

Di seguito è riportato in lingua italiana il contenuto dei Final Terms (c.d. 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 traduzione 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 Prospetto (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.

Condizioni Definitive, 23 settembre 2011

DEUTSCHE BANK AG, MILAN BRANCH

Emissione tra un minimo di Euro 10.000.000 ed un massimo di Euro 300.000.000 di *Zero Coupon Notes* (i "Titoli")

nell'ambito del Programma **X-markets** per l'emissione di *Notes, Warrants e Certificates*

Prezzo di Emissione: 84,00 per cento (84,00%) per Titolo

WKN/ISIN: DE1T62 / IT0004763477

Il presente documento rappresenta le Condizioni Definitive dei Titoli ivi descritti e si compone delle seguenti parti:

Parte A **Condizioni del Prodotto**

Parte B **Ulteriori Informazioni**

Parte C **Condizioni Generali**

Le presenti Condizioni Definitive devono essere lette congiuntamente al Prospetto di Base datato 16 Maggio 2011 (che include i documenti incorporati nel Prospetto di Base mediante riferimento) (il "**Prospetto di Base**") come di volta in volta integrato mediante supplemento. I termini non altrimenti definiti qui di seguito avranno il significato attribuito ad essi nelle Condizioni Generali allegate alle presenti Condizioni Definitive. Le informazioni complete riguardo all'Emittente e ai Titoli possono essere ottenute esclusivamente sulla base dell'esame congiunto delle Condizioni Definitive e del Prospetto di Base.

Il Prospetto di Base (come integrato dalle presenti Condizioni Definitive) è stato redatto sull'assunto che, ad eccezione di quanto previsto nel sottoparagrafo (ii) qui di seguito, qualsiasi offerta di Titoli in qualsiasi Stato Membro dell'Area Economica Europea che ha implementato la Direttiva Prospetto (ciascuno, uno "**Stato Membro Rilevante**") verrà effettuata sulla base di un'esenzione ai sensi della Direttiva Prospetto, come implementata nello Stato Membro Rilevante,

dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta relativo ai Titoli. Di conseguenza, chiunque effettui o intenda effettuare un'offerta di Titoli può farlo soltanto:

- (i) in circostanze in cui l'Emittente non abbia l'obbligo di pubblicare un prospetto ai sensi dell'Articolo 3 della Direttiva Prospetto o un supplemento al prospetto ai sensi dell'Articolo 16 della Direttiva Prospetto, a seconda del caso, in relazione a tale offerta; ovvero
- (ii) nelle Giurisdizioni di Offerta al Pubblico indicate alla sezione denominata "Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerti i Titoli ed eventuale esclusiva destinazione *tranche* a determinati paesi" nella seguente Parte B, a condizione che tale persona sia uno dei soggetti menzionati in tale sezione e tale offerta sia effettuata durante il Periodo di Offerta come di seguito specificato nella Parte B.

L'Emittente non ha autorizzato, né autorizza, qualsiasi offerta dei Titoli effettuata in qualsiasi altra circostanza.

Il termine "**Direttiva Prospetto**" significa la Direttiva 2003/71/CE (e le successive modifiche, inclusa la Direttiva 2010 di Modifica alla DP, nella misura in cui siano state implementate all'interno dello Stato Membro Rilevante) e include ogni rilevante disposizione di implementazione all'interno dello Stato Membro Rilevante e il termine "**Direttiva 2010 di Modifica alla DP**" significa la Direttiva 2010/73/UE.

PARTE A
CONDIZIONI DEL PRODOTTO

Di seguito sono descritte le "Condizioni del Prodotto" dei Titoli che, ove risultino difformi dalle Condizioni Generali previste nella Parte C (Condizioni Generali) delle presenti Condizioni Definitive, sostituiranno o modificheranno le Condizioni Generali in relazione ai Titoli. Nel caso in cui vi sia una qualsiasi divergenza tra le presenti Condizioni del Prodotto e le Condizioni Generali, le presenti Condizioni del Prodotto prevarranno con riferimento ai Titoli.

Tipologia di Titolo	Note
WKN/ISIN	DE1T62 / IT0004763477
Emittente	Deutsche Bank AG, Milan Branch
Importo Nominale Aggregato	Un <i>range</i> compreso tra un minimo di Euro 10.000.000 di Titoli e un massimo di Euro 300.000.000 di Titoli. L'Importo Nominale Aggregato finale dei Titoli verrà comunicato al mercato per mezzo di un avviso pubblicato sul sito <i>web</i> dell'Emittente (www.it.x-markets.db.com) tra il 12 ed il 15 novembre 2011.
Prezzo di Emissione	84,00 per cento (84,00%) dell'Importo Nominale
Data di Emissione	16 novembre 2011
Data di Chiusura del Mercato Primario	11 novembre 2011
Importo Nominale	Euro 1.000 per Titolo
Regolamento	Pagamento in contanti
Importo di Regolamento	Relativamente a ciascun Titolo, l'Importo Nominale
Pagamento di Cedole	Non applicabile
Data di Regolamento	16 novembre 2018
Valuta di Regolamento	Euro (" Euro ")
Sede del Giorno Lavorativo	Milano
Forma dei Titoli	Titoli italiani
Agente di Compensazione	Monte Titoli S.p.A., Via Mantegna 6, 20154 Milano, Italia
Legge applicabile	Legge inglese
Altre disposizioni	Con riferimento ai Titoli, le Condizioni Generali sono modificate come

segue:

§2 (Esercizio e Rimborso)

al paragrafo §2(5), le parole "spese, incluso ogni onere applicabile in relazione al deposito, trasferimento o esercizio" e le parole "emissione, registrazione e trasferimento dei titoli" devono intendersi cancellate dalla undicesima alla dodicesima linea;

§3 (Regolamento)

al paragrafo §3(10), le parole "meno una quota proporzionale al Titolo del costo diretto o indiretto sostenuto dall'Emittente per chiudere qualsiasi Accordo di Copertura relativo al sottostante" devono intendersi cancellate dalla quattordicesima alla sedicesima linea;

§6 (Eventi di Rettifica ed Eventi di Rettifica/Cancellazione)

al paragrafo §6(2) le parole "onere, ritenuta, deduzione o qualsiasi altra imposizione di diversa natura" al punto (i) dalla diciassettesima alla diciottesima riga e al punto (ii) la venticinquesima riga, devono intendersi cancellate;

al paragrafo §6(2) la frase finale del secondo paragrafo "Tale modifica al regime fiscale può includere, a titolo esemplificativo e non esaustivo, qualsiasi cambiamento risultante dagli Accordi di Copertura dell'Emittente con riferimento ai Titoli" deve intendersi eliminata;

al paragrafo §6(4)(a) le parole "onere, ritenuta, deduzione o qualsiasi altra imposizione di diversa natura" nella terza riga del secondo paragrafo, devono intendersi eliminate;

al paragrafo §6(4)(c), le parole "meno una quota proporzionale al Titolo del costo diretto o indiretto sostenuto dall'Emittente per chiudere qualsiasi Accordo di Copertura relativo al sottostante" dalla decima all'undicesima riga, devono intendersi cancellate;

le seguenti parole devono intendersi aggiunte al paragrafo §6(5)(b)(B)(3) delle Condizioni Generali subito dopo le parole "tale Indice": "(a condizione che l'Agente di Calcolo possa, a sua discrezione, determinare che tale evento, invece, dia luogo ad una Turbativa di Mercato)"; e

§12 (Eventi di Inadempimento)

al paragrafo §12(1), le parole "meno una quota proporzionale al Titolo del costo diretto o indiretto sostenuto dall'Emittente per chiudere qualsiasi Accordo di Copertura relativo al sottostante" dalla quarta alla quinta riga, devono intendersi cancellate.

PARTE B

ULTERIORI INFORMAZIONI

QUOTAZIONE E NEGOZIAZIONE

Quotazione e Negoziazione	Verrà presentata domanda per l'ammissione alla negoziazione dei Titoli sul mercato Euro TLX, che non è un mercato regolamentato ai sensi della Direttiva 2004/39/CE.
Stima delle spese totali relative all'ammissione alla negoziazione	Euro 3.000
Lotto Minimo di Negoziazione	1 (un) Titolo.

OFFERTA DEI TITOLI

Ammontare di sottoscrizione minimo per l'investitore	Il numero minimo di Titoli che può essere assegnato ad un investitore sarà 1 (un) Titolo e l'ammontare minimo di sottoscrizione per investitore sarà pari ad Euro 1.000 in Importo Nominale del Titolo.
--	---

Ammontare di sottoscrizione massimo per l'investitore	Il numero massimo di Titoli che può essere assegnato dipenderà dalla disponibilità al momento della domanda.
---	--

Non vi sono criteri di assegnazione predefiniti. I Distributori (come definiti di seguito) adotteranno dei criteri di assegnazione che garantiranno un pari trattamento degli investitori potenziali. Tutti i Titoli richiesti tramite i Distributori durante il Periodo di Offerta saranno assegnati fino all'importo massimo dell'offerta.

L'Emittente si riserva il diritto per qualsiasi motivo di variare il numero di Titoli offerti.

Qualora, durante il Periodo di Offerta, le richieste superino l'importo dell'offerta destinata ai potenziali investitori, pari all'Importo Nominale Aggregato massimo, l'Emittente potrà procedere alla chiusura anticipata del Periodo di Offerta e sospendere immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste.

Tali decisioni verranno comunicate agli investitori per mezzo di avviso pubblicato sul sito *web* dell'Emittente (www.it.x-markets.db.com).

Periodo di Offerta	Le domande di sottoscrizione dei Titoli possono essere fatte tramite i Distributori a partire dal 23 settembre 2011 fino alla " Data di Chiusura del Mercato Primario " che è l'11 novembre 2011 (fermo restando eventuali rettifiche) durante l'orario in cui le banche sono generalmente aperte per la propria attività in Italia.
--------------------	---

L'Emittente si riserva il diritto per qualsiasi motivo di chiudere il Periodo di Offerta prima della sua prevista scadenza.

Qualsiasi di tali cambiamenti o modifiche al Periodo di Offerta verrà comunicato agli investitori per mezzo di avviso pubblicato sul sito *web* dell'Emittente (www.it.x-markets.db.com).

Cancellazione dell'Emissione dei Titoli	L'Emittente si riserva il diritto di ritirare l'offerta e di cancellare l'emissione dei Titoli per qualsiasi ragione e in qualsiasi
---	---

	<p>momento nella medesima data o in data anteriore alla Data di Emissione.</p> <p>Tali decisioni verranno comunicate agli investitori per mezzo di avviso pubblicato sul sito <i>web</i> dell'Emittente (www.it.x-markets.db.com).</p> <p>Ai fini di chiarezza, ove vi siano richieste di sottoscrizione da parte di potenziali investitori e l'Emittente eserciti tale diritto, ciascuno di tali investitori potenziali non avrà diritto alla sottoscrizione o altrimenti all'acquisto di alcun Titolo.</p>
Chiusura Anticipata delle Sottoscrizioni dei Titoli	<p>L'Emittente si riserva il diritto per qualsiasi motivo di chiudere il Periodo di Offerta anticipatamente.</p> <p>Tali decisioni verranno comunicate agli investitori per mezzo di avviso pubblicato sul sito <i>web</i> dell'Emittente (www.it.x-markets.db.com).</p>
Condizioni a cui è soggetta l'offerta	<p>L'Offerta dei Titoli è condizionata alla loro emissione.</p>
Descrizione del processo di sottoscrizione	<p>La sottoscrizione di Titoli può essere effettuata in Italia durante il Periodo di Offerta presso le filiali dei Distributori partecipanti.</p> <p>In conformità alla procedure normalmente seguite dal rilevante Distributore, le domande dovranno essere notificate agli investitori dal rilevante Distributore.</p> <p>Non verrà richiesto ai potenziali investitori di concludere alcun accordo contrattuale direttamente con l'Emittente in relazione alla sottoscrizione dei Titoli.</p> <p>Un potenziale investitore dovrà contattare i Distributori prima della chiusura del Periodo di Offerta. Un potenziale investitore sottoscriverà i Titoli in conformità agli accordi presi con i Distributori relativi alla sottoscrizione di strumenti finanziari in generale.</p>
Descrizione della possibilità di ridurre le sottoscrizioni e metodo di rimborso degli importi pagati in eccesso dai richiedenti	<p>Non applicabile</p>
Dettagli relativi al metodo e alle limitazioni temporali per il pagamento e la consegna dei Titoli	<p>Il rilevante Distributore notificherà agli investitori l'assegnazione dei Titoli loro spettanti e i relativi accordi per il regolamento. I Titoli verranno emessi alla Data di Emissione a fronte del pagamento del prezzo di sottoscrizione netto effettuato dal rilevante Distributore all'Emittente.</p>
Metodo e data in cui verranno resi pubblici i risultati dell'offerta	<p>L'Emittente, a sua esclusiva discrezione, determinerà l'Importo Nominale Aggregato finale dei Titoli da emettere (che dipenderà dal risultato dell'offerta), in un <i>range</i> compreso tra un minimo di Euro 10.000.000 di Titoli e un massimo di Euro 300.000.000 di Titoli.</p> <p>Il numero preciso di Titoli da emettere sarà pubblicato sul sito <i>web</i> della Borsa Valori del Lussemburgo (www.bourse.lu) in conformità all'Articolo 10 della <i>Luxembourg Law on the Prospectuses for securities</i> alla Data di Emissione o in</p>

Offerta Non-Esente / Categorie di investitori potenziali a cui sono offerti i Titoli ed eventuale esclusiva destinazione di lotti a certi paesi/ Giurisdizioni di Offerta al Pubblico

Procedura relativa alla comunicazione ai richiedenti dell'ammontare assegnato e indicazione dell'eventuale possibilità di iniziare la negoziazione prima della comunicazione

Importo di qualsiasi spesa e tassa specificamente imposta al sottoscrittore o all'acquirente

Nome(i) e indirizzo(i), per quanto a conoscenza dell'Emittente, dei luoghi nei

vicinanza di essa.

I risultati dell'offerta saranno consultabili presso i Distributori successivamente al Periodo di Offerta e prima della Data di Emissione.

Le offerte possono essere fatte attraverso ciascun Distributore in Italia (la "**Giurisdizione di Offerta al Pubblico**") a qualsiasi persona.

I Titoli sono collocati nella Giurisdizione di Offerta al Pubblico senza alcun impegno di sottoscrizione da parte dei Distributori e non vi è alcuna garanzia da parte di soggetti terzi circa l'effettiva sottoscrizione dei Titoli.

Possono essere assegnati agli Investitori Qualificati (come definiti dall'Articolo 100 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato (il "**Testo Unico della Finanza**") e dell'Articolo 34-ter, primo comma, lett. b) del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche) solo quei Titoli che risultano non assegnati dopo l'allocazione di tutti i Titoli richiesti dal pubblico nella Giurisdizione di Offerta al Pubblico durante il Periodo di Offerta.

Le offerte (ove previste) in altri paesi dell'AEE possono essere fatte solo in virtù di un'esenzione dall'obbligo, ai sensi della Direttiva Prospetto come implementata in tali paesi, di pubblicare un prospetto.

Qualsiasi investitore che non si trovi nella Giurisdizione di Offerta al Pubblico dovrebbe contattare i propri consulenti finanziari per maggiori informazioni, e può acquistare soltanto i Titoli che risultino non assegnati dopo l'allocazione dei Titoli richiesti dal pubblico nella Giurisdizione di Offerta al Pubblico durante il Periodo di Offerta, presso il proprio consulente finanziario, banca o intermediario finanziario.

Il rilevante Distributore comunicherà a ciascun investitore l'assegnazione dei Titoli a lui spettante dopo la chiusura del Periodo di Offerta e prima della Data di Emissione.

Non può essere effettuata alcuna negoziazione dei Titoli prima della Data di Emissione.

L'Emittente non è al corrente di alcuna spesa e tassa specificamente imposta al sottoscrittore o all'acquirente.

Per dettagli relativi al Prezzo di Emissione, che include le commissioni pagabili ai Distributori, si veda la sezione che precede intitolata "Prezzo di Emissione" e di seguito la sezione intitolata "Commissioni".

Per dettagli relativi al regime fiscale applicabile ai sottoscrittori in Italia, si veda di seguito la sezione intitolata "Regime Fiscale".

Deutsche Bank S.p.A., Piazza del Calendario, 3, 20126 Milano, Italia e Finanza & Futuro Banca S.p.A., Piazza del Calendario, 1, 20126 Milano, Italia e le relative reti distributive (ciascuno, un

vari paesi ove l'offerta avrà luogo

"**Distributore**" e insieme agli altri soggetti nominati come distributori in relazione ai Titoli durante il Periodo di Offerta, i "**Distributori**").

L'Emittente si riserva il diritto di nominare altri distributori durante il Periodo di Offerta, che verranno comunicati agli investitori per mezzo di avviso pubblicato sul sito web dell'Emittente (www.it.x-markets.db.com).

Deutsche Bank S.p.A. agirà come responsabile del collocamento, come definito ai sensi dell'Articolo 93-*bis* del Testo Unico della Finanza (il "**Responsabile del Collocamento**").

Notifica e autorizzazione

I Titoli sono offerti al pubblico in Italia ai sensi degli Articoli 17 e 18 della Direttiva Prospetto e delle norme di implementazione in Italia.

COMMISSIONI

Commissioni pagate dall'Emittente al distributore¹

Commissioni Trailer

Non applicabile

Commissione di Collocamento

I Distributori riceveranno dall'Emittente una Commissione di Collocamento fino al 4,00% dell'Importo Nominale dei Titoli dagli stessi collocati.

Ulteriori informazioni possono essere ottenute presso i Distributori.

RATING

Rating

Ai Titoli non è stato assegnato un giudizio di *rating*.

Il *rating* dell'Emittente è quello riportato nel Prospetto di Base.

INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE COINVOLTE NELL'EMISSIONE

Interessi di Persone Fisiche e Giuridiche coinvolte nell'Emissione

Ad eccezione di qualsiasi commissione pagabile ai Distributori in virtù di quanto previsto ai sensi della sezione intitolata "Commissioni" di cui sopra, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuna persona coinvolta nell'emissione dei Titoli ha un interesse materiale nell'offerta.

RAGIONI DELL'OFFERTA, RICAVI NETTI PREVISTI E SPESE COMPLESSIVE

Ragioni dell'offerta

I ricavi netti della presente emissione dei Titoli verranno utilizzati dall'Emittente per i propri generali scopi societari. Una parte sostanziale dei ricavi derivanti dall'emissione di certi Titoli

¹ L'Emittente può corrispondere al Distributore rilevante commissioni di collocamento e commissioni *trailer*, quali commissioni legate alla vendita. Le commissioni di collocamento sono pagamenti *una tantum* derivanti dai ricavi dell'emissione; alternativamente, l'Emittente può corrispondere al rilevante Distributore un adeguato sconto sul prezzo di emissione (senza sovrapprezzo di sottoscrizione). Le commissioni *trailer* sono corrisposte periodicamente a valere su qualsiasi commissione di gestione indicata nelle Condizioni del Prodotto in base al Sottostante. Qualora Deutsche Bank AG ricopra il ruolo sia di emittente che di collocatore in relazione alla vendita dei propri titoli, l'unità di collocamento di Deutsche Bank riceverà internamente i relativi importi. Ulteriori informazioni sui prezzi e sulle componenti del prezzo sono riportate nella Parte II (Fattori di Rischio) del Prospetto di Base – Sezione E "Conflitti di Interesse", ai punti 5 e 6.

possono essere utilizzati ai fini di copertura del rischio di mercato rispetto a tali Titoli.

RESPONSABILITÀ

Salvo quanto di seguito previsto, l'Emittente accetta la responsabilità per le informazioni contenute nelle presenti Condizioni Definitive.

INFORMAZIONI SPECIFICHE DEL PAESE E ALTRE INFORMAZIONI PER LA VENDITA: ITALIA

Regime Fiscale

Regime fiscale in Italia

Il seguente paragrafo è un riepilogo delle norme vigenti in Italia e della prassi relative alla tassazione delle obbligazioni. 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 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 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 nei Titoli sono invitati a rivolgersi ai propri consulenti fiscali per valutare accuratamente le conseguenze che possono derivare dal possesso dei Titoli. Prossimamente le autorità fiscali italiane potrebbero modificare o chiarire ulteriormente il trattamento fiscale relativo ad interessi e plusvalenze dei Titoli, come recentemente modificato dal Decreto Legge 13 agosto 2011, n. 138 (il "**Decreto n. 138**").*

Le nuove norme entreranno in vigore dal primo gennaio 2012, sulla base di specifiche norme fiscali o di chiarimenti forniti dalle autorità fiscali italiane.

Regime Fiscale dei Titoli che ricadono nella definizione di obbligazioni o titoli similari

Il Decreto Legislativo 1 aprile 1996, n. 239 (il "**Decreto n. 239**"), come successivamente modificato, disciplina il regime applicabile al trattamento fiscale degli interessi, ai premi ed ad altri proventi (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di rimborso ed il prezzo di emissione), derivanti da strumenti finanziari che ricadano nella definizione di "*obbligazioni*" o di "*titoli similari alle obbligazioni*", emessi, *inter alia*, dalle banche italiane e a condizione che i Titoli abbiano una durata iniziale non inferiore a 18 mesi.

Investitori residenti in Italia

Qualora i Titoli abbiano una durata iniziale non inferiore ai 18 mesi ed ove il Portatore dei Titoli residente in Italia sia (a) una persona fisica

che non svolge un'attività d'impresa alla quale i Titoli siano connessi (salvo che non abbia optato per l'applicazione del regime del risparmio gestito, descritto infra, al paragrafo "*Tassazione delle plusvalenze*"); (b) una società di persone; (c) un ente privato o pubblico; o (d) un soggetto esente dall'imposta sul reddito delle società, gli interessi, ai premi ed altri proventi derivanti dai Titoli sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 12,5 per cento. Qualora il Portatore dei Titoli di cui ai precedenti punti (a) e (c) sia coinvolto in un'attività commerciale alla quale i Titoli sono connessi, l'imposta sostitutiva si applica a titolo d'acconto.

Ove un Portatore dei Titoli residente in Italia sia una società o un ente commerciale simile o una stabile organizzazione in Italia di una società estera alla quale i Titoli siano effettivamente connessi ed i Titoli sono depositati presso un intermediario autorizzato, gli interessi, i premi e gli altri proventi derivanti dai Titoli non saranno 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 del Portatore dei Titoli, 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 ai Titoli, 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, e ai sensi dell'articolo 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti all'imposta sostitutiva né ad altre imposte sui redditi a carico dei fondi immobiliari di investimento.

Alla data del 1° gennaio 2012, ai sensi di quanto previsto dal Decreto 138, l'aliquota dell'imposta sostitutiva, ove applicabile, sarà aumentata al 20 per cento. La relazione governativa al Decreto 138 prevede, *inter alia*, che le obbligazioni senza cedola (*zero coupon*), con scadenza residua superiore ai 12 mesi, si considerino trasferite alla data del 31 dicembre 2011, al fine dell'addebito alle Obbligazioni di un'imposta sostitutiva del 12,5% sugli interessi maturati a tale data. Tale disposizione potrebbe essere ulteriormente modificata o chiarita da nuove disposizioni o interpretazioni fiscali.

Se l'investitore è residente in Italia ed è un fondo comune d'investimento, aperto o chiuso (il "**Fondo**") ovvero una SICAV e i relativi Titoli sono detenuti presso un intermediario autorizzato, gli interessi, i premi e gli altri proventi maturati sui Titoli, durante il periodo di possesso, non saranno soggetti all'imposta sostitutiva, ma dovranno essere inclusi nel risultato di gestione del Fondo o della SICAV. Il Fondo o la SICAV non sono soggetti a tassazione su tale risultato di gestione, ma un'imposta sostitutiva o una ritenuta del 12,5 per cento si applicherà, a certe condizioni, sui proventi distribuiti ai partecipanti o agli azionisti (l'**Imposta Sostitutiva sui Fondi di Investimento**). Alla data del 1° gennaio 2012, ai sensi di quanto previsto dal Decreto 138, l'aliquota dell'Imposta Sostitutiva sui Fondi di Investimento sarà

aumentata al 20 per cento

Se il Portatore dei Titoli residente in Italia è un fondo pensione (soggetto al regime previsto dall'articolo 17 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252) ed i Titoli sono detenuti presso un intermediario autorizzato, gli interessi, i premi e gli altri proventi relativi ai Titoli e maturati durante il periodo di possesso non saranno soggetti all'imposta sostitutiva, ma dovranno essere inclusi nel risultato del risultato di gestione, rilevato alla fine di ciascun periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva pari all'11 per cento.

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

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

Se i Titoli non sono detenuti presso un Intermediario, l'imposta sostitutiva è applicata e trattenuta da ogni ente che intervenga nel pagamento degli interessi al Portatore dei Titoli.

Portatori dei Titoli non residenti in Italia

Qualora il Portatore dei Titoli sia un soggetto non residente in Italia, senza una stabile organizzazione in Italia alla quale i Titoli siano effettivamente connessi, si applicherà un'esenzione dall'imposta sostitutiva laddove il beneficiario dei Titoli non residente in Italia sia alternativamente (a) residente, ai fini fiscali, in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con le autorità fiscali italiane; ovvero (b) un ente od un organismo internazionale costituito in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; ovvero (c) un Banca Centrale o un organismo deputato, *inter alia*, alla gestione di riserve ufficiali di uno Stato estero, o (iv) un investitore istituzionale costituito in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, ancorché privo di soggettività tributaria nel proprio paese di residenza.

L'imposta sostitutiva si applicherà con l'aliquota del 12,5 per cento e, a partire dal 1° gennaio 2012, ai sensi del Decreto 138, con l'aliquota del 20 per cento (o, in ogni caso, con un'aliquota inferiore, se applicabile in base ad un trattato contro le doppie imposizioni) agli interessi, i premi e gli altri proventi qualora il Portatore dei Titoli sia residente, a fini fiscali, in paesi che non consentano un adeguato scambio di informazioni con le autorità fiscali italiane.

Ai sensi della Legge n. 244 del 24 Dicembre 2007 (la "**Finanziaria 2008**"), deve ancora essere emanato un Decreto che introdurrà una

nuova "*white list*" la quale rimpiazzerà l'attuale "*black list*", così da identificare i paesi che consentano un adeguato scambio di informazioni.

Al fine di evitare l'applicazione dell'imposta sostitutiva, i Portatori dei Titoli non residenti in Italia devono essere i beneficiari dei pagamenti degli interessi, dei premi o degli altri proventi e devono (a) depositare, direttamente o indirettamente, i Titoli presso una banca residente, una SIM o una stabile organizzazione in Italia di una banca o di una SIM non residente, o presso un ente o società non residente in Italia che aderisca ad un sistema di amministrazione accentrata di titoli che intrattenga rapporti diretti in via telematica con il Ministero delle Finanze e (b) consegnare al depositario, antecedentemente o contestualmente al deposito dei Titoli, un'autocertificazione del rilevante Portatore dei Titoli, valida sino ad una successiva revoca della stessa, con la quale il Portatore dei Titoli attesti il possesso dei requisiti richiesti per la non applicazione dell'imposta sostitutiva.

Tale autocertificazione, non richiesta nel caso di un organismo internazionale costituito in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia o nel caso di una Banca Centrale estera o di un organismo che gestisce, *inter alia*, le riserve ufficiali di uno Stato estero, deve essere redatta in conformità a quanto previsto nel Decreto Ministeriale 12 dicembre 2001.

Rimborso Anticipato

Ferme restando le disposizioni di cui sopra, qualora i Titoli con durata iniziale non inferiore a 18 (diciotto) mesi siano rimborsate, in tutto o in parte, prima che siano trascorsi 18 (diciotto) mesi dalla data di emissione, o, a certe condizioni, se riacquistate dall'Emittente (come specificato dall'Agenzia delle Entrate con la Risoluzione n. 11 del 30 gennaio 2011), l'Emittente sarà tenuto a pagare un'imposta pari al 20 per cento degli interessi e degli altri importi maturati fino al momento del rimborso anticipato. Tale imposta sarà a carico dell'Emittente e non andrà a detrimento degli importi spettanti ai Portatori dei Titoli a titolo di capitale o interessi sui Titoli.

Alla data del 1° gennaio 2012, il Decreto 138 eliminerà la sovrattassa applicabile in caso di rimborso anticipato dei Titoli aventi durata non inferiore ai 18 mesi o superiore.

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 del Portatore dei Titoli, anche il valore netto della produzione ai fini dell'IRAP), se realizzate da una società italiana o da un ente commerciale similare (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti in Italia alle quali i Titoli siano connessi) o soggetti imprenditori residenti in Italia che svolgano attività d'impresa alla quale i Titoli siano connessi.

Se un Portatore dei Titoli residente in Italia è una persona fisica che detiene i i Titoli al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa o rientra

in certe altre categorie di soggetti, le plusvalenze realizzate da tale Portatore dei Titoli in occasione della vendita, rimborso anticipato o rimborso dei Titoli stessi sono soggetti ad imposta sostitutiva ad aliquota pari al 12,5 per cento. I Portatori dei Titoli 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 i Titoli siano connessi, l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze è applicata cumulativamente sull'importo complessivo delle plusvalenze, al netto delle eventuali minusvalenze, realizzate dal Portatore dei Titoli residente in Italia al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa in relazione a tutte le vendite, i rimborsi anticipati o i rimborsi dei Titoli effettuati nel corso di un determinato periodo di imposta. I soggetti residenti in Italia che detengono i Titoli 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 in qualunque dei successivi quattro periodi d'imposta.

Alternativamente al regime della dichiarazione, i Portatori dei Titoli persone fisiche residenti in Italia 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 di ciascuna vendita, rimborso anticipato o rimborso dei Titoli (regime del "risparmio amministrato"). Tale tassazione separata sulle plusvalenze è consentita a condizione che (a) i Titoli siano in custodia presso una banca italiana, una SIM o un determinato intermediario finanziario autorizzato e (b) il relativo Portatore dei Titoli 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, del rimborso anticipato o del rimborso dei Titoli, (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 al Portatore dei Titoli, ovvero utilizzando i fondi messi a disposizione a tal fine dal Portatore dei Titoli. Ai sensi del regime del risparmio amministrato, qualora dalla vendita, rimborso anticipato o rimborso dei Titoli derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta dalle plusvalenze realizzate successivamente all'interno dello stesso rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. Ai sensi del regime del risparmio amministrato, il Portatore dei Titoli non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella dichiarazione dei

redditi.

Le plusvalenze realizzate da Portatori dei Titoli persone fisiche residenti in Italia i quali detengano i Titoli al di fuori di un'attività d'impresa e che abbiano conferito un mandato di gestione delle proprie attività finanziarie, ivi incluse i Titoli, 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 per cento, 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 quattro periodi di imposta. Ai sensi di tale regime del risparmio gestito il Portatore dei Titoli non è tenuto a dichiarare le plusvalenze realizzate nella dichiarazione dei redditi annuale.

Ai sensi del Decreto 138, l'imposta sostitutiva del 12,5 per cento verrà applicata nella misura del 20% sulle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2012. Le minusvalenze realizzate prima del 1° gennaio 2012 potranno essere compensate con le successive plusvalenze aventi la stessa natura, per un ammontare pari al 62,5% delle relative minusvalenze. Coloro che sono tenuti ad effettuare il pagamento delle imposte potranno optare per una rivalutazione fiscale degli strumenti finanziari pari al valore di mercato degli stessi registrato al 31 dicembre 2011. In caso di rivalutazione, la nuova aliquota del 20 per cento si applicherà solo in relazione alle plusvalenze maturate successivamente al 1° gennaio 2012. Coloro che sono tenuti ad effettuare il pagamento delle imposte dovranno pagare un'imposta sostitutiva sulla differenza positiva tra il valore di mercato degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2011 e il loro precedente valore fiscale. Tali norme dovranno essere attuate per mezzo di un Decreto che verrà emesso dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Le plusvalenze realizzate da un Portatore dei Titoli che sia un Fondo ovvero una SICAV non saranno assoggettate ad imposta sostitutiva ma saranno incluse nel risultato di gestione. Tale risultato di gestione non sarà tassato in capo al Fondo o alla SICAV, ma la successiva distribuzione dei proventi in favore dei partecipanti o degli azionisti sarà assoggettata all'Imposta Sostitutiva sui Fondi di Investimento.

Le plusvalenze realizzate da un Portatore dei Titoli che sia un fondo immobiliare italiano al quale si applicano le disposizioni del Decreto Legge 25 settembre 2001, n. 351, come modificato, non sono soggette all'imposta sostitutiva né alle imposte sui redditi a carico dei fondi immobiliari di investimento.

Le plusvalenze realizzate da un Portatore dei Titoli che sia un fondo pensione italiano (soggetto al regime previsto dall'articolo 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 per cento.

Le plusvalenze conseguite dalla vendita, dal rimborso anticipato o dal rimborso dei Titoli negoziate in mercati regolamentati, se realizzate da un Portatore dei Titoli non residente in Italia, non sono soggette ad imposta sostitutiva.

Le plusvalenze realizzate da portatori di Titoli non residenti in Italia conseguite dalla vendita o rimborso anticipato o dal rimborso dei Titoli non negoziati sui mercati regolamentati non sono soggette ad imposta sostitutiva qualora il beneficiario effettivo dei pagamenti: (a) sia residente in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con le autorità fiscali italiane; o (b) sia un ente od organismo internazionale costituito in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; o (c) sia una Banca Centrale o un organismo deputato, *inter alia*, alla gestione di riserve ufficiali di uno Stato; o (d) sia un investitore istituzionale costituito in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con le autorità fiscali italiane, ancorché privo di soggettività tributaria nel proprio paese di residenza.

Ai sensi della Finanziaria 2008, deve ancora essere emanato un decreto che introdurrà una nuova "*white list*" la quale rimpiazzerà l'attuale "*black list*", così da identificare i paesi che (a) consentano un adeguato scambio di informazioni e (b) non abbiano un regime fiscale più favorevole.

Se nessuna delle suddette condizioni è realizzata, le plusvalenze realizzate da Portatori dei Titoli non residenti in Italia dalla vendita o rimborso di Titoli non negoziati su un mercato regolamentato saranno soggette ad un'imposta sostitutiva applicata nella misura del 12,5 per cento.

In ogni caso, i soggetti non residenti in Italia o i soggetti senza stabile organizzazione in Italia ai quali sono connessi i Titoli che potranno trarre beneficio dai Trattati contro le doppie imposizioni con l'Italia, a condizione che le plusvalenze realizzate dalla vendita o rimborso dei Titoli saranno assoggettate unicamente al regime di imposta applicabile nel paese di residenza del soggetto rilevante, non saranno soggetti ad imposta sostitutiva in Italia sulle plusvalenze derivanti dalla vendita o rimborso dei Titoli emessi da un emittente che risiede in Italia.

Imposta di Successione e Donazione

Ai sensi del Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006 (il "**Decreto n. 262**"), convertito nella Legge n. 286 del 24 novembre 2006, i trasferimenti di qualsiasi bene di valore (tra cui azioni, obbligazioni o altri titoli) per successione o donazione, sono tassati come segue:

- (i) i trasferimenti in favore del coniuge e dei parenti in linea retta sono soggetti ad un'imposta di successione e donazione con aliquota del 4 per cento sul valore del bene trasferito eccedente Euro 1.000.000;
- (ii) i trasferimenti in favore di altri parenti fino al quarto grado, affini in linea retta e affini in linea collaterale fino al terzo grado, sono soggetti ad un'imposta di successione e donazione con aliquota

del 6 per cento sul valore complessivo della successione o donazione. I trasferimenti in favore di fratelli/sorelle sono soggetti ad un'imposta di successione e donazione con aliquota del 6 per cento sul valore del bene trasferito eccedente Euro 100.000; e

- (iii) qualsiasi altro trasferimento è, in linea di principio, soggetto ad un'imposta di successione e donazione con aliquota dell'8 per cento sul valore complessivo della successione o donazione.

Tassa sui Contratti di Borsa

L'Articolo 37 del Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007 (il "**Decreto n. 248**"), convertito in Legge n. 31 del 28 febbraio 2008, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale Italiana n. 51 del 29 febbraio 2008, ha abolito la tassa italiana sui contratti di borsa, prevista dal Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre, 1923, come modificato e integrato dal Decreto Legislativo n. 435 del 21 novembre 1997.

In seguito all'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, a partire dal 31 dicembre 2007 i contratti relativi al trasferimento dei titoli sono soggetti alla seguente imposta di registro: (i) gli atti pubblici e gli atti notarili sono soggetti ad un'imposta di registro fissa nella misura di Euro 168; (ii) le scritture private sono soggette ad imposta di registro solo in caso di utilizzo o di registrazione volontaria.

Direttiva Risparmio dell'UE

Ai sensi della Direttiva del Consiglio dell'UE 2003/48/CE (la "**Direttiva Risparmio**") sulla tassazione dei redditi da risparmio, gli Stati Membri devono fornire alle autorità fiscali di un altro Stato Membro informazioni relative ai pagamenti degli interessi (o proventi assimilabili) corrisposto da soggetti stabiliti entro la propria giurisdizione a favore di persone fisiche residenti in tale altro Stato Membro o a favore di determinate tipologie di soggetti stabiliti in tale altro Stato Membro. Tuttavia, per un periodo di transizione, il Lussemburgo e l'Austria sono invece tenuti (a meno che durante tale periodo tali stati non decidano diversamente) ad adottare un sistema di ritenuta d'imposta che si applichi a tali pagamenti (il termine di tale periodo transitorio dipenderà dalla conclusione di taluni accordi relativi allo scambio di informazioni tra alcuni altri paesi). Alcuni paesi non appartenenti all'Unione Europea, inclusa la Svizzera, hanno convenuto di adottare dei regimi simili (un sistema di ritenuta d'imposta nel caso della Svizzera).

La Commissione Europea ha proposto alcune modifiche alla Direttiva che, qualora implementate, potrebbero modificare o allargare l'ambito ai requisiti sopra descritti.

Attuazione in Italia della Direttiva Risparmio dell'UE

L'Italia ha attuato la Direttiva Risparmio attraverso il Decreto Legislativo n. 84 del 18 aprile 2005 (il "**Decreto n. 84**"). Ai sensi del Decreto n. 84, a condizione che vengano rispettate una serie di importanti condizioni,

nel caso in cui gli interessi vengano pagati a persone fisiche che siano beneficiarie effettive del pagamento degli interessi e che siano residenti ai fini fiscali in un altro Stato Membro, gli agenti di pagamento qualificati italiani dovranno comunicare alle autorità fiscali italiane le informazioni relative agli interessi pagati e i dati personali del beneficiario e non dovranno applicare la ritenuta d'imposta. Tali informazioni vengono trasmesse dalle autorità fiscali italiane alle autorità fiscali straniere competenti del paese di residenza del beneficiario.

Agente in Italia

In Italia, l'Agente è Deutsche Bank S.p.A. che agisce dalla sua sede a Milano che alla Data di Emissione si trova in Piazza del Calendario, 3 – 20126.

Limitazioni alla Vendita

Si veda la Parte VI(B): "Limitazioni Generali alla Vendita e al Trasferimento " nel Prospetto di Base.

Come meglio descritto in maggiori dettagli nel Prospetto di Base, i Titoli non sono stati e non saranno registrati ai sensi del *Securities Act* del 1933 degli Stati Uniti, come successivamente modificato. Qualsiasi offerta o vendita dei Titoli deve essere effettuata come transazione esente dai requisiti di registrazione di tale *Securities Act* in conformità al Regolamento S indicato qui di seguito. I Titoli non possono essere offerti, venduti o altrimenti trasferiti negli Stati Uniti o a persone che siano "*U.S person*" secondo la definizione data nel Regolamento S di tale *Securities Act* o persone che non rientrino nella definizione di "*non-United States person*" ai sensi della *Rule 4.7* del *United States Commodity Exchange Act*, come successivamente modificato.

Ulteriori Limitazioni alla Vendita e al Trasferimento

Non applicabile.