

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.

23 giugno 2010

Serie 0549

Condizioni Definitive

Emissione di un massimo di Euro 500,000,000 di Titoli Collared CMS a Tasso Variabile con scadenza 2020

emessi ai sensi del

Programma di Emissione di Titoli di Debito

per EUR 80.000.000.000

del 2 marzo 2010

di

Deutsche Bank Aktiengesellschaft

Prezzo di Emissione: 100%

Data di Emissione: 20 settembre 2010

Le presenti Condizioni Definitive sono redatte per fornire informazioni su 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 di: (i) il Prospetto di Base del 2 marzo 2010 relativo al Programma (il "**Prospetto**") (compresi i documenti inclusi mediante riferimento nel Prospetto), (ii) il Primo Supplemento al Prospetto datato 16 marzo 2010, (iii) il Secondo Supplemento al Prospetto datato 28 aprile 2010, (iv) il Terzo Supplemento al Prospetto datato 25 maggio 2010, (v) il Quarto Supplemento al Prospetto datato 10 giugno 2010 e (vi) le presenti Condizioni Definitive.

Parte I: Termini e Condizioni

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 25 a 38 del Prospetto) e le presenti Condizioni Definitive.

L'Emittente non è tenuto ad effettuare il *gross-up* di alcun pagamento relativo ai Titoli e e tutti gli importi dovuti ai sensi dei Titoli 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 ")
------------------	------------------------

Ammontare Nominale Complessivo	Fino a Euro 500.000.000 L'Ammontare Nominale Complessivo dei Titoli dipenderà dall'ammontare sottoscritto durante il Periodo di Offerta (come definito al punto 7 della parte B che segue). Si prevede che l'Ammontare Nominale Complessivo finale dei Titoli da emettere sarà pubblicato dall'Emittente sul sito web della Borsa del Lussemburgo (www.bourse.lu) alla, o intorno alla, Data di Emissione.
--------------------------------	--

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. 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 No

Clearing System

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)

B. Titoli a Tasso Variabile od altri Titoli a tasso di interesse variabile

Interessi, Date di Pagamento degli Interessi e Importo di Interessi

Titoli parzialmente pagati No

Data di Decorrenza degli Interessi 20 settembre 2010

Disposizioni TARN Non Applicabile

Date di Pagamento degli Interessi 20 settembre di ogni anno, a partire dal 20 settembre 2011 e fino alla Data di Scadenza, inclusa, ognuna soggetta ad aggiustamenti ai sensi della *Modified Following Business Day Convention*

Importo degli Interessi Un importo calcolato dall'Agente di Calcolo pari al prodotto tra (a) la Denominazione Specificata, (b) il Tasso di Interesse e (c) la *Day Count Fraction*,

B1. Titoli a tasso variabile semplice

Tasso di Interesse 75% x Tasso di Riferimento

Calcoli e Determinazioni

Calcoli e Determinazioni saranno effettuati da Agente di Calcolo

Notifica del Tasso di Interesse

Ultima data di notifica Il prima possibile successivamente alla determinazione

Definizioni generali applicabili a Titoli a Tasso Variabile od altri Titoli variabili

Giorno Lavorativo	Londra
<i>Day Count Fraction</i>	30/360
Date di Determinazione	Giorni Lavorativi
Giorno di Determinazione degli Interessi	Il secondo Giorno di Regolamento TARGET2 antecedente il primo giorno di ogni Periodo di Interesse
Data di Scadenza del Periodo di Interessi	20 settembre di ogni anno a partire dal 20 settembre 2011 e fino alla Data di Scadenza, inclusa, ognuna soggetta ad aggiustamenti ai sensi della <i>Modified Following Business Day Convention</i>
Periodi di Interesse	Periodo di Interessi soggetto a rettifiche
Determinazione del Tasso Telematico (<i>Screen Rate</i>)	Applicabile
Tasso di Riferimento	Tasso Swap EUR-ISDA-EURIBOR a 10 Anni – 11:00
Margine	0,00%
Pagina del circuito telematico (<i>Screen page</i>)	Reuters Page ISDAFIX2
Pagina del circuito telematico secondaria (<i>Secondary Screen page</i>)	Non Applicabile
Banche di Riferimento	Come da § 3
Luogo Rilevante	Zona Euro
Ora di Riferimento	11:00 ora di Bruxelles
Tasso di Interesse Minimo e Massimo	
Tasso di Interesse Minimo	2.00% annuo
Tasso di Interesse Massimo	6.25% annuo
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	20 settembre 2020
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	Valore equo di mercato meno, in caso di Rimborso anticipato

	per Illegalità (<i>illegality</i>), i Costi di <i>Unwind</i> del Rimborso Anticipato
Valore equo di mercato	Un importo in Euro calcolato dall'Agente di Calcolo pari almeno a Euro 1.000

Rimborso per illegalità (<i>illegality</i>)	Applicabile
--	-------------

Certe Definizioni

Costi di Regolamento per Rimborso Anticipato (<i>Early Redemption Unwind Costs</i>)	Costi di Regolamento per Rimborso Anticipato Standard
---	---

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

Importo del Rimborso	Importo di Calcolo
----------------------	--------------------

11. TURBATIVA DEL MERCATO	Non applicabile
----------------------------------	-----------------

12. RETTIFICHE, EVENTI STRAORDINARI ED ESTINZIONE	Non applicabile
--	-----------------

13. 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	Agente Fiscale
--------------------------	----------------

Agente per la Determinazione	Non applicabile
-------------------------------------	-----------------

14. REGIME FISCALE (§8)

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

Paese	Regno Unito
-------	-------------

15. EVENTI DI INADEMPIMENTO (§10)	Non applicabile
--	-----------------

16. NOTIFICHE (§ 13)

Pubblicazione

Applicabile

Luogo e mezzo di pubblicazione

Sito web della Borsa del Lussemburgo

Notifica considerata effettuata validamente in data

Data della pubblicazione

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

Non applicabile

17. RIDENOMINAZIONE

Non applicabile

18. LINGUA DELLE CONDIZIONI (§17)

Solo la lingua inglese

19. DISPOSIZIONI PER TITOLI CREDIT-LINKED

Non applicabile

20. ALTRE CONDIZIONI DEFINITIVE

Non applicabile

Parte II: Informazioni Aggiuntive

1. AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI, QUOTAZIONE ED ACCORDI DI COLLOCAMENTO

Quotazione ed ammissione alle negoziazioni È stata presentata domanda di ammissione alla quotazione dei Titoli nell'Official List del Luxembourg Stock Exchange ed alle negoziazioni sul mercato regolamentato del Luxembourg Stock Exchange.

L'Emittente presenterà inoltre richiesta di ammissione alla negoziazione dei Titoli sul sistema multilaterale di negoziazione EuroTLX (gestito da TLX S.p.A.). L'Emittente non si fa garante, né è responsabile per, l'ammissione alla negoziazione dei Titoli sul mercato EuroTLX, e non può essere fornita alcuna garanzia che tale richiesta di ammissione sarà accettata.

Data di ammissione attesa

La Data di Emissione

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

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 4,90% 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

Ragioni dell'offerta:

Fini generali di finanziamento.

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'Emittente riceverà alla Data di Emissione, indipendentemente dalle commissioni pagabili al Dealer o al Collocatore.

Spese complessive stimate dell'emissione

Non applicabile

5. RENDIMENTO (YIELD)

Metodo di calcolo del rendimento

Metodo ICMA:

Il metodo ICMA determina il tasso di interesse effettivo dei Titoli tenendo conto degli interessi maturati su base giornaliera.

6. INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DEL SOTTOSTANTE

Tassi di interesse storici

Informazioni sulle *performance* passate e future e sulla volatilità del Tasso Swap EUR-ISDA-EURIBOR a 10 anni – 11:00 possono essere ottenute da varie fonti riconosciute a livello internazionale, pubblicate o disponibili elettronicamente, ad esempio Bloomberg.

Si avverte gli investitori che la *performance* passata del Tasso Swap EUR-ISDA-EURIBOR a 10 anni – 11:00 non è necessariamente indicativa della *performance* futura.

7. TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Applicabile

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 23 giugno 2010 al 15 settembre 2010, negli orari in cui le banche sono generalmente aperte per la propria attività nella Repubblica Italiana.

Ogni modifica al Periodo di Offerta o all'Ammontare Nominale Complessivo sarà comunicata agli investitori mediante un avviso pubblicato sul sito del Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu).

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 a 4,90% 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

L'Offerta resterà aperta durante il Periodo di Offerta.
Le richieste dei Titoli possono essere effettuate nella

sottoscrizione	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. I Collocatori adotteranno 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 <i>Dealer</i> 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.

8. COLLOCAMENTO

Metodo di collocamento	Non sindacato
Se non sindacato nome ed indirizzo del Dealer	Deutsche Bank AG, Succursale di Londra Winchester House 1 Great Winchester Street Londra EC2N 2DB Regno Unito
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	Luxembourg – fino a EUR 3.610 TLX – fino a Euro 300
Commissione di Collocamento	Si veda il Paragrafo 3 che precede
Altre Commissioni	Non applicabile
Dealer/Manager per la Stabilizzazione	Nessuno

9. NUMERI DI IDENTIFICAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Common Code

051970624

Codice ISIN

XS0519706245

10. IDONEITÀ ALL'EUROSISTEMA

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

No

11. 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 20 settembre 2010) 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 informazioni di seguito riportate riassumono la legislazione italiana e la prassi vigente in relazione al regime fiscale applicabile ai Titoli. Le indicazioni di seguito riportate si basano sulle leggi vigenti in Italia alla data di redazione del presente Prospetto di Base e sono soggette ad ogni variazione normativa intervenuta dopo tale data, variazione che potrebbe avere anche effetto retroattivo. 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 dei Titoli. Non è altresì descritto il regime fiscale applicabile 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 dei Titoli.

Regime fiscale dei Titoli

Il D. Lgs. 239/1996, 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, (gli "**Interessi**") derivanti dalle obbligazioni o titoli similari emessi - *inter alia* - da emittenti non residenti in Italia.

A tali fini, i titoli similari alle obbligazioni sono qualificabili come titoli che prevedano un obbligo incondizionato a pagare, alla scadenza, un importo non inferiore a quello in essi indicato, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione, diretta o indiretta, alla gestione dell'impresa dell'emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa.

Interessi premi ed altri proventi finanziari

Se l'investitore è residente in Italia ed è (i) una persona fisica che non svolge un'attività d'impresa alla quale i Titoli siano connessi (salvo che non abbia optato per il regime del risparmio gestito, descritto *infra*, al Paragrafo "Tassazione delle plusvalenze"); (ii) una società di persone o un'associazione di cui all'art. 5 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), che non svolga attività commerciale (con l'esclusione delle società in nome collettivo, in accomandita semplice e di quelle ad esse equiparate); (iii) un ente privato o pubblico, diverso dalle società, che non abbia per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale; o (iv) un soggetto esente dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche, gli Interessi derivanti dai Titoli, maturati durante il periodo di possesso di questi ultimi, sono soggetti ad un'imposta sostitutiva con aliquota del 12,5%. Qualora l'investitore di cui ai precedenti punti (i) e (iii) detenga i Titoli in relazione ad un'attività commerciale, l'imposta sostitutiva si intende applica a titolo d'acconto.

Se l'investitore è residente in Italia, non rientra nelle categorie sopra indicate da (i) a (iv), ed è una società o un ente commerciale di cui alle lettere a) o b) dell'art. 73 del TUIR (ivi incluse le stabili organizzazioni italiane di soggetti non residenti) gli Interessi dei Titoli detenuti presso un intermediario autorizzato non sono soggetti ad imposta sostitutiva, ma concorrono a formare il reddito complessivo degli investitori ai fini dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche ("**IRES**", applicata con aliquota del 27,5%) e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, sono soggetti anche all'imposta regionale sulle attività produttive ("**IRAP**", generalmente applicata con aliquota del 3,9% eventualmente maggiorata su base regionale per un massimo dello 0,92%).

Se l'investitore è residente in Italia ed è un fondo comune d'investimento, aperto o chiuso (ad esclusione di quelli immobiliari) ("**Fondi**") ovvero una SICAV e i Titoli sono detenuti presso un intermediario autorizzato, gli Interessi, maturati durante il periodo di possesso, non sono soggetti all'imposta sostitutiva sopra menzionata, ma devono essere inclusi nel risultato di gestione del Fondo o della SICAV maturato alla fine di ogni periodo d'imposta, soggetto ad una imposta sostitutiva *ad hoc*, pari al 12,50%.

Se l'investitore è un fondo pensione (soggetto al regime previsto dall'articolo 17 del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005) e i Titoli sono detenute presso un intermediario autorizzato, gli Interessi, maturati durante il periodo di possesso, non sono soggetti all'imposta sostitutiva sopra menzionata, ma devono essere inclusi nel risultato del fondo, rilevato alla fine di ciascun periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad hoc*, pari all'11%.

Ai sensi del D. Lgs. 239/1996 l'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, società di intermediazione mobiliare (SIM), società fiduciarie, società di gestione del risparmio (SGR), agenti di cambio ed altri soggetti identificati con decreto del Ministro delle Finanze (gli "**Intermediari Autorizzati**").

Un Intermediario Autorizzato deve (i) essere (a) residente in Italia o (b) essere una stabile organizzazione in Italia di un intermediario non residente in Italia o (c) una società o un ente non residente in Italia che aderisca ai sistemi di amministrazione accentrata dei titoli e che intrattenga rapporti diretti con il Ministero dell'Economia e delle

Finanze e che abbia nominato un rappresentante ai fini del Decreto n. 239 e (ii) intervenire nel pagamento degli Interessi o nel trasferimento dei Titoli. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, per trasferimento dei Titoli si intende la cessione degli stessi o qualunque altro atto, a titolo oneroso o gratuito, che comporti il mutamento della titolarità dei Titoli.

Se i Titoli non sono detenuti presso un Intermediario Autorizzato l'imposta sostitutiva è applicata e trattenuta da ogni Intermediario Autorizzato che comunque intervenga nel pagamento degli Interessi all'investitore. Qualora gli Interessi non siano percepiti per il tramite di un Intermediario Autorizzato o di un soggetto titolato ad operare l'imposta sostitutiva e, conseguentemente, la stessa non sia stata operata, l'investitore residente in Italia precedentemente indicato nei punti da (i) a (iv) dovrà includere detti Interessi nella propria dichiarazione annuale e assoggettarli all'imposta sostitutiva del 12,50%.

Rimborso Anticipato

Ferme restando le disposizioni di cui sopra, qualora i Titoli con durata iniziale non inferiore a 18 mesi siano riscattati, in tutto o in parte, prima che siano trascorsi 18 mesi dalla data di emissione, gli investitori residenti in Italia saranno tenuti a pagare, mediante l'applicazione di un'apposita ritenuta fiscale da parte dell'intermediario italiano incaricato del pagamento degli interessi o del riscatto dei Titoli, un'imposta pari al 20% degli interessi e degli altri importi maturati fino al momento del rimborso anticipato.

In accordo ad una interpretazione della normativa fiscale, la predetta ritenuta del 20 per cento risulterebbe dovuta anche in ipotesi di riacquisto dei Titoli da parte dell'emittente e loro successivo annullamento prima del termine di 18 mesi.

Investitori non residenti

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sul pagamento di Interessi relativamente ai Titoli sottoscritti da investitori non residenti in Italia, a condizione che questi dichiarino di non essere residenti in Italia ai sensi delle disposizioni fiscali italiane.

Tassazione delle plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla vendita o dal rimborso dei Titoli 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 un ente commerciale (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti in Italia alle quali i Titoli siano effettivamente connesse) o soggetti imprenditori residenti in Italia che acquistino i Titoli nell'esercizio di un'attività d'impresa.

Se un investitore residente è una persona fisica che detiene i Titoli al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, le plusvalenze realizzate in occasione della vendita o rimborso dei Titoli sono soggette ad imposta sostitutiva ad aliquota pari al 12,50%. Al verificarsi di alcune condizioni e con alcune limitazioni l'investitore può compensare le plusvalenze realizzate con eventuali minusvalenze. Tale regola si applica anche ad alcune altre categorie di sottoscrittori.

Gli investitori possono optare per uno dei tre diversi criteri di applicazione dell'imposta sostitutiva di seguito elencati.

- Secondo il "regime della dichiarazione", che rappresenta il regime ordinariamente applicabile per la tassazione dei capital gains realizzati per le persone fisiche residenti che non detengano i Titoli nell'ambito dell'attività di impresa, l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze è dovuta, su base annuale, su tutte le plusvalenze realizzate dall'investitore a seguito della vendita o rimborso dei titoli effettuati nel periodo d'imposta. In tal caso gli investitori residenti devono indicare le plusvalenze realizzate in ciascun periodo d'imposta, al netto di eventuali minusvalenze compensabili, nella dichiarazione dei redditi e liquidare l'imposta sostitutiva unitamente all'imposta sui redditi. Eventuali minusvalenze, eccedenti l'ammontare delle plusvalenze realizzate nel periodo d'imposta, possono essere utilizzate per compensare le plusvalenze realizzate nei successivi quattro periodi d'imposta.
- Alternativamente al regime della dichiarazione, le persone fisiche residenti che detengano i Titoli al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa possono scegliere di pagare l'imposta sostitutiva separatamente su ciascuna plusvalenza realizzata in occasione della vendita o rimborso dei titoli (regime del "risparmio amministrato" di cui all'articolo 6 del Decreto Legislativo 21 Novembre 1997, n. 461, come successivamente modificato, "**Decreto n. 461**"). La tassazione separata sulle plusvalenze è consentita a condizione che (i) i Titoli siano in custodia o amministrazione presso una banca italiana, una SIM o un intermediario finanziario autorizzato e (ii) che l'investitore abbia preventivamente validamente optato per il regime del "risparmio amministrato". L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. Il depositario dei Titoli è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata in occasione della vendita o del rimborso dei Titoli, nonché le plusvalenze realizzate in occasione della revoca del mandato, al netto di eventuali minusvalenze, ed è tenuto a corrispondere detta imposta sostitutiva alle autorità fiscali per conto dell'investitore, trattenendone il

corrispondente ammontare sul reddito realizzato, 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 dei Titoli derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente all'interno del medesimo rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. Ai sensi di tale regime l'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

- Le plusvalenze realizzate o maturate da un investitore persona fisica residente in Italia, il quale detenga i Titoli al di fuori di un'attività d'impresa che abbia conferito un mandato di gestione delle proprie attività finanziarie, ivi incluse i Titoli, ad un intermediario autorizzato, ed abbia altresì validamente optato per il cosiddetto regime del "risparmio gestito" (di cui all'articolo 7 del Decreto n. 461), saranno incluse nel risultato di gestione maturato, anche se non realizzato, nel corso del periodo d'imposta e saranno soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,50%, che sarà corrisposta dall'intermediario autorizzato incaricato della gestione. Ai sensi di tale regime, 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 l'investitore non è tenuto a dichiarare le plusvalenze realizzate nella propria dichiarazione dei redditi.

Le plusvalenze realizzate o maturate da Fondi o SICAV devono essere incluse nel risultato di gestione del fondo maturato alla fine di ogni periodo d'imposta, soggetto ad una imposta sostitutiva *ad hoc*, pari al 12,50%.

Le plusvalenze realizzate o maturate da fondi pensione (soggetti al regime previsto dall'articolo 17 del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005) devono essere incluse nel risultato del fondo, rilevato alla fine di ciascun periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad hoc*, pari all'11%.

Soggetti non residenti

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti derivanti dalla vendita o dal rimborso dei Titoli non sono soggette ad alcuna imposizione in Italia, a condizione che i Titoli (i) siano negoziati in mercati regolamentati, o (ii) non siano detenuti in Italia.

Imposta sulle donazioni e successioni

Ai sensi del Decreto Legge 3 Ottobre 2006, n. 262 ("**Decreto n. 262**"), convertito nella Legge 24 Novembre 2006, n. 286, il trasferimento gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, di qualsiasi attività (comprese azioni, obbligazioni e ogni altro titolo di debito), è sottoposto a tassazione con le seguenti aliquote:

1. il trasferimento a favore del coniuge e dei discendenti e ascendenti diretti è assoggettato ad imposta di successione o donazione nella misura del 4 per cento sul valore dei beni trasferiti per successione e donazione eccedente l'importo di EUR 1,000,000,;
2. il trasferimento a favore dei parenti entro il quarto grado ed affini in linea diretta nonché in favore degli affini in linea collaterale fino al terzo grado è assoggettato ad imposta di successione o donazione nella misura del 6 per cento del valore della donazione e della successione. Il trasferimento a favore di sorelle e fratelli sconta l'imposta di successione o donazione nella misura del 6 per cento sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, EUR 100,000; e
3. il trasferimento a favore di ogni altro beneficiario sconta, ordinariamente, l'imposta di donazione o successione nella misura dell'8 per cento.

Tassa sui contratti di Borsa

L'art. 37 del D.L. 31 Dicembre 2007 n. 248, ("**Decreto n. 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 D. Lgs. 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 autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168 (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro solo in "caso d'uso", "enunciazione" o a seguito di registrazione volontaria.

Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio

Ai sensi della Direttiva del Consiglio 2003/48/EC sulla tassazione dei redditi da risparmio ("**Direttiva Europea sul Risparmio**"), ciascuno Stato Membro dell'Unione Europea deve fornire alle autorità fiscali degli altri Stati Membri, informazioni relative al pagamento di interessi (o proventi assimilabili) da parte di soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio, a persone fisiche residenti negli altri Stati Membri o ad altre tipologie limitate di entità stabilite in tali altri Stati Membri. Tuttavia 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) a decorrere dalla data di applicazione della suddetta direttiva.

Il 15 Settembre 2008 la Commissione Europea ha presentato al Consiglio dell'Unione Europea, un report relativo al funzionamento della Direttiva Europea sul Risparmio attraverso il quale si esprimeva l'esigenza di operare alcune modifiche alla Direttiva. Il 13 Novembre 2008 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta più dettagliata riguardo alle modifiche da apportare alla Direttiva, che comprendeva un numero di proposte. Il Parlamento Europeo ha approvato una versione emendata di questa proposta in data 24 aprile 2009. Qualora le modifiche proposte venissero effettuate, queste potrebbero ampliare o, comunque, modificare l'ambito o le modalità di applicazione della Direttiva, come sopra descritte.

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

L'Italia ha attuato la Direttiva Europea in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi, con il Decreto Legislativo n. 84 del 18 aprile 2005 ("**Decreto n. 84**"). Ai sensi del Decreto n. 84, a condizione che siano rispettate una serie di importanti condizioni, nel caso di interessi pagati a persone fisiche che siano beneficiari effettivi 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 all'Agenzia delle Entrate le informazioni relative agli interessi pagati e i dati personali relativi ai beneficiari effettivi del pagamento effettuato. Queste informazioni sono trasmesse dall'Agenzia delle Entrate alla competente autorità fiscale del paese estero di residenza del beneficiario effettivo del pagamento stesso.