

Di seguito è riportato in lingua italiana il contenuto dei *Final Terms* (cd. Condizioni Definitive), applicabili agli strumenti finanziari di seguito individuati, fermo restando che (i) il testo di lingua inglese prevarrà in caso di eventuale divergenza con, od omissioni nella, presente traduzione, (ii) ai sensi della vigente normativa applicabile in materia di prospetti, non sussiste alcun obbligo di effettuare, ovvero consegnare, la presente ai potenziali investitori, né di trasmetterla ad alcuna autorità, (iii) la presente traduzione è effettuata esclusivamente al fine di agevolare la lettura da parte dei potenziali investitori del testo in lingua inglese dei *Final Terms* redatto ai sensi dell'Articolo 5.4 della direttiva prospetti (come di seguito definita), e, in tal senso, (iv) i potenziali investitori sono invitati, ai fini di avere una informativa completa sull'Emittente e sull'offerta degli strumenti finanziari, di seguito individuati, a leggere attentamente le informazioni contenute nei *Final Terms* e nel Prospetto di Base ed in ogni relativo supplemento e documentazione di offerta di seguito individuata.

24 novembre 2009

Serie 0307

Condizioni Definitive

Emissione di un massimo di Euro 500.000.000 di Titoli a Tasso Fisso Step Up con scadenza Dicembre 2014

emesse ai sensi del

Programma di Emissione di Titoli di Debito

per EUR 80.000.000.000

del 2 marzo 2009

di

Deutsche Bank Aktiengesellschaft

Prezzo di Emissione: 100%

Data di Emissione: 31 dicembre 2009

Le presenti Condizioni Definitive sono redatte per fornire dettagli di una emissione di Titoli ai sensi del Programma di Emissione di Titoli di Debito per EUR 80.000.000.000 di Deutsche Bank Aktiengesellschaft (il "**Programma**"). Informazioni complete su Deutsche Bank Aktiengesellschaft e sull'offerta dei Titoli sono disponibili solo con la consultazione congiunta: (i) del Prospetto di Base del 2 marzo 2009 relativo al Programma (il "**Prospetto**") (compresi i documenti inclusi mediante riferimento nel Prospetto); (ii) del Primo Supplemento al Prospetto datato 28 aprile 2009; (iii) del Secondo Supplemento al Prospetto datato 4 agosto 2009; (iv) del Terzo Supplemento al Prospetto datato 2 novembre 2009 e (v) delle presenti Condizioni Definitive.

Parte I: Termini e Condizioni

Il Regolamento dei Titoli (il **Regolamento**) è allegato alle presenti Condizioni Definitive e sostituisce integralmente il Regolamento dei Titoli contenuto nel Prospetto e prevale su qualsiasi disposizione contraria delle presenti Condizioni Definitive.

L'acquisto di Titoli comporta rischi sostanziali ed è adatto soltanto ad investitori che possiedono le conoscenze e l'esperienza in questioni finanziarie e commerciali necessarie per consentire loro di valutare i rischi ed i vantaggi di un investimento nei Titoli. Prima di effettuare una decisione di investimento, i

potenziali acquirenti di Titoli sono pregati di assicurarsi di comprendere la natura dei Titoli e la misura della loro esposizione ai rischi e di esaminare attentamente, alla luce delle proprie circostanze finanziarie, situazione finanziaria ed obiettivi di investimento, tutte le informazioni indicate nel Prospetto (inclusi i Fattori di Rischio” alle pagg. da 24 a 36 del Prospetto) e le presenti Condizioni Definitive.

L'Emittente non è tenuto ad effettuare il *gross-up* di alcun pagamento relativo ai Titoli e non sarà responsabile, né altrimenti tenuto, a pagare alcuna tassa, tributo, ritenuta o ad effettuare altri pagamenti che possano derivare in conseguenza della detenzione, del trasferimento, della presentazione e della consegna per il pagamento, o dell'escussione, di uno Strumento Finanziario e tutti i pagamenti effettuati dall'Emittente saranno assoggettati a tale deduzione o trattenuta di tasse, tributi, o oneri governativi di qualsiasi natura in qualsiasi modo imposti, trattenuti o riscossi tramite deduzione o trattenuta, ove sia richiesto dalla legge.

1. EMITTENTE

| | |
|-----------|---|
| Emittente | Deutsche Bank Aktiengesellschaft che agisce tramite la propria Succursale di Londra (l'offerente) |
| Garante | Non applicabile |

2. MODELLO DI CONDIZIONI

Condizioni Integrate

3. LEGGE APPLICABILE

Legge inglese

4. TIPO DI STRUMENTI FINANZIARI

| | |
|------------------|---------------------|
| Tipologia legale | Titoli al Portatore |
| Denominazione | Notes |

5. VALUTA, TAGLIO, FORMA, CERTE DEFINIZIONI (§ 1)

Valuta e Taglio

| | |
|-----------------------------|-------------------------|
| Valuta Specifica | Euro (" Euro ") |
| Valore Nominale Complessivo | Fino a Euro 500.000.000 |
| Taglio o Tagli Specifici | Euro 1.000 |
| Importo di Calcolo | Euro 1.000 |

Forma di Titoli al Portatore

| | |
|--|---|
| TEFRA D | Titolo Globale Temporaneo scambiabile con Titolo Globale Permanente scambiabile con Titoli Definitivi |
| Scambiabili su richiesta | Non applicabile |
| Disposizioni relative ad Eventi di Scambio | Applicabile |
| Titoli globali da emettersi in forma NGN | Sì |

Sistema di Compensazione

Clearstream Banking société anonyme, Lussemburgo ("**CBL**")

42 Avenue JF Kennedy
 1855 Lussemburgo
 Lussemburgo
 Euroclear Bank S.A./N.V.
 Brussels ("**Euroclear**")
 1 Boulevard du Roi Albert II
 1210 Bruxelles
 Belgio

6. STATUS (§ 2)

Status dei Titoli Non subordinati

7. INTERESSI (§ 3)

Titoli a Tasso Fisso Applicabile

Tasso di Interesse, Periodi di Interessi e Date di Pagamento degli Interessi

Titoli pagati parzialmente No

Data di Decorrenza degli Interessi 31 dicembre2009

Tasso(i) di Interesse Per il periodo che decorre dalla Data di Decorrenza degli Interessi, inclusa, fino al 31 dicembre 2010, escluso, il Tasso di Interesse corrisponde all'1,50% in ragione d'anno pagabile annualmente in maniera posticipata.

Per il periodo che decorre dal 31 dicembre2010 fino al 31 dicembre 2011, escluso, il Tasso di Interesse corrisponde al 2,00% in ragione d'anno pagabile annualmente in maniera posticipata.

Per il periodo che decorre dal 31 dicembre 2011 fino al 31 dicembre 2012, escluso, il Tasso di Interesse corrisponde al 2,40% in ragione d'anno pagabile annualmente in maniera posticipata.

Per il periodo che decorre dal 31 dicembre 2012 fino al 31 dicembre 2013, escluso, il Tasso di Interesse corrisponde al 2,90% in ragione d'anno pagabile annualmente in maniera posticipata.

Per il periodo che decorre dal 31 dicembre 2013 fino al 31 dicembre 2014, escluso, il tasso di Interesse corrisponde al 3,40% in ragione d'anno pagabile annualmente in maniera posticipata.

Data/e di Scadenza del Periodo di Interessi 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010 e fino al 31 dicembre 2014, incluso

Periodo di Interessi Il periodo compreso tra la Data di Decorrenza degli Interessi (inclusa) e la prima Data di Pagamento degli Interessi (esclusa) e in seguito tra ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (inclusa) e la successiva Data di Pagamento degli Interessi (esclusa)

Following Business Day Convention (Unadjusted)

Data(e) di Pagamento degli Interessi 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010e fino al 31 dicembre 2014, incluso

Importo degli Interessi

Importo della Cedola Fissa

Per la Data di Pagamento degli Interessi che cade il 31 dicembre 2010, l'Importo della Cedola Fissa corrisponde a EUR 15,00 per Importo di Calcolo

Per la Data di Pagamento degli Interessi che cade il 31 dicembre 2011, l'Importo della Cedola Fissa corrisponde a EUR 20,00 per Importo di Calcolo

Per la Data di Pagamento degli Interessi che cade il 31 dicembre 2012, l'Importo della Cedola Fissa corrisponde a EUR 24,00 per Importo di Calcolo

Per la Data di Pagamento degli Interessi che cade il 31 dicembre 2013, l'Importo della Cedola Fissa corrisponde a EUR 29,00 per Importo di Calcolo

Per la Data di Pagamento degli Interessi che cade il 31 dicembre 2014, l'Importo della Cedola Fissa corrisponde a EUR 34,00 per Importo di Calcolo

Day Count Fraction

30/360

8. PAGAMENTI (§ 4)

Centro o Centri Finanziari Rilevanti (per determinare il Giorno Lavorativo di Pagamento)

TARGET2, Londra

9. RIMBORSO (§ 5)

Rimborso alla Scadenza

Data di Scadenza

31 dicembre 2014

Regolamento

In contanti

Rimborso a Rate

Non applicabile

Rimborso Anticipato a scelta dell'Emittente

Non applicabile

Rimborso Anticipato a scelta del Portatore di Titoli

Non applicabile

Rimborso Automatico

Non applicabile

Importo del Rimborso Anticipato

L'Importo del Rimborso Anticipato relativamente a ciascun ammontare in linea capitale di Titoli pari all'Importo di Calcolo sarà un importo in Euro (che non potrà essere inferiore a zero) calcolato dall'Agente di Calcolo pari a Euro 1.000 meno, in caso di rimborso anticipato per illegalità (*illegality*), i Costi di *Unwind* del Rimborso Anticipato

Certe Definizioni

Costi di Regolamento per Rimborso Anticipato (*Early Redemption Unwind Costs*)

Costi di Risoluzione per Rimborso Anticipato Standard

10. TERMINI PER IL CALCOLO DELL'IMPORTO DEL RIMBORSO (§6)

Importo del Rimborso

Importo di Calcolo

11. AGENTE FISCALE/AGENTE/I PER I PAGAMENTI/AGENTE DI CALCOLO/AGENTE PER LA DETERMINAZIONE (§7)

| | |
|-------------------------------------|--|
| Agente Fiscale | Deutsche Bank AG, Succursale di Londra Winchester House 1 Great Winchester Street Londra EC2N 2DB Regno Unito |
| Agente/i per i Pagamenti | Deutsche Bank AG, Succursale di Londra Winchester House 1 Great Winchester Street Londra EC2N 2DB Regno Unito Deutsche Bank Luxembourg S.A. 2 boulevard Konrad Adenauer L-1115 Lussemburgo Lussemburgo |
| Agente di Calcolo | Deutsche Bank AG, Succursale di Londra |
| Agente per la Determinazione | Non applicabile |

12. REGIME FISCALE (§8)

| | |
|---|-------------|
| Obbligazione di <i>gross-up</i> di ritenuta fiscale per l'Emittente | No |
| Paese | Regno Unito |

13. NOTIFICHE (§ 13)

| | |
|---|--------------------------------------|
| Pubblicazione | Applicabile |
| Luogo e mezzo di pubblicazione | Sito web della Borsa del Lussemburgo |
| Notifica al Sistema di Compensazione | Applicabile |
| Sostituzione della notifica ai sensi del paragrafo (1) | Applicabile |
| Notifica al Sistema di Compensazione considerata effettuata validamente in data | Data della notifica |
| Notifiche da parte dei Portatori dei Titoli | Notifica tramite la Clearing System |

14. LINGUA DELLE CONDIZIONI (§17) Solo la lingua inglese

15. Disposizioni per Titoli Credit-Linked Non applicabile

Parte II: Informazioni Aggiuntive

1. AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI, QUOTAZIONE ED ACCORDI DI COLLOCAMENTO

Quotazione ed ammissione alle negoziazioni

È stata presentata domanda per la quotazione dei Titoli sull'*Official List* del *Luxembourg Stock Exchange* e l'ammissione alle negoziazioni nel Mercato Regolamentato del *Luxembourg Stock Exchange*.

Data di ammissione attesa

31 dicembre 2009

Mercati regolamentati o mercati equivalenti in cui, per quanto a conoscenza dell'Emittente, sono già ammessi alla negoziazione Titoli della stessa classe dei Titoli da offrire o ammettere alla negoziazione

Non applicabile

NOTIFICA E AUTORIZZAZIONE

La "*Commission de Surveillance du Secteur Financier*" (CSSF), l'autorità competente in Lussemburgo ai fini della Direttiva Prospetti, ha fornito alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - CONSOB un certificato di approvazione attestante che il Prospetto del 2 marzo 2009 è stato predisposto in conformità alla Direttiva Prospetti.

2. RATING

Ai Titoli non è stato assegnato alcun *rating*

3. INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE COINVOLTE NELL'EMISSIONE / OFFERTA

Salvo per le commissioni pagabili a Deutsche Bank AG, London Branch in qualità di *dealer* (il "**Dealer**"), per quanto a conoscenza dell'Emittente nessun soggetto coinvolto nell'emissione od offerta dei Titoli ha un interesse significativo nelle medesime, con l'eccezione di ciascun Collocatore (come definito al paragrafo 6 che segue), che riceverà una commissione pari ad un massimo del 3,20% dell'ammontare nozionale complessivo dei Titoli collocati da tale Collocatore, alla Data di Emissione.

4. INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DI OFFERTA / AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

Proventi netti stimati

Fino ad un massimo di Euro 500.000.000

A fini di chiarezza, si precisa che i proventi netti stimati riflettono i proventi che l'Offerente riceverà alla Data di Emissione. Non riflettono le commissioni pagabili al *Dealer* o ai Collocatori.

5. INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DEL SOTTOSTANTE

Non applicabile

Applicabile

6. TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Periodo di Offerta

Un'offerta dei Titoli sarà effettuata attraverso Deutsche Bank S.p.A. con sede in Piazza del Calendario 3, 20126,

Milano, Italia e Finanza & Futuro Banca S.p.A. con sede in Piazza del Calendario 1, 20126 Milano, Italia (ciascuno un "Collocatore" e, congiuntamente ad ogni altro soggetto cui sarà conferito l'incarico di collocatore con riferimento ai Titoli durante il Periodo di Offerta, i "Collocatori") nella Repubblica Italiana, dal 25 novembre 2009 al 29 dicembre 2009, negli orari in cui le banche sono generalmente aperte per la propria attività nella Repubblica Italiana.

L'Emittente si riserva il diritto di nominare altri collocatori durante il Periodo d'Offerta, e di ciò sarà data comunicazione agli investitori mediante un avviso pubblicato sul sito del Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu).

Prezzo di Offerta

Prezzo di Emissione (di cui un massimo pari al 3,20% è rappresentato da commissioni pagabili ai Collocatori)

Condizioni alle quali è soggetta l'offerta

L'offerta dei Titoli è condizionata all'emissione degli stessi.

L'Emittente si riserva il diritto di ritirare l'offerta e/o di cancellare l'emissione dei Titoli per qualsiasi ragione in qualsiasi momento alla, o anteriormente alla, Data di Emissione. A fini di chiarezza, qualora sia stata effettuata una richiesta da un potenziale investitore e l'Emittente eserciti il tale diritto, il potenziale investitore non avrà il diritto di sottoscrivere o altrimenti acquisire i Titoli.

Il periodo di tempo, inclusa ogni eventuale modifica, durante il quale sarà aperta l'offerta e descrizione della procedura di richiesta di sottoscrizione

L'Offerta resterà aperta durante il Periodo di Offerta.

Le richieste dei Titoli possono essere effettuate nella Repubblica Italiana presso le filiali di ogni Collocatore.

Le richieste possono essere effettuate in conformità alle procedure usuali dei Collocatori, comunicate agli investitori dal rilevante Collocatore.

Ai potenziali investitori non verrà richiesto di stipulare accordi contrattuali direttamente con l'Emittente con riferimento alla sottoscrizione dei Titoli.

Dettagli dell'importo minimo e/o massimo della richiesta di sottoscrizione

L'assegnazione minima per investitore sarà pari ad Euro 1.000 in importo nominale dei Titoli. L'assegnazione massima dei Titoli sarà soggetta soltanto alla disponibilità al momento della richiesta.

Non vi sono criteri di riparto predeterminati Deutsche Bank S.p.A. adotterà criteri di riparto tali da garantire la parità di trattamento dei potenziali investitori. Tutti i Titoli richiesti tramite i Collocatori durante il Periodo di Offerta saranno assegnati fino a concorrenza dell'importo massimo dell'Offerta.

Descrizione della possibilità di ridurre le sottoscrizioni e modalità di rimborso dell'importo in eccesso pagato dai richiedenti

Non applicabile

Dettagli delle modalità e delle scadenze per il pagamento integrale e per la consegna degli Strumenti Finanziari

I Titoli saranno emessi alla Data di Emissione contro pagamento all'Emittente da parte dei Collocatori delle somme di denaro nette per la sottoscrizione. Ciascun investitore sarà informato dai Collocatori degli accordi di regolamento in relazione ai Titoli al momento della richiesta da parte di tale investitore.

Modalità e data di comunicazione al pubblico dei risultati dell'offerta

L'Emittente determinerà a propria discrezione l'ammontare finale dei Titoli emessi (che dipenderà dai risultati dell'offerta), fino ad un massimo di Euro 500.000.000.

L'Ammontare Nominale Complessivo esatto dei Titoli da emettersi sarà pubblicato sul sito internet del Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu) ai sensi dell'art. 10 della Legge Lussemburghese sui Prospetti per gli Strumenti Finanziari alla, o attorno alla, Data di Emissione.

Procedura per l'esercizio di ogni diritto di prelazione, negoziabilità di diritti di sottoscrizione e trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Non applicabile

Categorie di investitori potenziali cui sono offerti gli Strumenti Finanziari

È possibile effettuare offerte a qualsiasi soggetto tramite i Collocatori nella Repubblica italiana.

Agli Investitori Qualificati (come definiti nell'Articolo 100 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998) possono essere assegnati soltanto i Titoli che residuassero dopo l'assegnazione di tutti i Titoli richiesti dal pubblico nella Repubblica italiana durante il Periodo di Offerta.

Le eventuali offerte in altri Paesi dell'Area Economica Europea saranno effettuate unicamente dal *Dealer* o dai Collocatori ai sensi di un'esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto di cui alla Direttiva Prospetti, come attuata in tali paesi.

A fini di chiarezza, si precisa che il *Dealer* non effettuerà alcun collocamento di Titoli presso il pubblico in Italia.

Gli eventuali investitori che non si trovino nella Repubblica italiana sono invitati a contattare i propri consulenti finanziari per maggiori informazioni e potranno acquistare solo i Titoli che residuassero dopo l'assegnazione di tutti i Titoli richiesti dal pubblico in Italia durante il Periodo di Offerta, dal proprio consulente finanziario, banca o intermediario finanziario.

Procedura di notifica ai richiedenti dell'importo assegnato e indicazione dell'eventualità che le negoziazioni possano iniziare prima che sia effettuata la notifica

Ciascun investitore sarà informato dal rilevante Collocatore dell'ammontare di Titoli assegnati dopo la chiusura del Periodo di Offerta e prima della Data di Emissione.

Nessuna negoziazione di Titoli potrà avere luogo prima della Data di Emissione.

Importo di eventuali spese e tasse specificatamente addebitate al sottoscrittore o acquirente

L'Emittente non è a conoscenza di eventuali spese o tasse addebitate specificatamente al sottoscrittore o all'acquirente.

Per maggiori informazioni sul Prezzo di Offerta, che comprende le commissioni pagabili ai Collocatori, si veda la precedente sezione intitolata "Prezzo di Offerta".

Per maggiori informazioni sul regime fiscale applicabile ai sottoscrittori nella Repubblica italiana, si veda l'Allegato 1 al presente documento.

7. COLLOCAMENTO

Metodo di collocamento

Non sindacato

| | |
|--|------------------------------------|
| Data del Contratto di Sottoscrizione | Non applicabile |
| Dettagli del <i>management</i> , inclusa la forma dell'impegno | Non applicabile |
| Commissioni di Management/Sottoscrizione | Non applicabile |
| Concessione/Commissione di Vendita | Si veda il Paragrafo 3 che precede |
| Commissione/Spesa di Quotazione | Lussemburgo: fino ad Euro 3.610 |
| Commissione di Collocamento | Si veda il Paragrafo 3 che precede |
| Altre Commissioni | Non applicabile |
| Dealer/Manager per la Stabilizzazione | Nessuno |

8. NUMERI DI IDENTIFICAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

| | |
|-------------|--------------|
| Common Code | 046926714 |
| Codice ISIN | XS0469267149 |

9. IDONEITÀ ALL'EUROSISTEMA

| | |
|--|----|
| Destinato ad essere detenuto in modo da consentire l'idoneità all'Eurosistema. | Si |
|--|----|

10. ULTERIORI INFORMAZIONI FISCALI

Si veda l'Allegato 1 al presente documento

Le Condizioni Definitive di cui sopra contengono i dettagli richiesti per quotare la presente emissione di Titoli (dal 31 dicembre 2009) ai sensi del programma di Emissione di Titoli di Debito per EUR 80.000.000.000 di Deutsche Bank.

L'Emittente accetta la responsabilità per le informazioni contenute nelle Condizioni Definitive come indicate nella Dichiarazione di Responsabilità a pag. 2 del Prospetto, tenuto conto che, in relazione a qualsiasi informazione contenuta nel presente documento e specificata come derivante da una fonte terza, (i) l'Emittente conferma che tale informazione è stata correttamente riprodotta e, per quanto a conoscenza dell'Emittente e per quanto l'Emittente sia in grado di stabilire sulla base delle informazioni messe a sua disposizione da tale soggetto terzo, non sono stati omessi fatti la cui omissione renderebbe le informazioni riprodotte non corrette o fuorvianti, e (ii) l'Emittente non ha verificato in maniera indipendente tali informazioni e declina qualsiasi responsabilità sulla correttezza delle stesse.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft

che agisce tramite la sua Succursale di Londra.

[Nome e qualifica dei firmatari]

ALLEGATO 1

Regime fiscale italiano

Le indicazioni di seguito riportate si basano sulle leggi vigenti in Italia alla data di redazione delle presenti Condizioni Definitive e sono soggette ad ogni variazione normativa, che potrebbe avere anche effetto retroattivo intervenuta dopo tale data. Il seguente paragrafo non intende offrire un quadro completo ed esaustivo di tutti i profili fiscali che potrebbero rilevare al fine di valutare la sottoscrizione, l'acquisto, il possesso o la cessione delle Obbligazioni e non intende rappresentare una analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali applicabili a tutte le possibili categorie di investitori, alcuni dei quali (come ad esempio gli intermediari istituzionali) potrebbero essere soggetti a regimi speciali. I potenziali investitori sono invitati a rivolgersi ai propri consulenti fiscali per valutare accuratamente le conseguenze che possono derivare dalla sottoscrizione, dall'acquisto, dal possesso e dalla cessione delle Obbligazioni.

Regime Fiscale delle Obbligazioni

Il D.Lgs. 239/1996 (**Decreto 239**), come successivamente modificato ed integrato, disciplina il trattamento fiscale degli interessi ed altri proventi (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di emissione e quello di rimborso), derivanti dalle obbligazioni o titoli simili emessi, tra l'altro, da emittenti non residenti e che ricadano nella definizione di "obbligazioni" o di "titoli simili alle obbligazioni".

Investitori residenti in Italia

Se un investitore è residente in Italia ed è (i) una persona fisica che non svolge un'attività d'impresa alla quale le Obbligazioni siano connesse (salvo che non abbia optato per il regime del risparmio gestito, descritto infra, al paragrafo "Tassazione delle plusvalenze"); (ii) una società di persone; (iii) un ente privato o pubblico; o (iv) un soggetto esente dall'imposta sul reddito delle società, gli interessi, premi ed altri proventi derivanti dalle Obbligazioni, maturati durante il periodo di possesso delle Obbligazioni sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Qualora l'investitore di cui ai precedenti punti (i) e (iii) detenga le Obbligazioni in relazione ad un'attività commerciale alla quale le Obbligazioni sono connesse, l'imposta sostitutiva si applica a titolo d'acconto.

Se un investitore residente in Italia è una società o un ente commerciale simile o una stabile organizzazione in Italia di una società estera alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse e le Obbligazioni sono depositate presso un intermediario autorizzato, gli interessi, i premi e gli altri proventi derivanti dalle Obbligazioni non sono soggetti ad imposta sostitutiva, ma concorrono a formare il reddito complessivo degli stessi ai fini dell'imposta sul reddito delle società e sono soggette al regime fiscale generale italiano applicabile alle società (e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'obbligazionista, sono soggetti anche all'IRAP - imposta regionale sulle attività produttive).

Ai sensi dell'attuale regime previsto dal Decreto Legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modifiche nella Legge 23 novembre 2001, n. 410, e come illustrato dall'Agenzia delle Entrate nella Circolare 8 agosto 2003, n. 47/E i pagamenti degli interessi relativi alle Obbligazioni, corrisposti a fondi immobiliari residenti in Italia, costituiti ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, così come modificato o integrato, o ai sensi dell'articolo 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti all'imposta sostitutiva né alle imposte sui redditi a carico dei fondi immobiliari di investimento. Tuttavia, il Decreto Legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito nella Legge 6 agosto 2008, n. 133, ha introdotto un'imposta patrimoniale dell'1 per cento sul valore netto dei fondi di investimento immobiliare, ove (i) non sia previsto che le loro *units* siano quotate su mercati regolamentati e (ii) il loro capitale sia inferiore a Euro 400.000.000, se: (a) ci siano meno di 10 portatori di *units*, o (b) i fondi siano riservati ad investitori istituzionali o siano fondi speculativi e le loro azioni siano detenute per più dei 2/3 da investitori istituzionali, *trust* o altre società riconducibili a persone fisiche.

Se l'investitore è residente in Italia ed è un fondo comune d'investimento, aperto o chiuso (il **Fondo**) ovvero una SICAV e le Obbligazioni sono detenute presso un intermediario autorizzato, gli interessi, i premi e gli altri proventi maturati sulle Obbligazioni, durante il periodo di possesso, non saranno soggetti all'imposta sostitutiva, ma dovranno essere inclusi nel risultato di gestione del Fondo maturato alla fine di ogni periodo d'imposta, soggetto ad una imposta sostitutiva *ad hoc*, pari al 12,5%.

Se l'investitore residente in Italia è un fondo pensione (soggetto al regime previsto dall'articolo 17 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252) e le Obbligazioni sono detenute presso un intermediario autorizzato, gli interessi, i premi e gli altri proventi relativi alle Obbligazioni maturati durante il periodo di possesso non sono

soggetti all'imposta sostitutiva, ma devono essere inclusi nel risultato del fondo, rilevato alla fine di ciascun periodo d'imposta e soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad hoc*, pari all'11%.

Ai sensi del Decreto 239 l'imposta sostitutiva è applicata da banche, SIM, SGR, società fiduciarie, agenti di cambio ed altri soggetti identificati con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze (ciascuno, un **Intermediario**).

Un Intermediario deve (i) essere residente in Italia o essere una stabile organizzazione in Italia di un intermediario finanziario non residente in Italia; e (ii) intervenire, in ogni caso, nella raccolta degli interessi o nel trasferimento delle Obbligazioni. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, per trasferimento delle Obbligazioni si intende ogni cessione o qualunque altro atto, a titolo oneroso o gratuito, che comporti il mutamento della titolarità delle relative Obbligazioni o il mutamento dell'Intermediario presso cui le Obbligazioni sono depositate.

Se le Obbligazioni non sono detenute presso un Intermediario l'imposta sostitutiva è applicata da ogni ente che intervenga nel pagamento degli Interessi all'investitore.

Rimborso Anticipato

Ferme restando le disposizioni di cui sopra, qualora le Obbligazioni con durata iniziale non inferiore a 18 mesi siano rimborsate, in tutto o in parte, prima che siano trascorsi 18 mesi dalla data di emissione, l'investitore residente sarà soggetto ad una ritenuta, applicata dall'intermediario che interviene nel pagamento degli interessi o del rimborso delle obbligazioni, nella misura del 20% degli interessi e degli altri importi maturati fino al momento del rimborso anticipato.

Investitori non residenti in Italia

Nessuna imposta sostitutiva è applicata ai pagamenti fatti a Investitori non residenti in Italia, a condizione che, se le Obbligazioni sono detenute in Italia, l'Investitore dichiari di non essere residente in Italia, ai fini fiscali.

Tassazione delle plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla vendita o dal rimborso delle Obbligazioni concorrono a determinare il reddito imponibile (e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, anche il valore netto della produzione ai fini dell'IRAP), se realizzate da una società italiana o da un ente commerciale (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti in Italia alle quali le Obbligazioni siano connesse) o soggetti imprenditori residenti in Italia che svolgano attività d'impresa alla quale le Obbligazioni siano connesse.

Se un investitore residente è una persona fisica che detiene le Obbligazioni al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa o rientra in certe altre categorie di soggetti, le plusvalenze realizzate in occasione della vendita o rimborso delle Obbligazioni stesse sono soggette ad imposta sostitutiva ad aliquota pari al 12,5%. Gli investitori possono compensare le minusvalenze con le plusvalenze.

Con riferimento all'applicabilità dell'imposta sostitutiva, coloro che sono tenuti ad effettuare il pagamento delle imposte possono scegliere uno dei tre regimi impositivi di seguito descritti.

Secondo il "regime della dichiarazione", che rappresenta il regime ordinariamente applicabile per le persone fisiche residenti in Italia che non svolgano una attività d'impresa alla quale le Obbligazioni siano connesse, l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze è applicata cumulativamente sull'importo complessivo delle plusvalenze, al netto delle eventuali minusvalenze, realizzate dall'investitore in relazione a tutte le vendite o i rimborsi delle Obbligazioni effettuati nel corso di un determinato periodo di imposta. Tali soggetti residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in connessione con un'attività di impresa sono tenuti ad indicare le plusvalenze complessive realizzate nel periodo di imposta, al netto delle relative minusvalenze, nella dichiarazione annuale dei redditi ed a versare la relativa imposta sostitutiva su tali plusvalenze, unitamente ad altre imposte sui redditi dovute per il medesimo periodo d'imposta. Eventuali minusvalenze, eccedenti l'ammontare delle plusvalenze, possono essere utilizzate per compensare le plusvalenze realizzate nei successivi quattro periodi d'imposta.

Alternativamente al regime della dichiarazione, gli investitori persone fisiche residenti in Italia che detengono le Obbligazioni al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa possono scegliere di pagare l'imposta sostitutiva separatamente su ciascuna plusvalenza realizzata in occasione di ciascuna vendita o rimborso delle Obbligazioni (regime del "risparmio amministrato"). Tale tassazione separata sulle plusvalenze è consentita a condizione che (i) le Obbligazioni siano in custodia presso una banca italiana, una SIM o un determinato intermediario finanziario autorizzato; e (ii) che il relativo investitore abbia tempestivamente dichiarato per iscritto di voler adottare il regime del "risparmio amministrato". Il depositario è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata in occasione della vendita o del rimborso delle Obbligazioni, (nonché le plusvalenze realizzate in occasione della revoca del proprio mandato), al netto di eventuali minusvalenze, ed è tenuto a

corrispondere il relativo importo alle autorità fiscali italiane per conto del soggetto tenuto al pagamento dell'imposta, trattenendone il corrispondente ammontare dai proventi da essere accreditati all'investitore, ovvero utilizzando i fondi messi a disposizione a tal fine dall'investitore stesso. Ai sensi del regime del risparmio amministrato, qualora dalla cessione o rimborso delle Obbligazioni derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta dalle plusvalenze realizzate successivamente all'interno riportate rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. Ai sensi del regime del risparmio amministrato, l'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella dichiarazione dei redditi.

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti in Italia le quali detengano le Obbligazioni al di fuori di un'attività d'impresa e che abbiano conferito un mandato di gestione delle proprie attività finanziarie, ivi incluse le Obbligazioni, ad un intermediario autorizzato, ed abbiano altresì optato per il cosiddetto regime del "risparmio gestito", saranno incluse nel calcolo dell'aumento annuale di valore del risultato di gestione maturato, anche se non realizzato, alla fine del periodo di imposta e saranno soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%, che sarà corrisposta dall'intermediario autorizzato incaricato della gestione. Ai sensi di tale regime del risparmio gestito, qualora il risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta sia negativo, il corrispondente importo potrà essere computato in diminuzione del risultato di gestione rilevato nei successivi periodi di imposta, fino al quarto. Ai sensi di tale regime del risparmio gestito l'investitore non è tenuto a dichiarare le plusvalenze realizzate nella dichiarazione dei redditi.

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo comune di investimento italiano, aperto o chiuso, ovvero una SICAV saranno incluse nel risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta e soggette alla relativa imposta sostitutiva del 12,50%.

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo pensione italiano (soggetto al regime previsto dall'art. 17 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252) saranno incluse nel risultato di gestione maturato dal fondo alla fine del periodo d'imposta e soggette ad un'imposta sostitutiva dell'11%.

Le plusvalenze realizzate da un Investitore non residente dalla vendita o dal rimborso delle Obbligazioni non sono soggette a tassazione in Italia, se le Obbligazioni (i) sono negoziate in mercati regolamentati o (ii) se non negoziate in mercati regolamentati, sono detenute al di fuori del territorio italiano.

Imposta italiana sulle successioni e donazioni

Ai sensi del Decreto Legge 3 ottobre 2006, n. 262 (**Decreto 262**), convertito nella Legge 24 novembre 2006, n. 286, il trasferimento *inter vivos* o *mortis causa*, di qualsiasi attività (comprese azioni, obbligazioni e ogni altro strumento finanziario), è sottoposto alla seguente tassazione:

- (a) i trasferimenti a favore del coniuge e dei discendenti o ascendenti in linea retta sono soggetti ad un'imposta sulle successioni e sulle donazioni del 4%, applicabile al valore dei beni oggetto di successione o donazione che ecceda Euro 1.000.000; e
- (b) i trasferimenti a favore dei parenti fino al quarto grado o di affini in linea collaterale fino al terzo grado sono soggetti ad un'imposta sulle successioni e sulle donazioni del 6% sul valore complessivo dei beni oggetto della donazione o successione. I trasferimenti a favore di fratelli/sorelle sono soggetti ad un'imposta sulle successioni e sulle donazioni ad un tasso del 6% applicabile al valore della successione o della donazione che ecceda Euro 100.000;
- (c) in via generale, qualsiasi altro trasferimento è soggetto ad un'imposta di successione e donazione ad un tasso dell'8% applicabile all'intero valore della successione o donazione.

Tassa sui contratti di borsa

L'art. 37 del Decreto Legge 31 Dicembre 2007 n. 248 (**Decreto 248**), convertito nella Legge 28 Febbraio 2008, n. 31 pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 51 del 29 Febbraio 2008, ha soppresso la tassa sui contratti di borsa prevista dal Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278, così come integrato e modificato dall'art. 1 del Decreto Legislativo 21 Novembre 1997 n. 435.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, a partire dal 31 Dicembre 2007, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private

autentiche scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168; e (ii) le scritture private non autentiche scontano l'imposta di registro solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio

Ai sensi della Direttiva del Consiglio 2003/48/CE sulla tassazione dei redditi da risparmio (**Direttiva** Europea sul Risparmio), ciascuno Stato membro dell'Unione Europea, ivi incluso il Belgio dal 1° gennaio 2010, deve fornire alle autorità fiscali di un altro Stato membro informazioni relative al pagamento di interessi (o proventi assimilabili) da parte di soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio, a persone fisiche residenti in tale altro Stato membro o a determinate tipologie di enti ivi costituiti. Tuttavia, il Belgio, il Lussemburgo e l'Austria, per un periodo transitorio (a meno che, nel corso di questo periodo, gli stessi Stati menzionati non decidano diversamente), adotteranno un sistema che prevede l'applicazione di una ritenuta su questo genere di proventi (la durata di questo periodo transitorio dipende dalla conclusione di taluni accordi relativi allo scambio di informazioni con alcuni altri Paesi). Alcuni Paesi e territori non aderenti all'UE, inclusa la Svizzera, hanno concordato di adottare regimi analoghi a quelli descritti (un sistema basato sulle ritenute per quanto concerne la Svizzera).

Il 15 settembre 2008 la Commissione Europea ha fornito al Consiglio dell'Unione Europea una relazione riguardante l'operatività della Direttiva, che includeva la raccomandazione, da parte della Commissione, di adottare alcune modifiche alla Direttiva. Il 13 novembre 2008 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta più dettagliata di modifica della Direttiva, contenente alcuni possibili emendamenti. Il Parlamento Europeo ha approvato con emendamenti questa proposta il 24 aprile 2009. Qualora alcune di queste proposte di modifica dovessero essere adottate, le stesse potrebbero modificare o ampliare l'ambito di applicazione delle previsioni sopra descritte.

Attuazione in Italia della Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio

L'Italia ha attuato la Direttiva Europea sul Risparmio con il Decreto legislativo 18 aprile 2005, n. 84 (**Decreto 84**). Ai sensi del Decreto 84, a condizione che siano rispettate una serie di importanti condizioni, nel caso di interessi pagati a persone fisiche che siano beneficiari effettivi dei pagamenti degli interessi e siano residenti ai fini fiscali in un altro Stato membro, gli agenti pagatori italiani qualificati non dovranno applicare alcuna ritenuta e dovranno comunicare alle autorità fiscali italiane le informazioni relative agli interessi pagati e i dati personali relativi ai beneficiari. Queste informazioni sono trasmesse dalle autorità fiscali italiane alla competente autorità fiscale del Paese di residenza del beneficiario.