos a contratar en operaciones celebradas en condiciones de neutralidad. Se ha seguido el siguiente proceso en el cálculo de los valores:

Se utilizaban precios de mercado cuando existían. Así ocurrió, sobre todo, en el caso de los valores y productos derivados negociados en bolsa o en mercados activos. Para los demás instrumentos financieros utilizamos los modelos de valoración internos, principalmente el método de actualización. No se han tenido en cuenta las participaciones en empresas del sector no bancario y los activos y pasivos de las compañías de seguros.

A 31 de diciembre de 1998, la diferencia agregada entre el valor ajustado de mercado y el valor contable de los instrumentos financieros era de 6.400 millones de DM (4.600 millones de DM en 1997). La evolución de este importe en el tiempo depende de los movimientos de los parámetros del mercado considerados en la valoración y de las entradas y salidas de instrumentos financieros.

(49) Moneda extranjera

El contravalor en DM del saldo total de activos en moneda extranjera ascendía, al cierre del ejercicio, a 710.900 millones de DM (586.700 millones de DM en 1997); el contravalor en DM de los pasivos era de 740.100 millones de DM (595.800 millones de DM en 1997).

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Activos en moneda extranjera	710.900	586.700
de los que: en US\$	315.600	261.500
Pasivos en moneda extranjera (excl. Capital y reservas)	740.100	595.800
de los que: en US\$	349.500	278.900
Variación del activo total derivada de fluctuaciones de los tipos de cambio*	-17.800	+27.800
de la que, imputable al US\$	-15.900	+23.000

* basada en el activo del balance

Variaciones de los tipos de cambio

Presentamos a continuación los efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio sobre partidas esenciales del Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:

en millones de DM	Efectos	Variaciones corregidas en %
Margen de intermediación	-90	-204 -1,8
Comisiones percibidas netas	-235	+1.685 +19,4
Beneficios procedentes de la cartera de negociación	-68	-64 -1,8
Gastos generales de administración	-476	+1.989 +11,2

Se ha procedido a la cobertura —parcialmente en el ejercicio 1998— del riesgo de cambio relacionado con el precio de compra de Bankers Trust mediante las correspondientes operaciones a plazo sobre divisas y opciones sobre divisas.

(50) Principales grupos por vencimientos basados en plazos residuales

Activo en millones de DM	hasta 3 meses		>3 meses - 1 año		>1 año - 5 años		más de 5 años	
	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997
Créditos y anticipos concedidos a clientes	250.168	244.101	52.455	48.429	104.154	102.511	130.733	123.445
Depósitos a plazo en otros bancos y créditos y anticipos a plazo con otros bancos								
Créditos y anticipos	4.814	7.839	3.538	2.441	8.041	6.279	11.674	8.943
Mercado monetario	85.253	67.562	11.661	9.775	21	511	80	95
Total	340.235	319.502	67.654	60.645	112.216	109.301	142.487	132.483
Pasivo en millones de DM	hasta 3 meses		>3 meses - 1 año		>1 año - 5 años		más de 5 años	
	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos a plazo de otros bancos	139.176	95.121	14.182	17.012	4.804	8.415	18.341	13.033
Depósitos de ahorro y cuentas de ahorro-vivienda	25.722	26.689	13.107	9.672	8.310	9.561	810	808
Otras deudas a plazo con clientes	142.313	161.005	48.170	14.170	17.230	19.100	21.961	19.119
Pagarés y otras deudas representadas por títulos	59.683	33.727	31.334	25.531	63.212	63.178	47.118	32.005
Financiaciones subordinadas	0	0	0	0	7.669	3.651	6.386	9.286
Total	366.894	316.542	107.127	64.385	101.225	103.905	94.616	74.251

(51) Pasivos contingentes y otros compromisos

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Pasivos contingentes	59.162	58.707
resultantes de letras de cambio redescontadas	2.945	4.089
resultantes de fianzas, avales y cauciones	56.217	54.618
Otros compromisos	258.828	226.976
Compromisos de colocación y suscripción	969	1.703
Compromisos de crédito irrevocables	119.226	112.599
Operaciones de <i>repo</i> compensadas contractualmente	73.572	70.447
Compromisos de entrega por préstamos de valores	58.224	37.702
Otros compromisos	6.837	4.525
Total	317.990	285.683

Compromisos de colocación y suscripción

Los compromisos de colocación y suscripción de empréstitos no utilizados se situaron en 969 millones de DM. A fines de 1998, se había utilizado un importe de 2 millones de DM.

Compromisos de créditos irrevocables

Del importe de los compromisos de créditos irrevocables, 105.761 millones de DM corresponden a créditos en cuenta y créditos por descuento de letras en favor de entidades no bancarias.

Operaciones de repo compensadas contractualmente

Debido a la existencia de derechos de compensación legalmente exigibles (acuerdos marco de compensación contractual), tuvieron que compensarse operaciones de *repo* por importe de 73.572 millones de DM.

Otros compromisos

Los compromisos de pago anuales resultantes de contratos de arrendamiento se elevan a 526 millones de DM, siendo su plazo residual de hasta 23 años. Los pasivos contingentes y otros compromisos relacionados con contratos de leasing totalizaron 506 millones de DM.

Los compromisos relacionados con eventuales exigencias de dividendos pasivos sobre acciones parcialmente desembolsadas de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada y sobre otras acciones ascendían a fines de 1998 a 230 millones de DM y los restantes compromisos relacionados con eventuales exigencias de dividendos pasivos totalizaron 94 millones de DM. Las corresponsabilidades en virtud del artículo 24 de la Ley alemana sobre sociedades de responsabilidad limitada ascendían a 60 millones de DM. Cuando existan corresponsabilidades, la solvencia de los accionistas conjuntos está, en todo caso, fuera de duda.

En relación con nuestra participación en Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Francfort, existe una obligación de aportación suplementaria de capital por un importe de hasta 128 millones de DM y una obligación contingente, proporcional a su cuota, de atender las obligaciones relacionadas con el capital de los restantes miembros del Bundesverband deutscher Banken e. V. (Asociación Alemana de Banca), Colonia.

A 31 de diciembre 1998, los compromisos relacionados con eventuales exigencias de dividendos pasivos sobre otras acciones ascendían a 0,3 millones de DM.

En virtud del artículo 5, párrafo 10, de la Ley del Fondo de Garantía de Depósitos, Deutsche Bank se ha comprometido a resarcir a Bundesverband deutscher Banken e.V., Colonia de las eventuales pérdidas que pudiera soportar como consecuencia de medidas adoptadas en favor de bancos en los que Deutsche Bank posea una participación mayoritaria.

En el marco de nuestro giro o tráfico ordinario, fue necesaria la aportación de derechos reales de garantía por un importe total de 2.969 millones de DM en virtud de disposiciones legales.

A 31 de diciembre de 1998, los compromisos derivados de operaciones contratadas en mercados de futuros y opciones y contraídos con cámaras de compensación en las que se haya tenido que depositar valores en garantía ascendieron a 2.206 millones de DM.

DB Investment Management S.A., Luxemburgo, ha ofrecido garantías de rentabilidad en plazos concretos en relación con algunos de los fondos que gestiona.

La reventa de la sociedad de trading Klöckner & Co. AG, Duisburg, dio origen a unos pasivos contingentes por un valor total de 118 millones de DM.

(52) Activos traspasados como valores en garantía

Para cubrir los siguientes deudas y pasivos contingentes, se traspasaron activos por el valor indicado en la siguiente tabla:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos de otros bancos	13.802	11.954
Deudas con clientes	6.862	6.078
Pasivos contingentes	95	28
Total	20.759	18.060

Los activos traspasados como valores en garantía presentaron la siguiente composición:

en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	165	187
Créditos y anticipos concedidos a clientes	12.416	11.896
Cartera de negociación	6.700	5.949
Inmovilizaciones financieras	1.478	28
Total	20.759	18.060

(53) Declaración de respaldo

Deutsche Bank AG garantiza, en el caso de las siguientes sociedades, que serán capaces de cumplir sus compromisos contractuales a menos que medien riesgos políticos:

ALD AutoLeasing D GmbH, Hamburgo	Deutsche Capital Singapore Ltd., Singapur [antes: Deutsche Morgan Grenfell (Singapore) Ltd.]
DB Fund Management Ltd., Singapur	Deutsche-Equities S.A., París (antes: Deutsche Morgan Grenfell- Equities S.A.)
DB Investment Management S.A., Luxemburgo	Deutsche Finance (Netherlands) B.V., Amsterdam
DB Investments (GB) Ltd., Londres	Deutsche Fonds Holding GmbH, Francfort
Deutsche Asset Management Internatio- nal GmbH, Francfort (antes: Deutsche Asset Management GmbH)	Deutsche Futures London Ltd., Londres (antes: Deutsche Morgan Grenfell Futures Ltd.)
Deutsche Asset Management Investment- gesellschaft mbH vormals DEGEF Deutsche Gesellschaft für Fondsver- waltung mbH, Francfort	Deutsche Futures Singapore Pte Ltd., Singapur (antes: Deutsche Morgan Grenfell Futures Pte Ltd.)
Deutsche Australia Ltd., Melbourne	Deutsche Grundbesitz-Investment- gesellschaft mbH, Francfort
Deutsche Bank Americas Holding Corp., Dover/EE UU (antes: Deutsche Bank North America Holding Corp.)	Deutsche Grundbesitz Management GmbH, Eschborn
Deutsche Bank Bauspar-Aktien- gesellschaft, Francfort	Deutsche Morgan Grenfell Group plc, Londres
Deutsche Bank Canada, Toronto	Deutsche Morgan Grenfell Trust Bank Ltd., Tokio
Deutsche Bank (C.I.) Ltd., Guernsey	Deutsche Securities Ltd., Hong Kong (antes: Deutsche Morgan Grenfell Capital Markets Ltd.)
Deutsche Bank de Bary N.V., Amsterdam	Deutsche Securities Asia Ltd., Hong Kong
Deutsche Bank de Investimento, S.A., Lisboa	Deutsche Sharps Pixley Metals Ltd., Londres
Deutsche Bank Finance N.V., Curaçao	DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH, Francfort
Deutsche Bank Financial Inc., Dover/ EE UU	EUROHYPO Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank der Deutschen Bank, Francfort (antes: Frankfurter Hypothekenbank Centralboden Aktiengesellschaft)
Deutsche Bank France S.A., París	Schiffshypothekenbank zu LObeck Aktien- gesellschaft, Hamburgo
Deutsche Bank Lübeck Aktiengesellschaft vormals Handelsbank, Lübeck	Süddeutsche Bank GmbH, Francfort
Deutsche Bank Luxembourg S.A., Luxemburgo	Versicherungsholding der Deutschen Bank Aktiengesellschaft, Berlín y Bonn
Deutsche Bank (Malaysia) Bhd., Kuala Lumpur	Vertriebsgesellschaft mbH der Deutschen Bank für Privatkunden, Francfort
Deutsche Bank 000, Moscú	
Deutsche Bank Polska S.A., Varsovia	
Deutsche Bank Rt., Budapest	
Deutsche Bank S.A., Buenos Aires	
Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão, São Paulo	
Deutsche Bank S.A./N.V., Amberes/Bruselas	
Deutsche Bank Sear AG, Sarrebruck	
Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española, Barcelona	
Deutsche Bank Società per Azioni, Milán	
Deutsche Bank (Suisse) S.A., Ginebra	
Deutsche Bank Trust Aktiengesellschaft Private Banking, Francfort	

Las empresas con las cuales existe un acuerdo de transferencia de beneficios y pérdidas se indican en la Lista de Participaciones.

(54) Actividades fiduciarias

La tabla siguiente refleja el volumen de las actividades fiduciarias que no constan en el balance consolidado:

Activos fiduciarios en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos en otros bancos y créditos y anticipos concedidos a otros bancos	768	1.971
Créditos y anticipos concedidos a clientes	1.684	1.306
Obligaciones y otros valores de renta fija	-	90
Acciones y otros valores de renta variable	361	240
Participaciones	1.660	925
Total	4.473	4.532

Pasivos fiduciarios en millones de DM	31.12.1998	31.12.1997
Depósitos de otros bancos	1.764	247
Deudas con clientes	2.709	4.285
Total	4.473	4.532

(55) Plantilla

La cifra media anual de empleados en activo durante el ejercicio analizado fue de 67.578 (67.895 en 1997), de los que 29.456 eran mujeres (29.650 en 1997). El personal que trabaja a tiempo parcial se ha incluido en estas cifras en proporción a las horas de trabajo prestadas. La plantilla media en el extranjero fue de 25.647 personas (25.259 en 1997).

(56) Honorarios de los miembros del Consejo de Dirección y del Consejo de Vigilancia, así como créditos otorgados

En 1998, los miembros del Consejo de Dirección percibieron unos honorarios totales de 30.990.232,63 DM. Antiguos miembros del Consejo de Dirección o sus herederos percibieron 14.994.578,23 DM.. Los miembros del Consejo de Vigilancia obtuvieron, aparte de una remuneración fija de 299.280,00 DM, unos honorarios relacionados con los dividendos de 2.319.999,85 DM.

Para cubrir nuestros compromisos por pensiones de jubilación frente a antiguos miembros del Consejo de Dirección y sus herederos se dotaron unas provisiones por un importe total de 179.151.548,00 DM.

A fines de 1998, los anticipos y créditos otorgados a los miembros del Consejo de Dirección y las obligaciones contraídas a su favor ascendieron a 14.809.168,24 DM, mientras que la parte correspondiente a los miembros del Consejo de Vigilancia de Deutsche Bank AG se situaron en 1.613.015,73 DM.

(57) Consejo de Dirección

Miembros del Consejo de Dirección:

Josef Ackermann

Michael Endres
(hasta el 31. 12. 1998)

Georg Krupp
(hasta el 20. 5. 1998)

Carl L. von Boehm-Bezing

Thomas R. Fischer
(desde el 1. 1. 1999)

Hermann-Josef Lamberti
(desde el 1. 10. 1999)

Rolf-E. Breuer

Tessen von Heydebreck

Ronaldo H. Schmitz

Michael Dobson

Jürgen Krumnow

Ulrich Weiss
(hasta el 20. 5. 1998)

(58) Mandatos en el ejercicio examinado

Una relación de los mandatos ejercidos en Alemania y en el extranjero figura en la Lista de Mandatos, que puede solicitarse gratuitamente mediante el impreso de la página 140.

Notas sobre conciliación de métodos contables

Métodos divergentes en las Cuentas Anuales Consolidadas: las normas IAS en comparación con las del Código de Comercio alemán (HGB)

Las normas contables internacionales IAS consideran —a diferencia de la reglamentación contable alemana— que las informaciones pertinentes responden más bien a la idea de la protección de los acreedores que a normas de presentación de información contable y valoración caracterizadas por la prudencia. En los casos citados a continuación, la diferencia de objetivos de las normas IAS entraña métodos contables y de valoración distintos o una presentación de información contable diferente en las Cuentas Anuales Consolidadas:

Créditos y anticipos

...derivados de operaciones de leasing

Los bienes objeto de contratos de leasing que, según los principios IAS, son imputables al arrendatario (arrendamiento financiero), figuran en las Cuentas Anuales Consolidadas bajo la partida de Créditos y anticipos a clientes —y no en la de inmovilizado material— si el Grupo actúa como arrendador y se cumplen los criterios para ser considerado un arrendamiento financiero. En este caso no se tienen en cuenta consideraciones fiscales.

Acuerdos de compensación contractual (netting) de activos y pasivos

Los créditos y las deudas con idéntica fecha vencimiento, cifrados en la misma moneda o en una moneda libremente convertible y celebrados con la misma contraparte son objeto de una compensación contractual, siempre y cuando se cumplan las condiciones previas relativas a compensaciones contractuales establecidas en las normas IAS, principalmente la existencia de un derecho jurídicamente ejecutable a realizar la compensación contractual. Además, la compensación contractual debe reflejar, de una forma apropiada, la expectativa de los flujos de tesorería futuros efectivos. Se produce la compensación contractual (*netting*) fundamentalmente en el caso de créditos y deudas derivados de operaciones de *repo* si el Grupo actúa simultáneamente como vendedor y comprador.

Dotación de provisiones para riesgos

Conforme a los usos y costumbres internacionales, las provisiones para riesgos figuran en el activo del balance como una partida autónoma a continuación de Créditos y anticipos. Esta presentación permite apreciar mejor la política de provisiones para riesgos.

Cartera de negociación

Todas las actividades de negociación figuran en el balance por su valor ajustado de mercado (*fair value*). De este modo, se incluyen los elementos del resultado autorizados por la legislación alemana como plusvalías latentes. La partida Cartera de negociación comprende, principalmente, las carteras de valores de negociación contabilizados a sus valores de mercado y los valores de mercado positivos de las operaciones con productos derivados pendientes de liquidación a la fecha de cierre del balance.

Netting en el caso de actividades de negociación

Se produce una compensación contractual (*netting*) entre los activos de la cartera de negociación y los pasivos de la cartera de negociación cuando existe un derecho exigible de compensación contractual y dicha compensación contractual refleja, de forma razonable, las expectativas sobre los futuros flujos de tesorería reales.

Préstamo de valores

De conformidad con el contenido económico de las operaciones, la garantía en los préstamos de valores sigue figurando en la cartera de valores cuando el Grupo actúa como prestamista. En cambio, las normas contables del Código de Comercio alemán (HGB) exigirían la contabilización de un derecho de crédito. También ocurre, de forma análoga, en los casos en que el Grupo es el prestatario. En este caso, el HGB hubiera exigido la contabilización de un pasivo.

Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras incluyen también aquellos valores que, según el HGB, son imputables a la reserva de liquidez, así como las participaciones en empresas vinculadas (no consolidadas), las participaciones en empresas asociadas y las participaciones.

Inmovilizaciones materiales e inmateriales

Las bases imponibles no figuran en las cuentas anuales según las normas IAS. En consecuencia, el inmovilizado material luce en el balance con un valor más elevado que en las cuentas establecidas según el HGB. El software (aplicaciones informáticas) desarrollado por la propia empresa se capitaliza cuando parece probable que el banco obtendrá los beneficios económicos del mismo y cuando puedan establecerse, de manera fiable, los costes de producción.

Provisiones

...para pensiones y obligaciones similares

A la hora de determinar las provisiones para pensiones según principios actuariales, se tiene en cuenta la evolución de los salarios prevista. Las revisiones de las pensiones corrientes se periodifican y no se deducen de inmediato en su totalidad. También se utilizan tipos de interés de mercado.

Impuestos diferidos

La contabilización de los impuestos diferidos se lleva a cabo según el criterio de diferencias temporales relacionadas con el balance. Para ello, los valores contables en el balance de los diferentes activos y pasivos se comparan con

los valores que les son atribuidos a efectos fiscales. Las divergencias entre estos valores da origen, en forma de diferencias temporales —con independencia del momento en que se produzca su reversión— a créditos fiscales diferidos y deudas fiscales diferidas. En cambio, el HGB únicamente autoriza los impuestos diferidos como diferencias temporales entre el resultado atendiendo a la legislación mercantil y los beneficios calculados de acuerdo con la legislación tributaria.

Pasivos de negociación

Los pasivos de negociación comprenden los valores de mercado negativos resultantes de instrumentos financieros derivados, a menos que se hayan compensado con los valores de mercado positivos resultantes de instrumentos financieros derivados. El HGB exigiría en este caso la dotación de provisiones para pérdidas eventuales derivadas de operaciones pendientes, a menos que estas pérdidas puedan ser equilibradas mediante la constitución de unidades de valoración entendida en el sentido de una valoración compensatoria.

Intereses minoritarios

Los intereses minoritarios lucen en el pasivo en una partida separada no incluida en la de Capital.

Operaciones fiduciarias

En consonancia con su contenido económico, las operaciones fiduciarias que el banco realiza en su propio nombre, pero por cuenta ajena, no figuran en el balance.

Informe sobre riesgos

Consideración del riesgo como una competencia esencial

Al igual que los beneficios o los gastos administrativos, los riesgos forman parte integrante de la actividad bancaria. En los últimos tiempos, la gestión de los riesgos de crédito y de mercado, por citar sólo algunos importantes, ha planteado al banco cada vez más desafíos a los que debe hacerse frente mediante nuevos enfoques de gestión de riesgos o a través de la adaptación de los procesos existentes.

Deutsche Bank ha respondido a estos desafíos, desarrollando la gestión de riesgos hasta convertirla en una competencia esencial. Para Deutsche Bank, la capacidad de gestionar el riesgo de forma responsable y con una orientación hacia la rentabilidad constituye un requisito importante para hacer frente a la creciente competencia internacional, para ofrecer una rentabilidad permanentemente positiva y aumentar el valor a largo plazo de la empresa para nuestros accionistas.

Teniendo esto presente por tanto, el banco lleva varios años trabajando en la puesta en funcionamiento del sistema de gestión basado en la rentabilidad/riesgo denominado RAROC, que integra la totalidad de los riesgos de nuestra actividad. La idea que subyace en el sistema RAROC es el examen y la cuantificación integrados de los ingresos, costes y riesgos en una única magnitud.

Organización de la gestión de riesgos y del control de riesgos

En el sentido más amplio del término, la gestión de riesgos supone la identificación, la medición, el control y la gestión de los riesgos asumidos. En vista de la complejidad de estas tareas, se han encomendado estas tareas, para alcanzar la transparencia necesaria y evitar conflictos de intereses, a diversas unidades organizativas del banco, no en último término para cumplir los requisitos de los organismos del banco. Otra razón importante de esta asignación de tareas es el cumplimiento de las exigencias impuestas por los organismos de supervisión bancaria. La definición y la ejecución de la política de riesgos del banco recae en el Consejo de Dirección, que se encuentra respaldado por el Comité de Gestión de Riesgos.

En el marco de límites definidos, las diferentes Divisiones del Grupo asumen riesgos y adoptan decisiones sobre la cuantía de las posiciones abiertas o cubiertas.

Por otra parte, las unidades independientes del Centro Corporativo, a saber, Control, Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo, Gestión del Riesgo de Crédito del Grupo y Tesorería del Grupo, asumen una función de supervisión y control en la gestión de riesgos. Los responsables de estas unidades informan directamente a los miembros del Consejo de Dirección que no dirijan, al mismo tiempo, Divisiones del Grupo.

Control

Control se responsabiliza de la medición de los riesgos y la elevación de informes sobre los mismos, así como de la calidad de los datos sobre riesgos. Estas tareas comprenden la implantación de los métodos en el proceso de medición de riesgos, la recogida de datos y la medición de los riesgos corrientes. Ello también implica el control cotidiano de la fiabilidad de los modelos. Otra misión esencial es el diseño y mantenimiento de un sistema de remisión de informes periódicos que abastezca a todos los niveles de dirección de análisis de los riesgos asumidos.

Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo

La misión de Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo es asistir al Consejo de Dirección a la hora de fijar los límites de riesgo y garantizar el respeto de los mismos. Además, esta unidad de personal diseña, documenta, implanta y asegura la calidad de los métodos uniformes en todo el Grupo de medición de riesgos y de gestión de todas las categorías de riesgos (riesgos de mercado, de crédito, de liquidez y operativos).

Se tiene en cuenta la creciente interconexión de los riesgos de mercado y de crédito en las unidades de operaciones (*trading*) mediante una estrecha cooperación entre Gestión del Riesgo de Crédito del Grupo y Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo.

Gestión del Riesgo de Crédito del Grupo

Gestión del Riesgo de Crédito del Grupo se responsabiliza a escala del Grupo de los riesgos de crédito asociados a las actividades tradicionales y sobre productos derivados, a las financiaciones estructuradas o financiaciones de proyectos, así como de los riesgos-país. Esta labor comprende, en concreto, la definición y aplicación de políticas y procesos de crédito, así como su control mediante auditorías de riesgos de crédito, la delegación de responsabilidades, el perfeccionamiento de instrumentos de análisis del riesgo de crédito y el método RAROC, la medición del riesgo-país y la gestión global de carteras. Además, Gestión del Riesgo de Crédito del Grupo participa en las decisiones concernientes a grandes riesgos del Grupo y a los límites fijados por países.

Tesorería del Grupo

Tesorería del Grupo se responsabiliza de la gestión de la totalidad de los riesgos de tipo de interés y de liquidez. Esta labor comprende la gestión de los riesgos de mercado resultantes de todas las posiciones activas y pasivas en la cartera de inversión, la puesta a disposición de la liquidez necesaria para asegurar, en todo momento, la solvencia del Grupo, así como la utilización eficiente de los recursos del Grupo a través de una asignación del capital que tenga por objetivo el crecimiento del valor de la empresa. A través de una red mundial, Tesorería del Grupo está representada en todas las plazas financieras.

Comité de Gestión de Riesgos

Las unidades de gestión de riesgos evalúan los riesgos asumidos desde el punto de vista cualitativo y cuantitativo. Si procede, presentan al Consejo de Dirección líneas de actuación alternativas. El Comité de Gestión de Riesgos, que se reúne semanalmente, desempeña un papel esencial en la recopilación de información y en la coordinación de las medidas a adoptar. Está compuesto por los respectivos miembros del Consejo de Dirección y por los responsables de las unidades mencionadas y de otras unidades afectadas. Existen, además, otros Comités de Riesgos con tareas especiales, como el Comité de Riesgo-país.

Proceso de gestión de riesgos

La tabla siguiente describe las tareas esenciales de la gestión de riesgos de Deutsche Bank y de las unidades responsables:

Medición del riesgo y elevación de informes sobre riesgos**Control**

- suministro regular de informaciones cualitativas y actualizadas sobre el perfil de riesgo del Grupo

Fijación de límites**Unidades de Gestión de Riesgos**

- diseño de un sistema de límites que refleje la capacidad de asunción de riesgos del banco
- aseguramiento de métodos y procedimientos uniformes

Asunción de riesgos**Divisiones del Grupo**

- inicio de transacciones y creación de posiciones (p. ej., mediante concesión de créditos, actividades de negociación)
- optimización de la relación riesgo/rentabilidad

Gestión del riesgo asumido***Unidades de Gestión de Riesgos**

- actividades en caso de exceder límites
- en caso necesario, adopción de medidas de reducción de riesgos

Aseguramiento de la calidad**Control, Unidades de Gestión de Riesgos**

- análisis de calidad de las técnicas de medición estadística (pruebas retrospectivas)
- análisis periódico del proceso de gestión de riesgos

* Riesgo asumido: importe máximo de la pérdida que el banco puede sufrir en caso de impago de un prestatario o de una parte contraparte

Componentes de gestión de riesgos

Con el fin de asegurar una gestión de riesgos eficaz, los métodos y las magnitudes utilizados en la medición y gestión de los riesgos tienen que reunir los siguientes requisitos cualitativos:

- Deben tener en cuenta todas las influencias de importancia que den origen a riesgos (factores de riesgo).
- Controles regulares aseguran la fiabilidad de los métodos.
- Los métodos tienen que aplicarse en la medición y gestión cotidianas de los riesgos.
- Es necesario desarrollar y poner en práctica análisis de escenarios para los acontecimientos excepcionales que no son cubiertos por los métodos desarrollados para los procesos operativos «normales».

En Deutsche Bank se utilizan las siguientes magnitudes y procedimientos importantes relacionadas con los riesgos para la gestión y el control de los riesgos: costes de cobertura de riesgos estándar, recursos de capital económicos o valor en riesgo (*value at risk*), RAROC y magnitudes de gestión externas como, por ejemplo, los activos ponderados en función del riesgo.

Costes de cobertura de riesgos estándar para los riesgos de crédito

Los costes de cobertura de riesgos estándar son las primas de riesgo calculadas «ex ante» de las operaciones de crédito y designan la pérdida por fallidos esperada en el plazo de un año y calculada con base en cifras históricas. Se calcula multiplicando la probabilidad de impago por el índice de morosidad y el equivalente de crédito. Los costes de cobertura de riesgos estándar se utilizan a la hora de fijar condiciones a nivel de operaciones individuales y en el marco de la gestión global del banco.

Recursos de capital económicos para los riesgos de mercado, de crédito y operativos

Los recursos de capital económicos requeridos se miden como la pérdida estimada que no se sobrepasará en un año con una probabilidad prefijada (grado de confianza). En Deutsche Bank se ha fijado esta probabilidad en el 99,98%, por lo que cumple así los requisitos más exigentes. Al igual que el concepto de capital mínimo obligatorio, el cálculo de los recursos de capital económicos tiene por objetivo determinar el capital necesario a título de margen de seguridad para garantizar la supervivencia del banco incluso en situaciones extremas.

Rentabilidad de los recursos de capital económicos ajustada en función del riesgo (RAROC)

La rentabilidad de los recursos de capital económicos ajustada en función del riesgo constituye un perfeccionamiento de las magnitudes tradicionales como la rentabilidad de los recursos propios (ROE). Además de los ingresos, tiene en cuenta el riesgo asumido para su obtención. Se entiende que el RAROC es, para todas las actividades del banco, la relación entre los ingresos ajustados en función del riesgo y los recursos de capital (económicos).

Permite una medición comparativa de los riesgos de mercado, de crédito y operativos para todos los productos, regiones y unidades de negocio que presenten perfiles de riesgo diferentes.

RAROC y valor de la empresa

Si la rentabilidad después de costes de cobertura de riesgos es superior a nuestros gastos de capital, es posible aumentar la creación de valor mediante un fortalecimiento de la actividad operativa. Los gastos de capital nos vienen impuestos por el mercado en forma de rentabilidad prevista por los accionistas. Dicho de otro modo, el RAROC vincula la gestión de riesgos del banco con el objetivo de aumentar el valor de la empresa.

Magnitudes de gestión externas

Mientras que las magnitudes anteriormente mencionadas se utilizan en la gestión de los riesgos internos, el banco calcula otras numerosas magnitudes a la luz de las cuales los organismos de supervisión pueden controlar la posición de riesgo y el grado de protección del banco. Cabe mencionar, en general, las siguientes magnitudes importantes u otras que de ellas se derivan:

- Posición de riesgo: bajo este término se entiende el cálculo de los riesgos asumidos por el banco sobre la base de las disposiciones de los organismos de supervisión bancaria. La posición de riesgo se compone de los activos ponderados en función del riesgo, incluidos en concreto los riesgos de contraparte, y los importes imputado a la posición de mercado (riesgos de tipo de interés, de cambio, de fluctuación de precios de las acciones y de las materias primas). La posición de riesgo del banco tiene que estar cubierta por recursos propios de conformidad con las disposiciones de los organismos de supervisión bancaria.
- Capital y reservas: componentes de los recursos propios admitidos por los organismos de supervisión bancaria y disponibles como cobertura de la posición de riesgo. Comprenden los recursos propios básicos (*Tier I*), los recursos propios de segunda categoría (*Tier II*) y los recursos propios de tercera categoría (*Tier III*).

Tipos de riesgos

Los riesgos de mercado, de crédito, de liquidez y operativos forman parte de la actividad bancaria; su identificación, análisis, gestión y supervisión constituyen la tarea de la gestión de riesgos. Esta se sirve de modernos procesos y recurre a modelos matemático-estadísticos apropiados para la cuantificación de estos riesgos.

Riesgo de mercado

El término riesgo de mercado designa la posibilidad de pérdidas bruscas de valor en la cartera de negociación y de Tesorería del banco debidas a variaciones imprevistas de los precios del mercado (tipos de interés, cotizaciones, tipos de cambio, precios de las materias primas) antes de que puedan cerrarse o cubrirse las posiciones afectadas.

Valor en riesgo

Para la gestión del riesgo de mercado, Deutsche Bank aplica procedimientos de valor en riesgo (*value-at-risk*) y pruebas de tensión (*stress tests*).

A 31 de diciembre de 1998, el valor en riesgo de las unidades de operaciones del Grupo, incluida Tesorería, conforme a los parámetros del BPI (grado de confianza del 99% y período de mantenimiento de la posición de 10 días) era de 280 millones de DM. El gráfico muestra la evolución del valor en riesgo diario durante 1998.

A continuación presentamos el valor en riesgo de las diferentes unidades de operaciones. Los valores en riesgo mínimos y máximos marcan la banda dentro de la cual fluctuaron estos valores en riesgo durante el ejercicio 1998:

Unidades de operaciones (trading)	Renta fija	Mercado monetario	Mercados de deuda	Instrumentos derivados OTC	Divisas	Materias primas	Negociación por cuenta propia	Mercados emergentes	Negociación por cuenta propia en mercados emergentes	Renta variable	Total*
en millones de DM											
Valor en riesgo al											
31.12.1998	132,12	32,19	7,40	104,59	62,08	8,70	7,78	88,49	41,78	65,89	280,23
31.12.1997	71,45	19,34	2,22	64,54	31,32	13,48	6,34	72,84	30,14	63,47	157,07
Valor en riesgo mínimo											
1998	33,14	10,35	2,24	49,30	14,75	3,42	4,94	33,29	22,99	33,29	173,16
1997	31,43	7,71	2,22	46,74	9,21	0,50	4,05	59,31	28,04	24,80	102,78
Valor en riesgo máximo											
1998	133,47	36,37	19,84	114,13	62,08	13,59	47,97	96,05	112,69	96,05	284,45
1997	97,66	31,24	22,10	116,78	41,63	13,48	55,26	181,62	68,08	75,77	221,74
Valor en riesgo medio											
1998	86,63	19,96	9,09	78,01	33,27	8,51	21,68	64,43	55,85	64,43	227,30
1997	61,30	19,89	9,12	84,94	19,89	4,93	34,63	101,68	52,10	49,01	150,43

* Teniendo en cuenta las correlaciones históricas, incluida Tesorería

Backtesting para verificar las estimaciones de los modelos

Se verifica la fiabilidad del procedimiento de valor en riesgo, basado en los movimientos de mercado históricos, mediante pruebas retrospectivas (*backtesting*). Estas consisten en comparar las ganancias y pérdidas realizadas diariamente en cada uno de las unidades de operaciones con los valores previstos de acuerdo con el método del valor en riesgo.

El gráfico que figura en esta página muestra la dispersión de los resultados diarios de las actividades de negociación en 1998.

[Gráfico]

En casi el 82% de los días de negociación de 1998 se registraron unos beneficios de trading. No se soportó en ningún día de negociación de 1998 ninguna pérdida superior a 57 millones de DM o al valor en riesgo medio de 61,7 millones de DM (grado de confianza del 97,72%, período de mantenimiento de la posición de 1 día, es decir, parámetros no idénticos a los del BPI, pero con el mismo grado de significación).

Ello demuestra que Deutsche Bank ha gestionado perfectamente los riesgos de mercado, atendiendo al método del valor en riesgo.

Las pruebas tensión (stress tests) simulan comportamientos extremos del mercado

Mientras que el valor en riesgo suministra previsiones de pérdidas máximas en condiciones normales del mercado, se realizan pruebas de tensión semanales en las que se revaloriza la cartera de negociación en función de múltiples escenarios de mercado extremos para estimar los impactos de los movimientos extremos del mercado. Estos escenarios sirven especialmente para evaluar los riesgos de acontecimientos específicos de cada país. Este método simula variaciones significativas en los mercados de renta variable, monetarios y de divisas de diversos países. Las clasificaciones periódicas de los riesgos internos, que abarcan desde la clase 1 (riesgo más bajo) hasta la clase 10 (riesgo más alto), determinan qué escenarios se utilizarán.

Modelos internos de control de riesgos de mercado aprobados por los organismos de supervisión

Los modelos internos de control del riesgo de mercado de Deutsche Bank cumplen las exigencias de los organismos de supervisión, por lo que han sido aprobados por la Oficina Federal de Supervisión

Bancaria para el cálculo de los recursos propios de cobertura de los riesgos de mercado según el Principio 1. El procedimiento del valor en riesgo se utiliza, por tanto, para calcular los recursos propios de cobertura de los riesgos de mercado con un grado de confianza del 99% y un período de mantenimiento de la posición asumido de 10 días. Nuestros modelos han sido admitidos en relación con los riesgos generales como con los riesgos específicos del emisor. Al mismo tiempo, estamos trabajando en coordinación permanente con los organismos de supervisión para perfeccionar nuestros modelos internos.

Riesgo de crédito

Las modalidades de riesgo de crédito son múltiples y comprenden el riesgo de impago, el riesgo-país y el riesgo operativo. El riesgo de impago consiste en el cese total o parcial de los pagos aceptados bajo contrato por parte de un prestatario o una contraparte.

El riesgo de crédito también se manifiesta en forma de riesgo-país; en este caso, el riesgo no es originado directamente por un prestatario, sino que surge indirectamente a raíz de medidas estatales que impiden que el prestatario pueda cumplir sus compromisos (por ejemplo, controles sobre salidas de capitales) o que incrementan los compromisos de un prestatario en tal medida (por ejemplo, en virtud de la devaluación de la moneda) que resulta imposible atenderlos.

Además de la liberalización y la globalización de las actividades, los desafíos extraordinarios a los que se enfrenta actualmente la gestión de los riesgos de crédito son la creciente complejidad de las operaciones de crédito, el ritmo de innovación de nuevos productos y la liquidez cada vez mayor en el mercado secundario. Deutsche Bank está respondiendo a estos fenómenos mediante la mejora continua de sus instrumentos de valoración y gestión de los riesgos de crédito. También aprovecha las nuevas alternativas de gestión de carteras que brinda el mercado. Por ejemplo, se utilizan, de forma activa, en la gestión de carteras nuevos instrumentos financieros como los productos financieros derivados de cobertura de la solvencia (*credit derivatives*) o la titulización de activos y las obligaciones con garantía multilateral (*Collateralised Loan Obligations*).

Los procedimientos de *scoring* (valoración automática de créditos) y de calificación de solvencia (*rating*) aplicados en los procesos de concesión de créditos, el análisis estadístico de datos históricos y la aplicación de modelos cuantitativos constituyen la base para la medición de las pérdidas esperadas e inesperadas en relación con el riesgo de crédito. Los conocimientos adquiridos acerca de la cartera de créditos a partir de los modelos cuantitativos se utilizan para identificar y, en caso necesario, reducir las concentraciones de riesgos y para aprovechar las correlaciones de cartera en aras de su diversificación.

La base de nuestra gestión activa de carteras de créditos corresponde a un modelo de cartera de créditos utilizado para medir y gestionar el riesgo de crédito. Con base en este modelo, calculamos mensualmente las magnitudes de riesgo, como por ejemplo, los recursos de capital económicos y el RAROC.

Costes de cobertura de riesgos estándar y recursos de capital económicos

La distribución de los costes de cobertura de riesgos estándar y de los recursos de capital económicos a fines de 1998 entre las diferentes Divisiones del Grupo se muestra en el siguiente gráfico:

[Gráfico]

En 1998, los costes de cobertura de riesgos estándar correspondientes a la exposición al riesgo de crédito del Grupo totalizaron 1.700 millones de DM. Lo ideal sería que el banco generase este importe como prima de riesgo (lo que supone un nivel medio en el Grupo del 0,26 % del volumen sujeto a riesgos de crédito) por encima del margen financiero en concepto de coste operativo.

Los recursos de capital económicos ascendieron a 17.600 millones de DM. La cobertura mediante recursos propios, expresada como proporción de los recursos de capital económicos sobre el volumen sujeto a riesgos de crédito, es del 2,7 %.

Las cuotas porcentuales de las Divisiones del Grupo en los costes de cobertura de riesgos estándar y en los recursos de capital económicos pueden obtenerse a partir de las cuotas dentro de las posiciones en riesgo totales y de los diferentes niveles de riesgo de la actividad.

Figuran en la tabla siguiente las cuotas porcentuales, desglosadas por Divisiones del Grupo, en los costes de cobertura de riesgos estándar y en los recursos de capital económicos correspondientes al volumen sujeto a riesgos de crédito:

en %	Costes de cobertura de riesgos estándar	Recursos de capital económicos
Banca comercial y personal	0,37	2,00
Empresarial e Inmobiliaria	0,32	3,20
Empresas y Organismos Internacionales	0,20	2,70
Grupo	0,26	2,70

Objetivo: aprobación de los organismos de supervisión de los modelos internos de cálculo de los riesgos de crédito

Estamos tratando también en el caso del riesgo de crédito de obtener la aprobación de los organismos de supervisión del uso de los modelos internos en la presentación de información de supervisión bancaria prudencial tan pronto como exista la posibilidad legal. Estamos cooperando con otros bancos en el seno de grupos de trabajo nacionales e internacionales con la finalidad de desarrollar requisitos cuantitativos y cualitativos mínimos aplicables a los modelos de riesgos de crédito.

Riesgos de impago en operaciones sobre productos derivados

En las operaciones con productos derivados existen riesgos de crédito, ya que el impago por una contraparte puede originar costes de reposición para la creación de una posición comparable.

... por sectores

Las operaciones del Grupo sobre productos derivados OTC sujetos a riesgos de crédito (por sus valores de mercado) se distribuyeron entre los siguientes sectores:

en millones de DM	Productos derivados OTC*	
	31.12.1998	31.12.1997
Sector bancario y de seguros	68.871	57.405
Industria	1.047	1.644
Economías domésticas	23	48
Sector Público	1.363	506
Comercio	289	186
Sector Inmobiliario	86	0
Servicios**/Otros	4.443	971

* sobre la base de acuerdos exigibles de compensación contractual (netting) relacionados con contrapartes

** principalmente de empresas; 2.738 millones de DM a 31.12.1998

... por categoría de contrapartes de acuerdo con los organismos de supervisión

La distribución correspondiente en función de las categorías establecidas por los organismos de supervisión es la siguiente:

Tipo de contraparte en miles de millones de DM	Riesgo de impago en las operaciones con productos derivados	
	31.12.1998	31.12.1997
Gobierno centrales de la OCDE*	1,3	0,1
Instituciones de crédito de la OCDE*	40,1	27,5
Empresas de servicios financieros de la OCDE*	3,8	1,7
Otros (por ejemplo, empresas, particulares)	28,7	27,3
Gobiernos centrales no pertenecientes a la OCDE	0	-
Institutos de crédito no pertenecientes a la OCDE	1,7	4,2
Empresas de servicios financieros no pertenecientes a la OCDE	0,5	0

* OCDE: de conformidad con la definición de Zona A de acuerdo con la legislación alemana de supervisión bancaria, excluidos México, Polonia y Corea del Sur

Productos derivados OTC por categorías de solvencia

La distribución de las actividades de negociación imputables a la cartera de productos derivados OTC por categorías de solvencia (incluidos *netting*) permite un análisis más detallado de la estructura de las contrapartes.

<i>Categoría de solvencia o equivalente (rating de Standard & Poor's)</i>	Importe teórico en miles de millones de DM por plazos residuales de			Importe teórico total, en miles de millones de DM	Costes de reposición netos en miles de millones de DM	En % sobre el importe teórico
	hasta 1 año	1-5 años	más de 5 años			
AAA	252,10	158,89	147,10	558,08	13,16	2,36
AA	1.842,15	841,44	488,61	3.172,20	41,34	1,30
A	1.119,49	511,20	339,91	1.970,60	7,39	0,38
BBB	233,94	158,13	68,38	460,46	4,57	0,99
Inferior a categoría de inversión	137,61	147,08	107,07	391,77	2,87	0,73
Otras	228,40	107,18	72,27	408,86	6,79	1,66
Total	3.813,69	1.923,92	1.224,34	6.961,97	76,12	1,09

En función de los costes de reposición netos, el 81% (73% en 1997) de la cartera de derivados pertenece a las categorías de solvencia de AAA, AA y A.

También se realizan operaciones con productos derivados al margen de las actividades de negociación con el fin de reducir el riesgo de tipos de interés en el marco de nuestra gestión de activos/pasivos.

La tabla siguiente muestra las operaciones con productos derivados, desglosadas por tipos de productos, realizadas en el marco de nuestras actividades de negociación y pendientes de liquidación al cierre del balance:

en millones de DM	Importe teórico por plazos residuales de			Total	Costes de reposición*
	hasta 1 año	1-5 años	más de 5 años		
Operaciones sobre tipos de interés	2.678.369	2.205.069	1.262.046	6.145.484	96.588
Productos OTC					
FRA	489.387	27.822	-	517.209	381
Swaps de tipos de interés (misma moneda)	1.354.249	1.427.515	1.059.773	3.841.537	85.109
Opciones sobre tipos de interés (compras)	138.713	262.622	73.705	475.040	11.098
Opciones sobre tipos de interés (ventas)	144.726	319.432	125.429	589.587	
Otras operaciones sobre tipos de interés	-	-	-	-	0
Productos negociados en mercados organizados					
Futuros sobre tipos de interés	447.787	166.761	3.139	617.687	
Opciones sobre tipos de interés	103.507	917	-	104.424	
Operaciones sobre divisas	1.934.267	152.130	75.966	2.162.363	42.742
Productos OTC					
Operaciones a plazo sobre divisas	1.517.649	37.823	621	1.556.093	27.738
Swaps cruzados de divisas	43.816	104.280	74.836	222.932	10.635
Opciones sobre divisas (compras)	182.994	3.204	308	186.506	4.364
Opciones sobre divisas (ventas)	185.886	6.638	201	192.725	
Otras operaciones sobre divisas	797	185	-	982	5
Productos negociados en mercados organizados					
Futuros sobre divisas	2.365	-	-	2.365	
Opciones sobre divisas	760	-	-	760	
Operaciones sobre acciones/índices	135.979	87.866	15.532	239.377	11.913
Productos OTC					
Swaps sobre acciones/índices	24.115	7.550	1.901	33.566	2.219
Opciones sobre acciones/índices (compras)	27.003	22.638	3.006	52.647	9.694
Opciones sobre acciones/índices (ventas)	22.885	44.733	10.625	78.243	
Otras operaciones sobre acciones/índices	192	-	-	192	-
Productos negociados en mercados organizados					
Futuros sobre acciones/índices	18.268	22	-	18.290	
Opciones sobre acciones/índices	43.516	12.923	-	56.439	
Otras operaciones	45.975	32.709	10.191	88.875	1.120
Productos OTC					
Operaciones sobre metales preciosos	20.031	6.369	752	27.152	496
Operaciones en metales básicos	14.747	23.919	9.439	48.105	624
Productos negociados en mercados organizados					
Futuros	9.181	1.442	-	10.623	
Opciones	2.016	979	-	2.995	
Total	4.794.590	2.477.774	1.363.735	8.636.099	152.363

* No figuran costes de reposición en el caso de los productos negociados en mercados organizados ni en el de las posiciones cortas en opciones porque estas operaciones no están sujetas a riesgos de contraparte.

Como en años anteriores, tuvo lugar una expansión de las operaciones con productos derivados como consecuencia del crecimiento continuo de las actividades de banca de inversiones. Los costes de reposición en las operaciones con productos derivados se incrementaron hasta situarse en 152.400 millones de DM (109.100 millones de DM en 1997). Teniendo en cuenta los acuerdos de compensación contractual (*netting*) exigibles, los costes de reposición netos ascienden a 76.100 millones de DM (60.800 millones de DM en 1997).

Riesgos-país

La gestión del riesgo-país en el Grupo se basa en una política de riesgo-país aprobada por el Consejo de Dirección y ejecutada en el marco de una estructura de límites múltiples: además de la supervisión tradicional del riesgo de transferencia y de convertibilidad en las operaciones de crédito y de márgenes transfronterizas, también se incluyen las operaciones domésticas de las oficinas extranjeras de Deutsche Bank. Los riesgos inherentes a las carteras de valores y otras partidas de negociación se gestionan de acuerdo con un sistema denominado escenario de riesgo de eventos, que refleja el potencial de pérdidas de estas posiciones por encima de las volatilidades normales del mercado a fin de contemplar posibles acontecimientos críticos de naturaleza política o económica.

La responsabilidad sobre la aplicación de los límites de cada país y la supervisión de su cumplimiento recae en las diferentes Divisiones del Grupo. Los límites de riesgo-país por regiones se presentan al Comité de Riesgo-país para que éste tome una decisión; cuando se trata de grandes países, es el Consejo de Dirección quien adopta la decisión en base a la recomendación emitida por el Comité.

Las repercusiones negativas de la crisis financiera asiática sobre la totalidad de los mercados emergentes se vieron agravadas considerablemente, en agosto de 1998, por la moratoria acordada por el gobierno ruso para grandes partes de la deuda doméstica del Estado y de los compromisos internacionales con el sector financiero privado, la cual estuvo acompañada de una flotación «de facto» del rublo. Como ya había ocurrido en 1997 en Asia, los sistemas internos de control de riesgos del banco dieron a tiempo claras señales de alarma, de modo que, ya antes del recrudecimiento de la crisis, pudimos reducir sensiblemente las posiciones de riesgo del banco tanto en las operaciones de crédito tradicionales como en la división de operaciones (trading) en Rusia y en los principales países latinoamericanos. Así pues, la gestión dinámica de límites, implantada en 1997 en el marco de una nueva política de riesgo-país junto con la revisión a la baja de los rating soberanos y las funciones del Comité de Riesgo-país han demostrado su eficacia.

De ahí que los costes para el banco derivados del crecimiento ulterior de las rectificaciones de valor para riesgos en Rusia y de la dotación de una provisión para cubrir los riesgos asumidos en Latinoamérica, una parte sustancial de los cuales está representada por financiaciones comerciales a corto plazo, fueran limitados.

En términos generales, el riesgo de liquidez representa para un banco el peligro de no poder cumplir puntualmente o en la medida necesaria sus compromisos de pago contractuales presentes y futuros. No obstante, el objetivo de la gestión de riesgos de liquidez consiste también en evitar pérdidas derivadas de la movilización de fondos a tipos de interés excesivos o de la inversión de fondos excedentarios a tipos de interés inferiores a los del mercado. Tesorería del Grupo se ocupa de esta misión a escala mundial. La coordinación tiene lugar de forma centralizada a través de normas y estrategias de liquidez uniformes, de la gestión de la situación global de liquidez y de la gestión de situaciones de crisis.

Riesgo de liquidez

En Deutsche Bank, la gestión de la liquidez se centra en las monedas más importantes en el seno del Grupo: DM (el euro en el futuro), US\$ y yen japonés. La liquidez local en las diferentes monedas se gestiona en las unidades de Tesorería descentralizadas. Para asegurar la liquidez en estas monedas, Tesorería del Grupo en Francfort, Nueva York y Tokio mantiene amplias carteras de valores líquidos.

Otro instrumento importante para la gestión de los riesgos de liquidez es el sistema de medición y análisis de la liquidez, recientemente desarrollado y cuya puesta en funcionamiento se ha iniciado ya. La base de este sistema radica en la clasificación de todos los flujos de tesorería contractuales esperados en el futuro de las operaciones existentes, clasificación que tiene lugar en función de los días y de las monedas. Se incluyen los flujos de tesorería inciertos, es decir, dependientes de las circunstancias del mercado o de las decisiones de las contrapartes, en base a estimaciones o a modelos que utilizan procedimientos estadísticos.

Riesgos operativos

El modelo de riesgos de Deutsche Bank distingue dos tipos de riesgos operativos:

1. El riesgo operativo de eventos comprende todos los riesgos relacionados con procesos erróneos, controles deficientes o acontecimientos sobre los que no es posible ejercer influencia. Ejemplos de estos eventos son la avería de sistemas informáticos, los daños materiales, el proceso de operaciones erróneo, el fraude, las insuficiencias en la gestión de crisis y otros muchos factores.
 2. El riesgo empresarial designa al riesgo de pérdidas que pueden surgir debido al aumento inesperado de los costes o a la reducción de los ingresos (en concreto, como consecuencia de cambios en las preferencias de la clientela).
-

Nuestro enfoque de gestión mediante modelos del riesgo operativo de eventos se basa en métodos actuariales. En la medida en que los riesgos operativos se identifiquen como asegurables, se aseguran en el marco de una estrategia moderna de financiación de riesgos.

En conjunto, estos esfuerzos facilitan el establecimiento de un sistema mundial de alarmas tempranas y de notificación de problemas.

Gestión de los riesgos operativos

La gestión de riesgos operativos forma parte integrante del proceso de riesgos, cuya responsabilidad incumbe, en Deutsche Bank, en primer término a las Divisiones del Grupo. Además, el Consejo de Dirección se encuentra respaldado por una serie de unidades del Centro Corporativo.

... Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo

Gestión del Riesgo de Mercado del Grupo se responsabiliza del diseño de normas que deben ser respetadas a la hora de la introducción de nuevos productos en el Grupo. Ello contribuye a reducir los riesgos que pudieran derivarse de la introducción de nuevos productos.

... Control

Gracias a un sistema de elevación periódica de informes a nivel del Grupo, Control contribuye a informar al Consejo de Dirección y a las Divisiones del Grupo y calcula los recursos de capital económicos necesarios para cubrir los riesgos operativos.

...Cumplimiento de la normativa

El servicio de Cumplimiento de la normativa garantiza el respeto de las múltiples y complejas exigencias reglamentarias y normas éticas de los mercados internacionales de capitales de la totalidad de las actividades empresariales en las operaciones de inversión y sobre valores del banco.

...Servicios Jurídicos

Una de las misiones esenciales de los Servicios Jurídicos es contribuir a limitar los riesgos jurídicos del Grupo. Cumple esta misión —en cooperación con otras unidades del Grupo— principalmente mediante la elaboración y aplicación de directrices y normas para la configuración y documentación legal de las actividades del banco y a través de la asistencia en operaciones concretas.

...Auditoría

Por su condición de unidad de control independiente de las unidades operativas, Auditoría examina la idoneidad y eficacia de la totalidad del proceso de gestión de riesgos. Aporta al Consejo de Dirección y a las Divisiones del grupo análisis, valoraciones y recomendaciones sobre las estructuras y actividades auditadas.

Efecto 2000

Entre los retos operativos especiales figura el problema del año 2000.

Exposición del grado de preparación para el año 2000

Ya en 1996 lanzamos, a nivel de Grupo, un «Proyecto Año 2000» que integraba a todas las sociedades consolidadas del Grupo Deutsche Bank y que recibió del Consejo de Dirección prioridad absoluta. Este proyecto abarca el análisis y la adaptación al año 2000 de la totalidad de la infraestructura informática del Grupo, incluidas las redes de voz y de datos, de todos los sistemas internos y aplicaciones desarrolladas por el Grupo, la llamada estructura informática de usuarios finales, de los productos de

proveedores externos de hardware y software y también el análisis y/o la sustitución de microprocesadores en el marco de la gestión de inmovilizados. Existe además un proyecto empresarial global denominado Y2K en el marco del cual se informa directamente al Consejo de Dirección para la gestión de todos los riesgos empresariales y operativos derivados del año 2000, entre los que se encuentran los riesgos de mercado, de liquidez, de crédito, jurídicos y de imagen, y que también abarca la prevención, el diseño de una planificación de contingencias y el examen del grado de preparación para el año 2000 de los principales clientes y socios comerciales.

Los trabajos preparatorios del proyecto se desarrollan de acuerdo con el calendario previsto; no se esperan demoras dignas de mención en cuanto a la conclusión puntual del proyecto, si bien los trabajos preparatorios del año 2000 están en fase más avanzada en aquellos países que no han tenido que ocuparse de la introducción del euro. En el marco de las negociaciones llevadas a cabo para la adquisición de Bankers Trust, se examinó el grado de preparación de esta entidad para el año 2000. En la integración prevista de los sistemas informáticos para el logro de efectos sinérgicos en el sector de tecnología informática, otorgaremos prioridad al respeto de las prescripciones legales en materia de supervisión y a la conclusión exitosa de los proyectos del año 2000 de ambos bancos. Ya en la segunda mitad del pasado año iniciamos, a nivel del Grupo, pruebas internas de los sistemas de importancia vital bajo condiciones inherentes al año 2000. La conclusión de estos trabajos está prevista para el segundo trimestre del año en curso. A juzgar por el calendario actual de los trabajos, prevemos que el 30 de junio de 1999 habremos concluido totalmente, a nivel del Grupo, la prueba de todos los sistemas vitales y concluido prácticamente en todo el Grupo su implantación.

En 1998 iniciamos las pruebas supraempresariales con algunos proveedores de infraestructuras del sector financiero, así como con diversos grandes clientes de algunos países, y este año las proseguiremos a mayor escala. Está previsto para junio de 1999 una prueba mundial en la que participará Deutsche Bank junto con otros bancos internacionales, importantes proveedores de infraestructura del sector financiero y bancos centrales. La importancia de estas pruebas radica en la validación de la adaptación al año 2000 de los sistemas de pagos globales.

Ya hemos iniciado la adopción de medidas preventivas y la confección de planes de contingencias para reducir los riesgos operativos y empresariales derivados del Efecto 2000. La planificación de contingencias se adapta de forma continua a los análisis de los riesgos operativos y empresariales potenciales, a los resultados de las pruebas supraempresariales y a los informes de situación sobre el grado de adaptación al Efecto 2000 de los principales proveedores de infraestructuras para el sector financiero.

A nivel del Grupo, el coste total del Proyecto Año 2000 ascenderá probablemente a más de 1.000 millones de DM. Tan sólo en el área de tecnología informática, trabajan a escala mundial en el Grupo más de 1.300 personas, entre ellas 800 consultores externos, en aspectos relacionados con el Efecto 2000.

La superación exitosa del problema que plantea el año 2000 también depende de la disposición de todas las partes implicadas a intercambiar entre sí las informaciones pertinentes sobre el Efecto 2000. Por ello, en el marco del proyecto año 2000, el Grupo Deutsche Bank mantiene una estrecha cooperación con organismos de supervisión, organismos sectoriales, asociaciones de empresas comparables y grandes proveedores de infraestructura con el fin de apoyar, merced a iniciativas coordinadas, los esfuerzos de los mercados financieros mundiales tendentes a mejorar el grado de preparación de todas las entidades financieras para enfrentarse con éxito a los retos que plantea el cambio de milenio.

Junto con otras instituciones financieras, Deutsche Bank ha participado en la creación del Grupo de Coordinación Internacional para el Año 2000, organización que evalúa la información sobre el grado de preparación de diferentes países, ciudades y empresas que pudieran tener repercusiones sobre los mercados financieros mundiales. Este Grupo ha diseñado un procedimiento estándar para que las empresas de servicios financieros evalúen sus propios trabajos preparatorios para el año 2000, que está considerado, a nivel internacional, como un instrumento importante para el intercambio de informaciones relevantes sobre el Efecto 2000. Desde el primer trimestre de 1999, el Grupo Deutsche Bank viene aplicando los estándares desarrollados por el Grupo de Coordinación Internacional para el Año 2000 para la autoevaluación del estado de los trabajos preparatorios para el año 2000 y publicando

los resultados en Internet. También daremos a conocer periódicamente a través de Internet los progresos en la realización del proyecto*.

Con la aplicación a nivel de Grupo del proyecto año 2000, Deutsche Bank realiza todos los esfuerzos razonables desde una perspectiva comercial tendentes a minimizar el riesgo de perturbaciones significativas de su actividad operativa normal como consecuencia del Efecto 2000. Sin embargo, al igual que todas las demás empresas internacionales de servicios financieros, Deutsche Bank no puede excluir del todo la posibilidad de que, en virtud de las dependencias existentes de las empresas abastecedoras, del sector público y de otras empresas y sectores sobre los que apenas puede ejercerse influencia en cuanto a los trabajos preparatorios, el Efecto 2000 pueda tener repercusiones sobre la actividad operativa de algunas sociedades del Grupo y, de este modo, eventualmente incluso sobre la situación financiera del mismo.

Posición de riesgo global

Para el cálculo de la posición de riesgo global, se suman los valores de los recursos de capital económicos de todas las categorías de riesgo, es decir, partimos de la hipótesis conservadora de que en todas las categorías de riesgo pueden surgir simultáneamente pérdidas extremas.

La tabla siguiente muestra la aportación de las diferentes categorías de riesgo a los recursos de capital económicos del Grupo que, a 31 de diciembre de 1998 y teniendo en cuenta los efectos de diversificación, ascendían a 24.200 millones de DM. Este importe no incluye aún el riesgo-país, el riesgo de liquidez ni el riesgo operativo de eventos.

en millones de DM	31.12.1998
Riesgo de crédito	17.590
Riesgo de mercado	1.201
Riesgo operativo	5.449
Total	24.240

Recursos propios y posición de riesgo según la legislación de supervisión

La posición de riesgo definida por la legislación de supervisión desempeña una función similar, comparable a la de los recursos de capital económicos. Dicha posición constituye la base para el cálculo de los recursos propios impuestos por la legislación de supervisión para cubrir las operaciones activas del banco. Sin embargo, los recursos propios impuestos por la legislación y los recursos de capital económicos se distinguen por sus metodologías divergentes, excepción hecha de los riesgos de mercado, que se calculan por medio de modelos internos. El cálculo reglamentario de los riesgos de crédito es poco diferenciado. En cambio, los modelos internos tienen en cuenta las diferencias existentes en cuanto a la solvencia de los prestatarios, la seguridad y los efectos de correlación y diversificación en el seno de la cartera de créditos. Además, los riesgos operativos también se tienen en cuenta, de manera explícita, en los recursos de capital económicos.

Posición de riesgo

Desde el punto de vista de los organismos de supervisión, las posiciones de riesgo (activos ponderados en función del riesgo, incluido el equivalente de riesgos de mercado) presentan el siguiente aspecto, habiéndose efectuado el cálculo en consonancia con la aplicación alemana de las normas mínimas de Basilea (normas del BPI).

Posiciones de riesgo (activos ponderados en función del riesgo y equivalente de posiciones de mercado) según el BPI (situación al 31 de diciembre de 1998, en base a las normas IAS):

en millones de DM	31.12.1997	30.3.1998	30.6.1998	30.9.1998	31.12.1998
Activos ponderados en función del	444.893	444.956	449.990	448.660	471.180

* Estado del Proyecto año 2000 en Internet: www.dbgroup.com/2000.

riesgo

Equivalente de riesgo de mercado	11.600	17.413	14.350	15.525	25.977
Total	456.493	462.369	464.340	464.185	497.157

La composición de la partida Capital y reservas según el BPI, que desde el 31 de diciembre de 1998 se calcula según las normas IAS, es la siguiente:

en millones de DM	31.12.1997	30.3.1998	30.6.1998	30.9.1988	31.12.1998
Recursos propios básicos (<i>Tier I</i>)	23.815	23.973	23.828	23.594	31.251*
Recursos propios de segunda categoría (<i>Tier II</i>)	23.815	23.973	23.828	23.518	26.138
Recursos propios de tercera categoría disponibles (<i>Tier III</i>)	664	386	125	0	0
Capital y reservas computables, en total	48.294	48.332	47.781	47.112	57.389
Ratio de recursos propios básicos (incl. riesgos de mercado)	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	6,3%
Coefficiente de solvencia según el BPI	10,6%	10,5%	10,3%	10,1%	11,5%

Con un coeficiente de solvencia del 11,5%, Deutsche Bank supera claramente el porcentaje del 8% exigido por el BPI.

Perspectivas

En 1998, la economía mundial sufrió los efectos de la crisis de Rusia, Asia y América Latina. En consecuencia, las perspectivas para el año próximo siguen siendo moderadas. Se multiplican los indicios de un debilitamiento del ritmo de crecimiento en Estados Unidos y en Europa. El principal apoyo de la coyuntura será, probablemente, el consumo. La tasa de inflación se mantendrá en un nivel bajo, de manera que el Banco Central Europeo dispondrá del margen de acción necesario para otras reducciones de los tipos de interés.

La crisis reinante en los mercados financieros dio origen a la movilización masiva hacia valores de calidad en los mercados de deuda. En Europa, y ante las esperadas reducciones de los tipos de referencia por parte del Banco Central Europeo, es probable que siga descendiendo la rentabilidad en los mercados de deuda. Pese a la desaparición del riesgo de cambio en el seno de la Unión Monetaria Europea, no llegará a alcanzarse una convergencia absoluta de las rentabilidades debido a las diferencias aún existentes en cuanto a solvencia y liquidez.

La evolución en los mercados bursátiles en 1998 se caracterizó por una gran volatilidad. Los beneficios de las empresas sólo experimentarán un desarrollo moderado como consecuencia de la ralentización del crecimiento global. Persiste, pues, el riesgo de nuevas correcciones en los índices del mercado. La unión monetaria acelerará la integración de los mercados de acciones. Los inversores apuestan en medida creciente por una selección de sectores y de valores. En virtud del persistente crecimiento de la liquidez, es muy probable que aumente visiblemente el volumen de transacciones, también en productos derivados.

En nuestra condición de Banco de Europa, desde principios del año operamos en un mercado financiero europeo prácticamente uniforme, que representa el segundo mercado de deuda y de acciones más grande del mundo. La presión competitiva seguirá aumentando debido, entre otros factores, a la desaparición de las fronteras monetarias y a la intensificación de la transparencia. Deutsche Bank ha hecho frente a los cambios coyunturales y ha adoptado una serie de medidas estratégicas.

Después de las adquisiciones en Italia y España, tenemos intención de seguir fortaleciendo nuestra destacada posición en el sector europeo de banca personal, por ejemplo a través de la compra del Credit Lyonnais Belgium. Nuestro objetivo para el futuro es seguir ampliando nuestras actividades en el segmento de clientes de alta renta o que acumulen patrimonios. Para sacar provecho de la creciente convergencia de la banca comercial y a distancia, prevemos unificar, con la aprobación de los organismos de supervisión bancaria y de los órganos de dirección de Deutsche Bank, las actividades de banca comercial en Alemania con nuestra filial de banca directa Bank 24 AG en una unidad jurídicamente autónoma integrado en la organización del Grupo. Ello brinda la posibilidad de ofrecer a todos los restantes grupos de clientes y productos adecuados a precios razonables que atiendan las necesidades de grupos objetivo concretos a través de diferentes canales de distribución.

La adquisición prevista de Bankers Trust convertirá a Deutsche Bank en uno de las mayores empresas de servicios financieros destinados a clientes institucional y empresariales, situándole como líder en una serie de segmentos de productos. Ello hace posible la participación activa y exitosa en la prometedora actividad en mercados financieros y sobre valores, que atraviesa un rápido proceso de crecimiento. Al mismo tiempo, la integración del Bankers Trust contribuirá a fortalecer divisiones que se caracterizan por un flujo de ingresos estable, como por ejemplo, Gestión de Patrimonios y Banca Personal.

Declaración del Consejo de Dirección

El Consejo de Dirección de Deutsche Bank AG es responsable de la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas. Se han formulado de acuerdo con los principios de contabilidad internacionales (International Accounting Standards o IAS) y con las disposiciones que en materia de información financiera establece la Unión Europea. Las informaciones contenidas en la presente Memoria concuerdan con la existente en las Cuentas Anuales Consolidadas.

La responsabilidad de una correcta contabilidad exige un sistema interno de control y gestión eficiente y una estructura de auditoría interna que sea operativa. El sistema de control interno de Deutsche Bank AG está basado en comunicaciones escritas de las políticas y los procedimientos que rigen la organización estructural y funcional, en la existencia de un mayor control sobre los riesgos de contraparte y de mercado y en la separación de funciones. Este sistema de control interno incluye la totalidad de las operaciones empresariales, activos y registros de contabilidad. La auditoría interna de Deutsche Bank AG se ha llevado a cabo de acuerdo con un extenso plan de auditoría que incluye a todas las Divisiones del Grupo y e incluyendo la revisión del cumplimiento de los objetivos en materia de organización.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ha auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de acuerdo con las normas de auditoría internacionales y ha emitido un informe de auditoría sin salvedades. KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft y el departamento de auditoría interna de Deutsche Bank han tenido libre acceso a toda la documentación necesaria en el transcurso de sus auditorías para efectuar una evaluación de las Cuentas Anuales Consolidadas y una verificación de la idoneidad del sistema de control interno.

En Francfort, a 8 de marzo de 1999

Deutsche Bank AG

[firma ilegible]
Rolf-E. Breuer

[firma ilegible]
Jürgen Krumnow

Informe de Auditoría

Hemos auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de Deutsche Bank AG correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1998. Las Cuentas Anuales Consolidadas incluyen los documentos exigidos en virtud de las normas del International Accounting Standards Committee (IASC), así como otros datos requeridos adicionalmente por la legislación europea. La responsabilidad del Consejo de Dirección de Deutsche Bank AG se limita a la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión, cumplen lo exigido por las normas internacionales de contabilidad (International Accounting Standards).

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las normas internacionales de auditoría fijadas por la International Federation of Accountants. Estas normas requieren llevar a cabo la planificación y la auditoría necesaria para la obtención de una certeza razonable de que las Cuentas Anuales Consolidadas no contienen errores significativos. La auditoría incluye el examen mediante pruebas selectivas de la evidencia justificativa de los diferentes importes contables y de la información presentada en las Cuentas Anuales Consolidadas. Además, la auditoría incluye una evaluación de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas por el Consejo de Dirección, así como la evaluación de la presentación global de las Cuentas Anuales Consolidadas. En nuestra opinión, la auditoría efectuada constituye una base suficientemente sólida para la emisión de nuestra opinión.

Nuestra auditoría no ha dado lugar a salvedades. También se han cumplido los requisitos para la exención de la sociedad de la obligación de formular Cuentas Anuales Consolidadas según la legislación alemana. En nuestra opinión, las Cuentas Anuales Consolidadas expresan la imagen fiel de la situación financiera y del patrimonio neto de la empresa a 31 de diciembre de 1998 y de los resultados y flujos de tesorería para el ejercicio terminado en la mencionada fecha y se han formulado de acuerdo con las normas impuestas por International Accounting Standards Committee (IASC).

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

[firma ilegible]
Rolf Nonnenmacher
Wirtschaftsprüfer

[firma ilegible]
Reinhard Prahl
Wirtschaftsprüfer

Consejo de Vigilancia y Comité de Asesoramiento

Consejo de Vigilancia

Hilmar Kopper

Presidente
Frankfort

Hagen Findeisen*

Vicepresidente
hasta el 20 de mayo de 1998
miembro ordinario hasta el 31 de diciembre de 1998
Deutsche Bank AG, Hamburgo

Heidrun Förster*

Vicepresidente
desde el 20 de mayo de 1998
Deutsche Bank AG, Berlín

Jürgen Bartoschek*

Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
hasta el 20 de mayo de 1998

Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann

Presidente del Consejo de Vigilancia de
Siemens Aktiengesellschaft, Munich
desde el 20 de mayo de 1998

Professor Dr. Marcus Bierich

Presidente del Consejo de Vigilancia de
de Robert Bosch GmbH, Stuttgart
hasta el 20 de mayo de 1998

Heinz Brülls*

Deutsche Bank AG, Aachen
desde el 20 de mayo de 1998

Dr. Ulrich Cartellieri

Frankfurt am Main

Dr. Ing. E. h. Hermann Oskar Franz

Siemens Aktiengesellschaft, Munich
hasta el 20 de mayo de 1998

Peter Hahn*

Deutsche Bank AG, Hamburgo
desde el 20 de mayo de 1998

Sabine Horns*

Deutsche Bank AG, Francfort
desde el 20 de mayo de 1998

Louis R. Hughes

Executive Vicepresident
General Motors Corporation, Detroit

Ulrich Kaufmann*

Deutsche Bank AG, Düsseldorf

Dr. Elmar Kindermann*

Deutsche Bank AG, Francfort
hasta el 20 de mayo de 1998

Adolf Kracht

Consultor, Munich

**Professor Dr. –Ing. E. h. Diplo. –Ing.
Berthold Leibinger**

Presidente del Consejo de Dirección de
TRUMPF GmbH + Co., Ditzingen

Dr. Klaus Liesen

Presidente del Consejo de Vigilancia de
Ruhrgas AG, Essen

Margret Möning-Raane*

Primer Presidente de Gewerkschaft
Handel, Banken und Versicherungen,
Düsseldorf

Heinz-Jürgen Neuhaus*

Deutsche Bank AG, Francfort

Dr. Michael Otto

Presidente del Consejo de Dirección de
Otto-Versand (GmbH & Co.), Hamburgo

Gerhard Renner*

Miembro de la Ejecutiva Nacional de
Deutsche Angestellten-Gewerkschaft,
Hamburgo

Dr. Hermann Scholl

Presidente del Consejo de Dirección de
Robert Bosch GmbH, Stuttgart
hasta el 20 de mayo de 1998

Herbert Seebold*

Deutsche Bank AG, Francfort
hasta el 20 de mayo de 1998

Lothar Wacher*

Deutsche Bank AG, Colonia

Dipl. –Ing. Albrecht Woeste
Presidente del Consejo de Vigilancia y del Comité de Accionistas de
Henkel KgaA, Düsseldorf

Comités del Consejo de Vigilancia

Comité de Presidencia

Hilmar Kopper
Hagen Findeisen* 1)
Heidrun Förster * 2)
Dr. Ulrich Cartellieri
Herbert Seebold * 1)
Lothar Wacker * 3)

Comité de Mediación

Hilmar Kopper
Hagen Findeisen* 1)
Heidrun Förster * 2)
Dr. Ulrich Cartellieri
Gerhard Renner*

Comité de Riesgo de Crédito y de Mercado

Hilmar Kopper
Prof Dr. Marcus Bierich 1)
Dr. Ulrich Cartellieri
Dr. Ing. E. h. Hermann Oskar Franz 1)
Dr. Klaus Liesen
Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann 2)
Adolf Kracht 2)

**Comité responsable de Estados Contables
(desde el 20 de mayo de 1998)**

Hilmar Kopper
Hagen Findeisen*
Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann 2)
Heinz Brülls *
Dr. Ulrich Cartellieri
Peter Hahn*

- * Elegido por el personal
1) hasta el 20 de mayo de 1998
2) desde el 20 de mayo de 1998
-

Comité de Asesoramiento

Dr. Mark Wössner

Presidente

desde el 1 de abril de 1998
Presidente del Consejo de Vigilancia de
Bertelsmann AG,
Gütersloh

Dipl. –Volkswirt Dr. h. c. Tyll Necker

Vicepresidente

Presidente de
Hako-Werke GmbH & Co.
Bad Oldesloe

Hans H. Angermueller

Abogado
Nueva York
hasta el 20 de mayo de 1998

Dr. rer. oec. Karl-Hermann Baumann

Presidente del Consejo de Vigilancia de
Siemens Aktiengesellschaft
Munich
hasta el 20 de mayo de 1998

Dr. Horst Burgard

Francfort

Sir John Craven

Londres

Dr. jur. Walter Deuss

Presidente del Comité Ejecutivo de
Karstadt AG
Essen

Dr. Joachim Funk

Presidente del Comité Ejecutivo de
Mannesmann AG
Düsseldorf

Ulrich Hartmann

Presidente del Consejo de Dirección de
VEBA Aktiengesellschaft
Düsseldorf

Max Dietrich Kley

Presidente del Consejo de Dirección de
BASF Aktiengesellschaft
Ludwigshafen

Georg Krupp

Frankfort
desde el 20 de mayo de 1998

Yoh Kurosawa

Presidente del Consejo de Administración de
IBJ The Industrial Bank of Japan, Ltd.
Tokio

Dr. h. c. André Leysen

Presidente del Consejo de Vigilancia de
Agfa-Gevaert Group
Mortsel (Bélgica)

Helmut Loehr

BAYER AG
Leverkussen

Francis Mer

Président Directeur Général d'Usinor Sacilor
París

Heinz-Joachim Neubürger

Miembro del Consejo de Dirección de
Siemens Aktiengesellschaft
Munich
desde el 20 de mayo de 1998

August Oetker

Socio colectivo
Dr. August Oetker
Bielefeld

Edkard Pfeiffer

Presidente y Consejero Delegado de
Compaq Computer Corporation
Houston

Dr. techn. h. c. Dipl. -Ing. ETH

Ferdinand Piëch
Presidente del Consejo de Dirección de
Wolkswagen AG
Wolfsburg

Dr. rer. pol. Dipl. Kfm.
Gerhard Rüschen

Bad Soden am Taunus

Jürgen E. Schremp

Presidente del Consejo de Dirección de
DaimlerChrysler AG
Stuttgart

Dipl. -Ing. Hans Peter Stihl

Presidente y Consejero Delegado de
Andreas Stihl
Waiblingen

Dr. Frank Trömel

Presidente del Consejo de Dirección de
DELTON Aktiengesellschaft für Beteiligungen
bad Homburg v. d. Höhe

Marcus Wallenberg

Executive Vicepresident
INVESTOR AB
Estocolmo

Dr. Ulrich Weiss

Franfort
desde el 20 de mayo de 1998

Dr. Herbert Zapp

Franfort

Dr. Jürgen Zech
Presidente del Consejo de Dirección del Grupo Gerling
Versicherungs-Beteiligungs-Aktiengesellschaft
Colonia

SECCION III: HECHOS RECIENTES EN LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

HECHOS RECIENTES EN LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

1. Cambios adversos significativos

No se ha producido en la situación financiera u operativa del Emisor ningún cambio adverso significativo distinto del indicado en este documento desde el cierre del último período contable para el que se hayan publicado cuentas anuales que pueda afectar a la capacidad del Emisor para cumplir sus obligaciones derivadas de los Valores.

2. Procesos judiciales

Salvo los indicados en este documento, no existe ningún proceso judicial o arbitral pendiente contra el Emisor o sus asociadas que pueda tener un efecto significativo, o que lo haya tenido o pudiera haberlo tenido en los dos últimos ejercicios, sobre la capacidad del Emisor para cumplir sus obligaciones derivadas de los Valores.

Desde junio de 1998, se han presentado varias presuntas demandas colectivas en varios tribunales estadounidenses contra Deutsche Bank y otras entidades bancarias relacionadas con los hechos acaecidos durante el "Tercer Reich", entre 1933 y 1944. Los demandantes reclaman la publicación de los libros de contabilidad, la creación de un fondo (trust), la restitución de bienes, la devolución de beneficios e indemnizaciones por daños y perjuicios ejemplarizantes de una cuantía a establecer en el juicio. Deutsche Bank considera que las demandas presentadas no constituyen demandas colectiva válidas, que carecen de fundamento y que no afectarán, de manera sustancialmente adversa, a la situación financiera de Deutsche Bank AG descrita en este documento.

3. Solvencia crediticia (rating)

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 (aunque Standard & Poors Corporation ha situado este rating con "perspectiva negativa").

4. Hechos recientes

El 4 de junio de 1999, Deutsche Bank concluyó su adquisición de Bankers Trust Corporation.

5. Composición actual del Consejo de Vigilancia

Presentamos a continuación la composición actual del Consejo de Vigilancia de Deutsche Bank AG.

Hilmar Kopper	Presidente, Francfort
Heidrun Förster*	Vicepresidente, Deutsche Bank AG, Berlín
Dr. Rer. Oec. Karl-Hermann Baumann	Presidente del Consejo de Vigilancia de Siemens Aktiengesellschaft, Munich
Heinz Brülls*	Deutsch Bank AG, Aachen
Dr. Ulrich Cartellieri	Francfort
Klaus Funk*	Deutsche Bank AG, Mainz
Sabine Horn*	Deutsche Bank AG, Francfort
Louis R. Hughes	Executive Vice President, General Motors Corporation, Detroit
Ulrich Kaufmann*	Deutsche Bank AG, Düsseldorf
Adolf Kracht	Consultor, Munich
Professor Dr.-Ing. E.h. Dipl.-Ing. Berthold Leibinger	Presidente del Consejo de Dirección de TRUMPF GmbH + Co., Ditzingen
Dr. Klaus Liesen	Presidente del Consejo de Vigilancia de Ruhrgas AG, Essen
Margret Mönig-Raane*	Primer Presidente de Gewerkschaft Handel, Banken und Versicherungen, Düsseldorf
Dr. Michael Otto	Presidente del Consejo de Dirección de Otto-Versand (GmbH & Co.), Hamburgo
Gerhard Renner*	Miembro del Comité Ejecutivo de Deutsche Angestellten-Gewerkschaft, Hamburgo
Dr. Hermann Scholl	Presidente del Consejo de Dirección de Robert Bosch GmbH, Stuttgart
Klaus Schwedler*	GTG Gesellschaft für Gebäudemanagement mbH, Eschborn
Michael Freiherr Truchsess von Wetzhausen	Deutsche Bank AG, Francfort
Lothar Wacker*	Deutsche Bank AG, Colonia
Dipl.-Ing. Albercht Woeste	Presidente del Consejo de Vigilancia y del Comité de Accionistas de Henkel KgaA, Düsseldorf

* elegido por los empleados

6. Composición actual del Consejo de Dirección

Presentamos a continuación la composición actual del Consejo de Dirección de Deutsche Bank AG.

Rolf-E.Breuer, Portavoz

Josef Ackermann

Carl L. Von Boehm-Bezing

Michael Dobson

Thomas R. Fischer

Tessen von Heydebreck

Hermann-Josef Lamberti

Ronaldo H. Schmitz

7. Informe financiero más reciente

Se reproduce en las páginas siguientes un extracto de los estados contables más recientes de Deutsche Bank AG cerrados a 30 de septiembre de 1999. Pueden consultarse copias del último Informe financiero, de 30 de septiembre de 1999, en la oficina de cada Agente.

SECCION IV: INFORMACION ADICIONAL

INFORMACION ADICIONAL

1. Fiscalidad

Un Tenedor de Valores que sea residente en Alemania (tal como se define este término más adelante) y que posea el Valor como un activo no empresarial obtendrá rendimientos tributables de las plusvalías privadas, que están sujetos al impuesto sobre la renta de las personas físicas (además del impuesto de solidaridad aplicable sobre los mismos a un tipo del 5,5%) en el momento de la venta del Valor, cuando el Tenedor de Valores liquide el Valor tomando una posición en descubierto compensadora que afecte a la misma serie de Valores ("**Glattstellung**") o cuando sea convertido en dinero en efectivo por el Emisor transcurrido un máximo de un año desde la adquisición del Valor. La cuantía de la plusvalía privada equivaldrá al exceso de los ingresos generados por ventas o de la prima percibida por tomar la posición en descubierto compensadora o, en su caso, del Importe de Liquidación en Metálico pagado por el Emisor respecto a los costes de adquisición del Valor. El término "**residente en Alemania**" incluye una persona física que fije su residencia o tenga su domicilio habitual en Alemania y una persona jurídica cuyo domicilio social o centro de gestión y control se encuentre en Alemania.

Un Tenedor de Valores que no sea un residente en Alemania estará sujeto al impuesto sobre la renta de las personas físicas o al impuesto sobre sociedades (además del impuesto de solidaridad aplicable sobre los mismos a un tipo del 5,5%) sobre cualquier importe en que los ingresos procedentes de ventas o el Importe de Liquidación en Metálico superen al Precio de Emisión o a los costes de adquisición del Valor si éste forma parte de los bienes empresariales de un establecimiento permanente (en cuyo caso, los ingresos imponibles también están sujetos al impuesto de actividades económicas) o del inmovilizado material que posea el titular en Alemania. También será aplicable lo anterior a un Tenedor de Valores residente en Alemania que posea el Valor como un activo empresarial.

2. Período de suscripción

En Alemania, podrán presentarse solicitudes de suscripción de los Valores en las oficinas de Deutsche Bank AG durante el período comprendido entre el 27 de enero del 2000 y el 18 de febrero del 2000. No obstante el Emisor se reserva el derecho a cerrar, por cualquier motivo, el período de suscripción antes de su fecha de vencimiento declarada.

3. Liquidación y compensación

El Título Múltiple se depositará en Deutsche Börse Clearing AG y ha sido aceptado para su compensación por esta entidad con los códigos de valor y compensación indicados a continuación.

ISIN: DE0008366709

WKN: 836670

4. Agente en Alemania

En Alemania, el Agente será Deutsche Bank AG, que interviene a través de su oficina en Frankfurt. El Agente actuará como agente de garantía o, en su caso, como agente de pagos en la siguiente dirección: Alfred-Herrhausen-Allee, 16-24, D-65760, Eschborn (Alemania) (a la atención de: Departamento de Operaciones Societarias)(nº de teléfono: (69) 910 66817 y nº de fax: (69) 910 69218).

5. Documentación susceptible de consulta

Toda la documentación cuya posibilidad de consulta venga impuesta por la Bolsa de Francfort podrá consultarse en la oficina del Agente en Alemania arriba indicada.

6. Derechos de ejercicio y procedimiento de ejercicio

De conformidad con la Condición del Producto 2, el Emisor deberá aceptar una Notificación de Ejercicio del Tenedor de Valores tal como se define en dicha Condición del Producto 2 (considerándose como tal a la persona que a la sazón figure en los registros del correspondiente Agente de Compensación como titular de un determinado importe de Valores).

**INFORMACION COMPLEMENTARIA AL FOLLETO INFORMATIVO DEL
PROGRAMA DE EMISIÓN DE HASTA 10.000.000 DE CERTIFICADOS
EUROLEADER DE DEUTSCHE BANK**

La presente Información Complementaria (en adelante, la “**Información Complementaria**”) tiene por objeto completar la información relevante para los inversores residentes en España facilitada en el Folleto Informativo de Emisión de hasta 10.000.000 Certificados EuroLeader (en adelante, el “**Folleto Informativo**”) aprobado por las autoridades alemanas, y, en concreto, la Bolsa de Valores de Francfort (“*Frankfurter Wertpapierbörse*”) el 17 de diciembre de 1999. Dicho Folleto Informativo ha sido elaborado por Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Sucursal en Londres (en adelante, el “**Emisor**” o “**Deutsche Bank AG**”), que tiene la misma personalidad jurídica que Deutsche Bank AG, y ha sido reconocido e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “**CNMV**”) con fecha 3 de febrero del 2000, de conformidad con el Real Decreto 291/1992, de 27 de mayo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, de Modificación del Régimen Jurídico de los Mercado de Valores.

Esta Información Complementaria es un mero complemento del Folleto Informativo, que recoge con detalle la emisión de 10.000.000 de Certificados EuroLeader por el Emisor (en adelante, la “**Emisión**”). Dicho Folleto Informativo se encuentra a disposición de los inversores en el domicilio social del Emisor, Deutsche Bank AG, tanto en la sede de la matriz, Taunusanlage 12, D-60262 Frankfurt, Alemania, como en la de la sucursal en Londres que realiza esta Emisión, Great Winchester Street 1, EC2N 2EQ Londres, Reino Unido, en el de Deutsche Bank, S.A.E., Paseo de la Castellana, 18, Madrid, y en la CNMV.

I. RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DE LA INFORMACION COMPLEMENTARIA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN EN ESPAÑA.

I.1 Entidades que asumen la responsabilidad del contenido de la información complementaria

El Emisor asume la responsabilidad del contenido de la presente Información Complementaria, presentada por D. Sanjeev Joshi, en virtud del poder especial de fecha 7 de enero del 2000, otorgado ante el Notario de Londres, D. Nicholas Ronald Rathbone Smith, debidamente legalizado mediante apostilla de la Convención de La Haya de 1961, los cuales manifiestan la veracidad del contenido del folleto y que no se ha omitido ningún dato relevante ni induce a error. Dicho documento se aporta como Anexo 1.

La deuda a largo plazo de Deutsche Bank AG actual está calificada como Aa3 por Moody's Investors Services, Limited, y AA por Standard & Poor's Corporation (aunque Standard & Poor's ha situado su calificación del crédito en "expectativa negativa"). La última calificación ha sido emitida el 12 de mayo de

1999 por Moody's Investors Service y el 17 de mayo de 1999 por Standard & Poor's.

A efectos informativos, se recogen en el siguiente cuadro las escalas de calificación para deuda a medio y largo plazo de las tres agencias citadas:

CUADRO	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Categoría de inversión	Aaa Aa A Baa	AAA AA A BBB
Categoría especulativa	Ba B Caa Ca C	BB B CCC CC C

Moody's Investors Service aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde AA hasta B. El modificador 1 indica títulos en la banda superior de cada categoría genérica.

Por lo que respecta a Standard & Poor's las categorías desde AA hasta CCC pueden modificarse con un signo positivo (+) o negativo (-), que indica la posición relativa dentro de cada categoría.

Los ratings son una opinión de las agencias de calificación y no constituyen recomendación para comprar o vender valores en el mercado, ni intentan reflejar las condiciones de éste. Los ratings están sujetos a variación, suspensión o eliminación en cualquier momento, de forma unilateral, si así lo creyeran necesario las agencias de calificación.

I.2 Organismos supervisores

La presente Información Complementaria ha sido registrada en los registros oficiales de la CNMV el día 3 de febrero del 2000.

El registro y la verificación positiva de la presente Información Complementaria por la CNMV 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 productos emitidos, conforme a lo previsto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, de Modificación del Régimen Jurídico de los Mercado de Valores.

I.3 Régimen jurídico de los Certificados EuroLeader

I.3.1 Acuerdos sociales

El Anexo 2 de la presente Información Complementaria incluye el acta de la Reunión de Firmantes Autorizados, D. Johan Groothaert y D. Sanjeev Joshi, con las firmas debidamente legitimadas por el Notario de Londres, D. Nicholas Ronald Rathbone Smith y debidamente apostillada de conformidad con la Convención de La Haya de 1961, junto con la correspondiente traducción jurada al castellano. D. Johan Groothaert y D. Sanjeev Joshi están debidamente autorizados para adoptar las resoluciones de dicha Reunión en relación a la emisión de hasta 10.000.000 Certificados EuroLeader.

I.3.2 Autorización administrativa

La Emisión objeto del Folleto Informativo 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.

La verificación y registro del Folleto Informativo ha sido realizada por la Frankfurter Wertpapierbörse con fecha 17 de diciembre de 1999 y su reconocimiento y registro por la CNMV de conformidad con el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Oferta Públicas de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, de Modificación del Régimen Jurídico de los Mercado de Valores, con fecha 3 de febrero del 2000.

La compra de los Valores por inversores residentes en España queda sometida al régimen sobre inversiones españolas en el extranjero establecido en el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril.

I.4. Procedimiento de colocación, suscripción y liquidación de los Certificados EuroLeader

I.4.1 Procedimiento de suscripción de los Certificados EuroLeader

I.4.1.1 Colectivo de inversores potenciales

La presente Emisión está destinada a ser ofrecida entre inversores de todo tipo, una vez inscrita la presente Información Complementaria en los registros oficiales de la CMNV.

I.4.1.2 Período de suscripción

La suscripción de los Certificados EuroLeader se realizará en el Período de Suscripción que será único para la totalidad de la Emisión y transcurrirá desde las 10:00 horas del 4 de febrero del 2000 hasta las 17:00 horas del día 25 de febrero del 2000. 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.

En el supuesto de que el número de Certificados EuroLeader objeto de la suscripción a nivel europeo excediera del número de Certificados EuroLeader objeto de la Emisión, el Emisor aumentará el número de Certificados EuroLeader, lo cual pondrá en conocimiento de los mercados, para lo cual están capacitados, entre otros, las dos personas que aparecen mencionadas en el apartado I.3.

El Emisor comunicará a la CNMV el importe efectivamente colocado en el mercado español una vez cerrado el período de colocación.

I.4.1.3 Trámite de suscripción

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

Las solicitudes de suscripción (en adelante, las "**Solicitudes de Suscripción**") no podrán ser revocadas por el inversor. Se adjunta a esta Información Complementaria, como Anexo 3, el modelo de Solicitud de Suscripción.

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

- a) Los inversores que deseen suscribir Certificados EuroLeader 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. El impreso reflejará, escrito de puño y letra por el petitionerio, el número de Certificados EuroLeader que desee suscribir, debiendo constar los datos 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 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 petitionerio un ejemplar del tríptico-resumen del Folleto Informativo.

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

Si para la suscripción de los Certificados EuroLeader fuese precisa la apertura de algún tipo de cuenta en dichas oficinas, esta apertura será libre de todo gasto para el suscriptor.

- b) Adicionalmente, las Solicitudes de Suscripción podrán ser cursados por medio de Deutsche Bank, S.A.E., por vía telefónica (db-line) siempre y cuando Deutsche Bank, S.A.E. le haya enviado al peticionario, con carácter previo, copia del tríptico-resumen de la emisión. Las reglas aplicables a las Solicitudes de Suscripción cursadas por vía telefónica (db-line) serán los siguientes:
- **Acceso y contratación:** El peticionario 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 db-line. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar Solicitudes de Suscripción de Certificados EuroLeader. Por último, el peticionario deberá facilitar el número de cuenta de custodia de valores donde desee se le anote la suscripción de los Certificados EuroLeader. Si el peticionario 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 peticionarios.
 - **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 peticionarios.
 - **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 peticionarios.
- c) También se podrán realizar las Suscripción por medio de agentes autorizados de la Entidad Colocadora ("**Agentes Autorizados**") debidamente comunicados al Banco de España. En particular se utilizarán las oficinas de la Entidad Pública Empresarial "Correos y Telégrafos". La Solicitud de Suscripción se tramitará previa entrega por el Agente de la Entidad Colocadora de una copia del tríptico-resumen de la Emisión.

Deutsche Bank, S.A.E., confirmará por escrito, que será entregado a la CNMV antes del registro del Folleto Informativo y la Información Complementaria para esta Emisión, tanto su suficiencia de medios como que se han adoptado las medidas necesarias para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por vía telefónica, como su compromiso de indemnizar a los peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones previstas anteriormente.

I.4.1.4 Desembolso

El cargo al inversor del valor nominal de los Certificados EuroLeader suscritos se realizará con fecha valor 25 de febrero del 2000 en la cuenta de cargo indicada en la Solicitud de Suscripción.

Los suscriptores de los Certificados EuroLeader deberán desembolsar el importe de su suscripción en Euros. A los inversores que opten por el desembolso en Pesetas se les aplicará el tipo de cambio irrevocable de 166.386 pesetas por Euro.

I.4.2 Procedimiento de colocación y adjudicación de los Certificados EuroLeader

I.4.2.1 Entidad Colocadora

La Entidad Colocadora de los Certificados EuroLeader será Deutsche Bank, S.A.E. por si misma y a través de sus Agentes Autorizados.

I.4.2.2 Contrato de agencia

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 el Importe de Liquidación en Metálico (si lo hubiera) por cada Certificado EuroLeader 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 el correspondiente Importe de Liquidación en Metálico menos los Gastos del Tenedor de Valores en la Fecha de Liquidación para los pagos derivados del ejercicio de los Certificados EuroLeader 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 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 Certificados EuroLeader 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;

- 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.

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

- a) Cotizará precios de compra y venta de los Certificados EuroLeader, 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, entre otras, 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.

I.4.2.3 Entidades aseguradoras

La Emisión de Certificados EuroLeader no estará asegurada.

I.4.2.4 Procedimiento de colocación

Todas las Solicitudes de Suscripción recibidas dentro del Período de Suscripción se atenderán respetándose lo establecido en la presente Sección.

En el supuesto de que el número de Certificados EuroLeader objeto de la suscripción a nivel europeo excediera del número de Certificados EuroLeader objeto de la Emisión, el Emisor aumentará el número de Certificados EuroLeader, lo cual pondrá en conocimiento de los inversores españoles conforme al procedimiento descrito en el apartado III posterior.

I.4.2.5 Prorratio

No se realizará prorratio.

I.4.2.6 Entrega de los títulos definitivos

Los Certificados EuroLeader estarán representadas mediante un Título Múltiple Permanente depositado en la Deutsche Börse Clearing AG. No se emitirán títulos definitivos.

II. REGIMEN FISCAL

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 los Certificados EuroLeader, 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 EuroLeader, 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, las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, etc.) están sujetos a normas particulares.

Se aconseja, en tal sentido, a los inversores interesados en la adquisición de los Certificados EuroLeader 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 Régimen fiscal aplicable a las rentas que puedan derivarse para los adquirentes de los Certificados EuroLeader

II.1.1. Naturaleza de la renta

A la hora de concretar el régimen fiscal aplicable a las rentas que pueden derivarse de la titularidad y la transmisión de los Certificados EuroLeader, resulta preciso determinar con carácter previo la calificación fiscal que, al amparo de la legislación tributaria española vigente, correspondería a las mencionadas rentas. En concreto, debe analizarse su posible consideración como rendimientos del capital mobiliario procedentes de la cesión a terceros de capitales propios, o bien como ganancias o pérdidas patrimoniales.

Si bien la calificación fiscal de las rentas derivadas de los Certificados EuroLeader no se encuentra recogida de forma expresa en ninguna norma de derecho positivo, en opinión de la entidad emisora, las rentas positivas que puedan derivarse para el titular de estos valores, ya sea por su ejercicio o por su transmisión con anterioridad a la Fecha de Ejercicio, tendrían la consideración de rendimientos de capital mobiliario procedentes de la cesión a terceros de capitales propios.

Los Certificados EuroLeader son valores negociables cuya rentabilidad se encuentra vinculada a la evolución del EuroLeader Index y que podrían considerarse generadores de rendimientos de capital mobiliario establecidos en el artículo 23.2 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Este precepto establece una definición amplia de los rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, conceptuando como tales las contraprestaciones de todo tipo, como los intereses y cualquier otra forma de retribución pactada como

remuneración por tal cesión, así como las derivadas de la transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión de cualquier clase de activos representativos de la captación y utilización de capitales ajenos.

En este sentido, estos valores se caracterizan, entre otros aspectos, por tener un valor nominal de 100 euros, importe inicial de la inversión efectuada por el suscriptor de los Certificados EuroLeader, que determina, junto con la evolución del índice EuroLeader Index, el importe líquido que el inversor tendrá derecho a percibir a la Fecha de Ejercicio. Ello unido a la emisión seriada de estos valores, por un importe de hasta 10.000.000 de valores, con la finalidad de financiar las actividades que comprenden el objeto social del emisor, permite considerar que los mismos son generadores de rendimientos del capital mobiliario.

Sin perjuicio de todo lo anterior, debemos señalar que considerando que ésta no es una cuestión expresamente regulada en la normativa vigente y teniendo en cuenta que los Certificados EuroLeader tienen determinados rasgos característicos que no son comunes a otros valores generadores de rendimientos del capital mobiliario, como es la posibilidad, si bien remota, de pérdida total del principal de la operación para el inversor, Deutsche Bank, S.A.E., en su calidad de Agente Español, va a proceder a presentar una consulta sobre esta cuestión ante la Dirección General de Tributos al amparo del artículo 107 de la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria, cuya respuesta, una vez obtenida, será comunicada convenientemente para otorgar una mayor seguridad jurídica acerca de este régimen fiscal.

II.1.2. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Cuando los titulares de los Certificados EuroLeader 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.

II.1.2.1 Rendimiento derivado del ejercicio de estos valores en la Fecha de Ejercicio

Si bien la calificación fiscal de las rentas derivadas de los Certificados EuroLeader no se encuentra recogida de forma expresa en ninguna norma de derecho positivo, y sin perjuicio del resultado de la consulta que se menciona en el apartado II.1.1, las rentas positivas derivadas del ejercicio de los Certificados EuroLeader objeto de esta emisión, 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. Este rendimiento se cuantificará por diferencia entre el importe obtenido en la liquidación y el valor de adquisición o suscripción de cada Certificado EuroLeader, 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.

Dichos rendimientos 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.

Para proceder al ejercicio de los Certificados EuroLeader objeto de la presente emisión, en tanto que son calificados como activos financieros, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos, así como el precio al que se realizó la operación, mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición.

II.1.2.2 Rentas derivadas de la transmisión de estos valores

En relación con las rentas derivadas de la transmisión a título oneroso de los Certificados EuroLeader 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 adquisición o suscripción, 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, teniendo derecho a una reducción del 30 por 100 de su importe en los casos en los que el período de tenencia del Certificado EuroLeader transmitido en el patrimonio del sujeto pasivo, 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 Certificados EuroLeader dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dicha transmisión.

Las rentas positivas derivadas de la transmisión de los valores objeto de la presente emisión, en cuanto que 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.

Para proceder a la transmisión de los Certificados EuroLeader objeto de la presente emisión, dada su condición de activos financieros, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos, así como el precio al que se realizó la operación, mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición.

II.1.3 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.

II.1.3.1 Rendimiento derivado del ejercicio de estos valores en la Fecha de Ejercicio

Las rentas percibidas por el titular de los Certificados EuroLeader objeto de la presente emisión, sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, tendrán la consideración, con carácter general, de renta sometida 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.

De acuerdo con 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.

II.1.3.2 Rentas derivadas de la transmisión de estos valores

En relación con la renta derivada de la transmisión de los Certificados EuroLeader 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.1.4 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 EuroLeader les serán de aplicación las normas expuestas en el apartado V.1.3, con las particularidades establecida 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 titular de los Certificados EuroLeader 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.

III. INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE CERTIFICADOS EUROLEADER Y A LOS INVERSORES ESPAÑOLES

Los Tenedores de Certificados EuroLeader y los inversores españoles gozarán del derecho de información recogido en la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores para este tipo de emisiones, sobre evolución de los Certificados EuroLeader, cotización y método de determinación de la misma, composición del índice subyacente y hechos relevantes que afecten al Emisor.

Deutsche Bank, S.A.E., en nombre y representación del Emisor, informará al mercado y a los Tenedores de Certificados EuroLeader de cualquier noticia, pago, hecho significativo o acción corporativa o similar que pueda ser relevante para los titulares de los Certificados EuroLeader en las mismas condiciones que se informe a los inversores en los países en que cotizan los Certificados EuroLeader.

Deutsche Bank AG cumplirá con las obligaciones de información que la legislación española establece para emisiones vivas con valores en circulación.

De la misma manera, Deutsche Bank, S.A.E., en nombre y representación del Emisor, comunicará a la CNMV los cambios y ajustes en la composición del EuroLeader Index cada vez que esta recomposición se lleve a cabo, así como cualquier otro hecho relevante que afecte a la composición del EuroLeader Index por cualquier otra razón.

Los inversores podrán tener acceso a información relativa al EuroLeader Index y a la cotización de los Certificados EuroLeader en la página de Reuters DE 836670=DBBL.

Asimismo, Deutsche Bank, S.A.E., entregará a cada inversor un tríptico-resumen informativo en el que de forma sencilla y comprensible figuren todos los datos relevantes del Folleto Informativo relativo a la Emisión de los Certificados EuroLeader. El Folleto Informativo, la Información Complementaria y dicho tríptico-resumen se encuentra a disposición de los inversores en el domicilio social de Deutsche Bank, S.A.E., Paseo de la Castellana, 18, Madrid, así como en todas sus oficinas y las de sus Agentes Autorizados y en la CNMV. También será remitido a los inversores que lo soliciten por correo.

Igualmente, Deutsche Bank pondrá a disposición de los inversores un número de teléfono de Madrid con la intención de responder a cualquier duda que se plantee en relación con los Certificados EuroLeader, así como para solicitar el tríptico-resumen informativo o cualquier otro documento, como la Notificación de Ejercicio, referidos a los Certificados EuroLeader.

Por último, el Emisor informará a la CNMV, y publicará en al menos un diario de circulación nacional con la antelación suficiente, la Fecha de Ejercicio de los Certificados EuroLeader, con la intención de que los inversores estén informados de su derecho a liquidar los mismos. Para los inversores que suscriban los Certificados EuroLeader a través de Deutsche Bank, S.A.E., y los mantenga en las cuentas abiertas en dicha entidad, Deutsche Bank, S.A.E., será el Tenedor de los Certificados EuroLeader y actuará en nombre y por cuenta de los inversores. No obstante, en un contrato de agencia celebrado por el Emisor y Deutsche Bank, S.A.E., ambas partes han acordado que los Certificados EuroLeader de los que Deutsche Bank, S.A.E., sea Tenedor (ya sea en su propio nombre o en nombre y por cuenta de los inversores) se entenderán ejercitados automáticamente en la Fecha de Ejercicio incluso si no mediara el envío de una Notificación de Ejercicio.

DEUTSCHE BANK AG LONDON

P.p.:

D. Sanjeev Joshi