



**DOCUMENTO DI OFFERTA
OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA**

AI SENSI DELL'ARTICOLO 102 DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998

AVENTE AD OGGETTO

LE OBBLIGAZIONI

"EURO 9.017.000 NOTES LINKED TO A PORTFOLIO OF FIDELITY FUNDS due 2008", Serie 3953,
Codice ISIN XS0180786864
emesse da BNP Paribas nell'ambito del proprio Euro Programma per l'emissione di strumenti di debito (il
Programma), per un ammontare complessivo pari a Euro 9.017.000
(le **Obbligazioni Esistenti**)

OFFERENTE ED EMITTENTE

BNP PARIBAS

(con sede legale in 16 Boulevard des Italiens – 75009 Parigi, Francia)

CORRISPETTIVO OFFERTO

Ai termini e alle condizioni di cui al presente Documento d'Offerta, BNP Paribas propone ai possessori delle Obbligazioni Esistenti di scambiare ciascuna Obbligazione Esistente (ad un rapporto di cambio pari a 1:1) con una delle nuove obbligazioni, che BNP Paribas emetterà: "Euro Notes Linked to a Dynamic Fund Basket due 2008" (le **Nuove Obbligazioni**), con rendimento finale legato all'andamento di un paniere di riferimento, a sua volta legato ad alcuni fondi, così come illustrato nel presente Documento di Offerta.

PERIODO DI ADESIONE

Il Periodo di Adesione, concordato con la CONSOB, avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 4 febbraio 2005 e si concluderà alle ore 17:00 del giorno 24 febbraio 2005, salvo proroghe.

COORDINATORE DELL'OPERAZIONE - DEALER MANAGER

Citibank International plc, sede italiana

AGENTE DI SCAMBIO – EXCHANGE AGENT

BNP Paribas Securities Services, sede di Lussemburgo

CONSULENTE LEGALE DELL'OFFERENTE E DEL COORDINATORE DELL'OPERAZIONE

Allen & Overy LLP, Milano - Roma

Data di Scambio 3 marzo 2005

La pubblicazione del documento di offerta non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie in esso contenute

SOMMARIO

Articolo	Pagina
INFORMAZIONI IMPORTANTI.....	12
PREMESSE E SINTESI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO.....	14
1 SINTESI DELLE CARATTERISTICHE DELLE OBBLIGAZIONI ESISTENTI E DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI.....	14
2 SINTESI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO	23
(A) AVVERTENZE.....	33
a.1 CONDIZIONI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO – MANCATO AVVERAMENTO – RINUNCIA.....	33
a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE.....	34
a.3 ULTERIORI AVVERTENZE.....	34
a.3.1 RATING ASSEGNATO A BNP PARIBAS.....	34
a.3.2 AVVERTENZE RELATIVE ALLA MANCATA ADESIONE ALL'OFFERTA DI SCAMBIO.....	42
a.3.3 AVVERTENZE RELATIVE ALLE NUOVE OBBLIGAZIONI.....	44
a.3.4 AVVERTENZE RELATIVE AL POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI.....	46
a.3.5 AVVERTENZE RELATIVE AGLI ASPETTI FISCALI.....	47
a.3.6 ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI.....	47
(B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE.....	57
b.1 Offerente ed Emittente le Nuove Obbligazioni.....	57
b.2 Descrizione dell'attività del Gruppo BNP Paribas nei principali settori e mercati.....	62
b.3 Informazioni contabili relative al Gruppo	68
b.4 Revisione contabile.....	76
b.5 Andamento recente e prospettive – Primo semestre 2004.....	76
b.6 Altri Sviluppi.....	86
b.7 Intermediari.....	88
(C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA DI SCAMBIO E MODALITÀ DI ADESIONE.....	89
c.1 Indicazione delle categorie degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta di scambio e delle relative quantità	89
c.2 Emittente delle Obbligazioni Esistenti.....	89
c.3 Termini e Condizioni delle Obbligazioni Esistenti, valore in linea capitale, legge regolatrice, foro competente	89
c.4 Valore unitario e valuta di denominazione	89
c.5 Prezzo di emissione	89
c.6 Scadenza e Data di Rimborso	90
c.7 Rendimento delle Obbligazioni Esistenti	90
c.8 Eventuali clausole di subordinazione dei diritti inerenti le Obbligazioni Esistenti.....	94
c.9 Quotazione-Prezzo medio di mercato.....	94
c.10 Regime di circolazione.....	94
c.11 Prescrizione	94
c.12 Codice ISIN.....	94
c.13 Percentuale delle Obbligazioni Esistenti oggetto dell'Offerta di Scambio rispetto al numero complessivo dei medesimi.....	95
c.14 Autorizzazioni.....	95

c.15	Procedure di adesione all'Offerta di Scambio	95
c.16	Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta di scambio	97
c.17	Mercati sui quali è proposta l'Offerta di Scambio	98
(D)	NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI DALL'EMITTENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O DA TERZI E/O DA SOCIETÀ CONTROLLATE	99
(E)	CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA ED INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN SCAMBIO	100
e.1	Indicazione del corrispettivo, ed analisi dei criteri in base ai quali è stato determinato	100
e.2	Emittente	101
e.3	Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, Legge Regolatrice, Foro.....	101
e.4	Garanzie ed impegni relativi al positivo rimborso delle Nuove Obbligazioni	101
e.5	Valore in linea capitale unitario e valuta di denominazione	102
e.6.	Prezzo di emissione	102
e.7	Scadenza e rimborso	102
e.8	Rendimento.....	102
e.9	Eventi di Lock-In – Casi di Aggiustamento	110
e.10	Rimborso Anticipato.....	116
e.11	Clausole di subordinazione dei diritti inerenti le Nuove Obbligazioni.....	117
e.12	Quotazione	117
e.13	Regime di circolazione.....	117
e.14	Prescrizione	117
e.15	Codice ISIN.....	117
e.16	Operazioni relative alle Obbligazioni Esistenti.....	117
e.17	Regime fiscale	117
(F)	DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....	123
f.1	Indicazione della Data di Scambio del Corrispettivo	123
f.2	Indicazione delle modalità di pagamento del Corrispettivo	123
f.3	Indicazione delle garanzie di esatto adempimento.....	123
(G)	MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO E PROSPETTIVE FUTURE.....	124
g.1	Presupposti giuridici dell'operazione	124
g.2	Motivazioni dell'Offerta di Scambio	124
g.3	Modalità di finanziamento.....	124
g.4	Programmi futuri.....	124
(H)	EVENTUALI ACCORDI TRA LA SOCIETÀ OFFERENTE ED EMITTENTE DEGLI UMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	126
(I)	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	127
(J)	IPOTESI DI RIPARTO.....	128
(K)	MODALITÀ DI PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI OFFERTA.....	129
(L)	ALLEGATI	130
(M)	DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....	131
(G)	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	132
	ALLEGATO A.....	133
	SCHEDA DI ADESIONE.....	133
	ALLEGATO B.....	138
	TRADUZIONE ITALIANA DEI TERMINI E CONDIZIONI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI, CONTENUTI NELL'OFFERING CIRCULAR DEL PROGRAMMA DEL 24 GIUGNO 2004	138
	ALLEGATO C.....	175
	TRADUZIONE ITALIANA DEL PRICING SUPPLEMENT DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI. 175	
	ALLEGATO D.....	201

FOGLIO INFORMATIVO ANALITICO RELATIVO ALLE OBBLIGAZIONI ESISTENTI.....	201
ALLEGATO E.....	212
FOGLIO INFORMATIVO ANALITICO RELATIVO ALLE NUOVE OBBLIGAZIONI.....	212

DEFINIZIONI

Agente di Calcolo	BNP Paribas Arbitrage SNC, 8 rue de Sofia, 75018, Parigi, Francia, ed ogni successore in tale incarico.
Agente di Scambio, Agente di Pagamento	BNP Paribas Securities Services, sede di Lussemburgo, 23 avenue de la Porte Neuve, L-2805 Lussemburgo.
Altre Banche	Le Banche o società di investimento, che non siano la Banca Incaricata, attraverso le quali sono detenute le Obbligazioni Esistenti.
Altre Offerte	Le offerte di scambio relative alle serie di obbligazioni diverse dalla Obbligazioni Esistenti, anch'esse indicizzate ai Fondi Fidelity, emesse da BNP Paribas nell'ambito del Programma, ed effettuate in giurisdizioni diverse dall'Italia.
Ammontare del Rimborso Anticipato	L'ammontare offerto per il rimborso anticipato di ciascuna Nuova Obbligazione di taglio pari ad Euro 1.000 è un ammontare in Euro pari al valore di mercato della Nuova Obbligazione alla data del rimborso anticipato dedotto (salvo che nel caso di Inadempimento, come definito nei Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni) il costo dovuto all'Emittente e/o al Hedge Provider, come definito nell'Allegato 2 al <i>Pricing Supplement</i> delle Nuove Obbligazioni (allegato al presente Documento d'Offerta come allegato C), per lo scioglimento di ogni relativo accordo di copertura del rischio, così come determinato dall'Agente di Calcolo, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, facendo riferimento ai fattori che ritiene più appropriati. Allo scopo di determinare il valore di mercato delle Nuove Obbligazioni in caso di Inadempimento, non si dovrà tenere in considerazione la condizione finanziaria dell'Emittente, che si dovrà presumere essere in grado di onorare integralmente gli obblighi derivanti dalle Nuove Obbligazioni. In particolare, l'Ammontare del Rimborso Anticipato per le Nuove Obbligazioni di taglio pari ad Euro 1.000 potrebbe essere inferiore, ed in alcune circostanze anche in modo considerevole, ad Euro 1.000.
Ammontare del Rimborso	La misura del rimborso per ciascuna Nuova Obbligazione di taglio pari ad Euro 1.000 è pari

	ad un ammontare in Euro uguale al Prezzo di Rimborso, come definito al paragrafo e.8. In particolare, l'Ammontare del Rimborso non potrà essere inferiore ad Euro 1.000 per ciascuna Obbligazione di taglio pari ad Euro 1.000.
Banca Incaricata	Citibank International plc, Foro Buonaparte 16, 20121 Milano.
Basket Esistente	<i>Basket</i> sottostante cui è indicizzato il rendimento delle Obbligazioni Esistenti.
Clearing Systems	Euroclear e Clearstream, Luxemburg, sono le società presso cui sono accentrate le Obbligazioni Esistenti e presso cui saranno accentrate le Nuove Obbligazioni. Euroclear e Clearstream detengono titoli in nome dei soggetti che possiedono un conto di deposito titoli presso di loro ed offrono un servizio di regolamento di operazioni su strumenti finanziari tra i partecipanti al sistema tramite annotazioni elettroniche nei rispettivi conti.
Clearstream, Luxemburg	Clearstream Banking, société anonyme.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
Corrispettivo	Il corrispettivo pagabile alla Data di Scambio ai possessori delle Obbligazioni Esistenti che abbiano conferito, in tutto o in parte, in adesione all'Offerta di Scambio le proprie Obbligazioni Esistenti. Tale corrispettivo è pari, per ciascuna Obbligazione Esistente, ad una Nuova Obbligazione.
Coordinatore dell'Operazione	Citibank International plc, Foro Buonaparte 16, 20121 Milano. Il Coordinatore dell'Operazione svolgerà le seguenti attività: (i) contare le adesioni all'Offerta ricevute, (ii) ricevere comunicazione da parte delle Altre Banche attraverso le quali gli investitori detengono le proprie Obbligazioni Esistenti, del numero di adesioni da esse ricevute; (iii) comunicare settimanalmente al mercato il numero di adesioni raccolte; (iv) comunicare al mercato il risultato definitivo dell'Offerta di Scambio.
Data di Calcolo del Basket Esistente	La Data di Emissione o, se tale data non è un Giorno Lavorativo né un Giorno Lavorativo per le Nuove Obbligazioni, come di seguito definito, il giorno immediatamente successivo che sia un Giorno Lavorativo e un Giorno Lavorativo per le Nuove Obbligazioni.
Data di Emissione	3 marzo 2005.

Data di Determinazione della Stima	Ogni Giorno Lavorativo relativamente al quale l'Agente di Calcolo stabilisca che sia necessario effettuare modifiche nella Stima secondo quanto previsto al paragrafo e.8.
Data di Rimborso	29 dicembre 2008.
Data di Scambio	3 marzo 2005, la data di consegna delle Nuove Obbligazioni attribuite in cambio per le Obbligazioni Esistenti validamente conferite in adesione all'Offerta di Scambio ed accettate dalla Società.
Euroclear	Euroclear Bank S.A./N.V., quale operatore di Euroclear System.
Evento di Lock-In	Rappresenta il verificarsi, con riferimento ai Nuovi Fondi, di uno qualsiasi degli eventi descritti nel paragrafo e.9, così come determinati dall'Agente di Calcolo. In tal caso, secondo il regime delle Nuove Obbligazioni, la quota del fondo cui si riferisce l'evento sarebbe sostituita con una quota di un altro fondo con caratteristiche simili o con un Indice predeterminato.
Evento di Lock-In Esistente	Con riferimento alle Obbligazioni Esistenti, ha il significato specificato nei Termini e Condizioni delle Obbligazioni Esistenti. Si ritiene che un tale evento si verificherà per il probabile preannunciato aumento dei costi per i nuovi investimenti nei fondi compresi nel <i>basket</i> sottostante alle Obbligazioni Esistenti destinati ai relativi accordi di copertura del rischio per le Obbligazioni Esistenti, che la Società ed il Coordinatore delle Raccolte si aspettano sarà introdotto in un periodo immediatamente successivo alla Data di Scambio.
Fondi Fidelity, Fondi Esistenti	I Fondi facenti parte del <i>basket</i> sottostante alle Obbligazioni Esistenti.
Giorno	Giorno di apertura dei mercati regolamentati, come definito dal Regolamento CONSOB 11971/99.
Giorno Lavorativo	Ha il significato attribuito a tale termine nei Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni o nei Termini e Condizioni delle Obbligazioni Esistenti, a seconda del caso.
Giorno Lavorativo per le Obbligazioni Esistenti	Un giorno lavorativo come definito nel <i>Pricing Supplement</i> relativo alle Obbligazioni Esistenti.

Giorno Valido	Ciascun Giorno compreso nel Periodo di Adesione.
Hedge Provider o Controparte Incaricata della Copertura del Rischio	E' quel soggetto che, di volta in volta, assume l'incarico di svolgere la funzione di copertura del rischio assunto dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni Esistenti e/o alle Nuove Obbligazioni, come individuata dall'Agente di Calcolo. L'Hedge Provider potrà essere, tra gli altri, l'Emittente, qualsiasi controllata, direttamente o indirettamente, dall'Emittente, o società sottoposta a comune controllo, o qualsiasi altro soggetto titolare di quote dei Fondi Fidelity o dei Nuovi Fondi, contratti di opzione, o contratti di <i>futures</i> che fanno riferimento ad un Indice (come definito al paragrafo e.9), o che abbia stipulato un contratto per acquistare o consegnare, o pagare una somma che dipende dall'andamento delle quote dei Fondi Fidelity o dei Nuovi Fondi, o di Indici.
Nuovo Basket	<i>Basket</i> sottostante cui è indicizzato il rendimento delle Nuove Obbligazioni.
Nuovi Fondi	Fondi con caratteristiche simili ai Fondi Fidelity, le cui azioni fanno parte del Nuovo Basket.
Nuove Obbligazioni	Obbligazioni indicizzate all'andamento di un basket dinamico di fondi (Euro Notes linked to a Dynamic Fund Basket due 2008), che la Società emetterà nell'ambito del Programma e che costituiscono il corrispettivo dell'Offerta di Scambio.
Obbligazione Zero Coupon	Obbligazione senza cedole usata per la determinazione del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni avente le caratteristiche evidenziate al paragrafo e.8
Obbligazione Zero Coupon Esistente	E' il valore di un'obbligazione zero coupon per le Obbligazioni Esistenti e presenta le seguenti caratteristiche, come meglio specificate nel <i>Pricing Supplement</i> delle Obbligazioni Esistenti: data di rimborso pari alla Data di Rimborso delle Obbligazioni Esistenti; data di emissione pari alla Data di Emissione delle Obbligazioni Esistenti; valore di rimborso a scadenza pari a 100%; valore nominale di 1 Euro.
Obbligazioni Esistenti	"Euro 9.017.000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds", serie 3953, emesse da BNP Paribas per un ammontare in linea capitale complessivo di Euro 9.017.000 (codice ISIN XS0180786864, Common Code 18078686).

Obbligazioni Esistenti Pendenti

Quelle Obbligazioni Esistenti, che, non essendo state validamente scambiate entro il termine del Periodo di Adesione, rimarranno in circolazione.

***Offering Circular* del Programma**

Tale documento, datato 24 giugno 2004, che contiene le descrizione dei termini e delle condizioni del Programma, è allegato al presente Documento d'Offerta come allegato **B**.

Offerta di Scambio

L'invito fatto dalla Società ai titolari delle Obbligazioni Esistenti di offrire le Obbligazioni Esistenti per lo scambio con Nuove Obbligazioni, come descritto nel paragrafo **2** della Premessa. L'Offerta di Scambio è una delle numerose offerte di scambio che riguardano molteplici serie di obbligazioni indicizzate ai Fondi Fidelity diverse dalle Obbligazioni Esistenti, emesse ed offerte in mercati diversi dall'Italia, da BNP Paribas nell'ambito del Programma. Tali offerte di scambio sono effettuate in varie giurisdizioni, mentre l'Offerta di Scambio è indirizzata solamente al mercato italiano e si riferisce esclusivamente alle Obbligazioni Esistenti che si trovino in possesso di investitori che si trovino in Italia.

Periodo di Adesione

Il periodo, stabilito in accordo con la CONSOB, che ha inizio alle ore 8.00 del giorno 4 febbraio 2005 ed ha termine alle ore 17.00 del giorno 24 febbraio 2005, salvo proroghe.

Pricing Supplement

E' il *Pricing Supplement* che completa, modifica ed integra i termini e le condizioni contenuti nell'*Offering Circular* del Programma e riferiti alle Nuove Obbligazioni, allegato al presente Documento d'Offerta, come indicato alla sezione **L**, come allegato **C**.

Programma

Il "*BNP Paribas Euro Programme*" per l'emissione di strumenti di debito, e le successive modifiche, aggiornamenti o supplementi.

Prospetto

La documentazione concernente ciascuna Nuova Quota e ciascuna Quota Sostitutiva (come definita al paragrafo **1.6 - Fondi e Quote**), messa a disposizione del pubblico con le modalità indicate alla sezione **M**.

Quota

Ogni quota dei Nuovi Fondi che fanno parte del Nuovo Basket.

Quote Esistenti

Tutte le quote dei fondi facenti parte del Basket sottostante alle Obbligazioni Esistenti.

Regolamento CONSOB	Il regolamento recante norme di attuazione del Testo Unico in materia di emittenti, adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche.
Scheda di Adesione	La scheda di adesione, che forma parte integrante ed essenziale del presente Documento di Offerta e che viene allegata al medesimo come indicato nella sezione L .
Società o Emittente o Banca o Offerente o BNP	BNP Paribas, con sede in 16 boulevard des Italiens, F-75009, Parigi, Francia e London Branch in 10 Harewood Avenue, London NW1 6AA.
Stima	Rappresenta la distribuzione dei Nuovi Fondi nel Nuovo Basket. La Stima alla Data di Calcolo del Basket Esistente dovrà essere uguale alla Stima Ottimale relativa alla medesima data.
Stima Ottimale	Rappresenta la valutazione ottimale delle Nuove Obbligazioni.
Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni	Termini e condizioni che sono individuate in parte tramite l' <i>Offering Circular</i> del Programma, di cui la traduzione italiana della parte rilevante per le Nuove Obbligazioni è allegata come allegato B , e in parte tramite il <i>Pricing Supplement</i> relativo alle Nuove Obbligazioni, di cui la traduzione italiana è allegata al presente documento come allegato C .
Titolare	Titolare di Obbligazioni Esistenti o di Nuove Obbligazioni, a seconda del caso.
TUF	Il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, adottato con Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato.
Ultima Ora Utile	Le ore 17.00 del giorno 24 febbraio 2005, che costituiscono l'ultima ora utile per la consegna della Scheda di Adesione alla Banca Incaricata o alle Altre Banche.
U.S. Persons	Ha il significato attribuito a "US Persons" nella Regulation S del US Securities Act del 1933, e successive modifiche.
Valore del Basket	Il valore nozionale del <i>basket</i> sottostante, con riferimento, a seconda del caso, alle Nuove Obbligazioni e/o alle Obbligazioni Esistenti.

A meno che non siano diversamente definiti, i termini di seguito utilizzati avranno il significato attribuito loro nel *Pricing Supplement* relativo alle Nuove Obbligazioni e tutte le caratteristiche delle Nuove Obbligazioni e del Nuovo Basket, di seguito descritte, sono un estratto di quelle descritte per intero nel *Pricing Supplement* relativo alle Nuove Obbligazioni, allegato al presente Documento d'Offerta come allegato **C** e nei termini e condizioni delle Nuove Obbligazioni contenuti nell'*Offering Circular* del Programma, allegati come allegato **B**.

Si consiglia ai Titolari delle Obbligazioni Esistenti di esaminare attentamente entrambi tali documenti nella loro interezza prima di prendere una decisione in merito all'adesione all'Offerta di Scambio.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

LE OBBLIGAZIONI STRUTTURATE SONO STRUMENTI SOFISTICATI CHE POSSONO IMPLICARE UN ALTO GRADO DI RISCHIO E SONO DESTINATI AD ESSERE VENDUTI SOLTANTO A INVESTITORI CAPACI DI COMPRENDERE I RISCHI INSITI IN TALI STRUMENTI.

LE NUOVE OBBLIGAZIONI SARANNO RISCATTATE ALLA SCADENZA COME MINIMO AL 100% DEL LORO VALORE NOMINALE, OVE IL VALORE NOMINALE SARÀ LEGATO ALLA PERFORMANCE DEL NUOVO BASKET SECONDO LE MODALITÀ DEFINITE NEL PRESENTE DOCUMENTO D'OFFERTA (IL "DOCUMENTO D'OFFERTA"). DOPO IL VERIFICARSI DI UN EVENTO DI LOCK-IN, COME DESCRITTO NEL DOCUMENTO D'OFFERTA, IN RELAZIONE AD UN QUALSIASI NUOVO FONDO, IL NUOVO FONDO PUÒ ESSERE SOSTITUITO DA ALTRI FONDI O CON UN INDICE.

L'EMITTENTE NON HA FATTO ALCUNA INDAGINE CIRCA IL TRATTAMENTO DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI DA PARTE DELLE AUTORITÀ FISCALI. SI CONSIGLIA VIVAMENTE GLI INVESTITORI DI OTTENERE UNA PROPRIA CONSULENZA FISCALE.

Gli investitori devono prendere atto che le Nuove Obbligazioni sono regolate dai termini e dalle condizioni inclusi nell'*Offering Circular* del Programma e dal *Pricing Supplement* (assieme i Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni), la cui traduzione è allegata al presente Documento di Offerta come indicato alla sezione L. L'*Offering Circular* del Programma, la versione originale inglese del *Pricing Supplement* e la documentazione connessa ed ancillare (la Documentazione del Programma) sono messe a disposizione del pubblico secondo quanto previsto alla successiva sezione M.

Si invitano i Titolari delle Obbligazioni Esistenti a leggere, prima di aderire alla presente Offerta di Scambio, con la massima attenzione e congiuntamente con le altre informazioni contenute nel Documento di Offerta, le avvertenze di seguito indicate.

In particolare, i Titolari delle Obbligazioni Esistenti devono valutare tutte le informazioni contenute nel Documento d'Offerta, e le avvertenze contenute nell'apposita sezione alla luce della propria situazione e condizione finanziaria, nonché dei propri obiettivi di investimento. I Titolari delle Obbligazioni Esistenti devono inoltre prestare la massima attenzione nella lettura della sezione E descrivente la natura delle Nuove Obbligazioni e le relative componenti di rischio.

Ogni Titolare delle Obbligazioni Esistenti deve assicurarsi, sulla base del proprio apprezzamento individuale, e delle eventuali consulenze professionali che ritenesse opportuno ottenere al riguardo, che l'adesione all'Offerta di Scambio e l'assunzione del rischio connesso alle Nuove Obbligazioni, al Nuovo Basket e/o agli Indici Sostitutivi, e/o alla Obbligazione Zero Coupon:

- (i) sia in linea con le proprie (o, se sta aderendo all'Offerta di Scambio in qualità di fiduciario, con quelle del beneficiario) necessità, obiettivi e condizioni finanziarie,**
- (ii) sia in accordo e rispetti tutti i principi, le istruzioni e le restrizioni applicabili all'Offerta di Scambio (sia che aderisca all'Offerta di Scambio in nome proprio sia in qualità di fiduciario), e**

(iii) si tratti, tenendo conto dei rischi inerenti all'adesione all'Offerta di Scambio ed alla natura delle Nuove Obbligazioni, di un investimento appropriato e adatto al proprio profilo (o se sta aderendo all'Offerta di Scambio in qualità di fiduciario, al beneficiario).

PREMESSE E SINTESI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO

1 SINTESI DELLE CARATTERISTICHE DELLE OBBLIGAZIONI ESISTENTI E DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI

1.1 Scopi e caratteristiche principali del "BNP Paribas Euro Programme" per l'emissione di strumenti di debito

Il programma "*BNP Paribas Euro Programme for the Issuance of Debt Instruments*" (il **Programma**), è stato sottoscritto dalla Società in data 5 luglio 1994 per poter effettuare emissioni di titoli di debito fino ad un ammontare massimo complessivo pari ad Euro 40.000.000.000. Le caratteristiche e gli scopi del Programma, contenuti nell'*Offering Circular* del Programma, recante la medesima data, sono stati nel tempo aggiornati dalla Società tramite successive versioni dell'*Offering Circular*, espressamente destinate a sostituire le precedenti. L'*Offering Circular* del Programma è stata approvata dalle competenti autorità dei paesi in cui è stata richiesta la quotazione degli strumenti, diversi dalle Obbligazioni Esistenti, emessi nell'ambito del Programma medesimo. L'*Offering Circular* non è stata approvata in Italia in quanto non è stata richiesta la quotazione delle Obbligazioni Esistenti nel nostro paese.

I titoli di debito che possono essere emessi nell'ambito del Programma possono essere in forma tanto nominativa quanto al portatore, con denominazione in qualsiasi valuta prescelta dall'Emittente, d'accordo con gli intermediari di volta in volta coinvolti nell'operazione; possono avere tasso fisso o variabile, ed essere subordinati o non subordinati. I titoli possono avere qualsiasi scadenza superiore ad un giorno ed anche essere emessi senza data di scadenza, nel rispetto della rilevante normativa applicabile. L'*Offering Circular* del Programma contiene i termini e le condizioni ed, in generale, la disciplina applicabile a tutte le tipologie di prestiti obbligazionari di volta in volta emessi nell'ambito del Programma. Ogni altra informazione o dato relativi alle singole serie emesse (quali ammontare, prezzo di emissione, durata, tipologia, tasso di interesse etc.), sono invece di volta in volta disciplinati da un separato documento denominato *Pricing Supplement*, che pertanto consente sia l'individuazione delle clausole dei termini e delle condizioni contenute nell'*Offering Circular* di volta in volta effettivamente applicabili, sia il relativo completamento.

In data 29 dicembre 2003, BNP Paribas, nell'ambito del Programma, ha emesso, tra l'altro, le obbligazioni "*Euro 9,017,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds*", serie 3953, per un ammontare in linea capitale complessivo di Euro 9.017.000 (codice ISIN XS0180786864, Common Code 18078686) (le **Obbligazioni Esistenti**), con scadenza il 29 dicembre 2008.

Le Obbligazioni Esistenti sono indicizzate ad un basket dinamico di fondi gestiti da Fidelity International, il cui rendimento non è predeterminato (per una descrizione dettagliata del rendimento delle Obbligazioni Esistenti si rinvia al paragrafo c.7). Le Obbligazioni Esistenti sono state oggetto di comunicazione ordinaria alla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 129 D. Lgs 1 settembre 1993 n. 385, in data 29 ottobre 2003 ed offerte esclusivamente in Italia.

L'*Offering Circular* ai sensi della quale sono state emesse le Obbligazioni Esistenti era datata 30 giugno 2003, ed è stata ora sostituita dall'*Offering Circular* datata 24 giugno 2004, ai sensi della quale sono state emesse le Nuove Obbligazioni.

Assieme alle Obbligazioni Esistenti, ai sensi della medesima *Offering Circular*, sono state emesse anche le seguenti serie di strumenti di debito, nessuna delle quali è stata offerta in Italia:

Serie 1 U.S.\$23,233,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 6 novembre 2003 (ISIN: XS0179682462).

Serie 2 U.S.\$9,293,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 6 novembre 2003 (ISIN: XS0179682546).

Serie 3 €4,642,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 29 dicembre 2003 (ISIN: XS0180663436).

Serie 4 €26,652,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 29 dicembre 2003 (ISIN: XS0180663519).

Serie 5 U.S.\$12,785,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 29 dicembre 2003 (ISIN: XS0180663865).

Serie 6 U.S.\$79,916,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 29 dicembre 2003 (ISIN: XS0180663949).

Serie 7 £3,200,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds Due 2008 emesse il 29 dicembre 2003 (ISIN: XS0180664087).

Si precisa che su tali strumenti la Società sta promuovendo delle offerte di scambio (le **Altre Offerte**) simili a quella descritta nel presente Documento d'Offerta ma non rivolte al mercato italiano. Si rinvia gli investitori al paragrafo 2.2 per una descrizione più dettagliata delle Altre Offerte.

1.2 Caratteristiche principali delle Obbligazioni Esistenti

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse dalla Società nell'ambito del sopra descritto Programma per l'emissione di strumenti di debito, in data 29 dicembre 2003, con Data di Rimborso prevista per il 29 dicembre 2008, per un ammontare nominale complessivo di Euro 9.017.000,00 e valore unitario pari ad Euro 1.000.

Le Obbligazioni Esistenti sono state offerte in Italia da Citibank Plc International alla propria rete di clientela, usufruendo dell'esenzione prevista dall'articolo 100 lett. f) TUF. Dai dati a disposizione della Società risulta che le Obbligazioni Esistenti siano attualmente in possesso di circa 280 investitori retail.

Le Obbligazioni Esistenti sono indicizzate ad un basket dinamico (il **Basket Esistente**) composto da tre fondi di investimento gestiti da Fidelity International nel seguente modo:

Percentuale	Nome	Isin Code
40%	FIDELITY American Growth \$	LU0077335932
40%	FIDELITY European Growth €	LU0048578792
20%	FIDELITY European High Yield Bond €	LU0110060430

In particolare, il Basket Esistente prevede un'esposizione variabile ai Fondi Fidelity, secondo un meccanismo predeterminato, tra il 20% ed il 100% del valore totale del Basket stesso. Pertanto, le Obbligazioni Esistenti non assicurano un rendimento predeterminato, bensì danno diritto, alla Data di Rimborso, a percepire una somma pari (a) al valore in linea capitale delle medesime alla Data di Emissione, ossia Euro 1.000, o, se maggiore, (b) al prodotto di Euro 1.000 per il quoziente dato dal valore del Basket Esistente alla Data di Rimborso delle Obbligazioni Esistenti, come numeratore, e il valore del Basket alla Data di Emissione delle

Obbligazioni Esistenti, come denominatore. Per una descrizione dettagliata delle caratteristiche e del rendimento delle Obbligazioni Esistenti si rinvia al paragrafo **c.7**.

Le Obbligazioni Esistenti non sono quotate in alcun mercato regolamentato e in quanto emesse nell'ambito del Programma, retto dal diritto inglese, sono anch'esse disciplinate dalla legge inglese.

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse ed offerte in sottoscrizione dalla Società a BNP Paribas UK Limited ad un prezzo di emissione (il **Prezzo di Emissione**) pari al 100% del loro valore nominale, vale a dire al prezzo di Euro 1.000 per ciascuna Obbligazione Esistente di valore nominale pari ad Euro 1.000. Le Obbligazioni Esistenti sono state poi vendute a Citibank International Plc che ha provveduto a collocarle presso la propria clientela.

Il prezzo di mercato delle Obbligazioni Esistenti è scomponibile, sotto il profilo finanziario, nelle componenti di seguito riportate, riferite al taglio di Euro 1.000 ed alle due seguenti date di riferimento, la Data di Emissione (29 dicembre 2003) ed alla Data di Scambio (3 marzo 2005).

	29 dicembre 2003	3 marzo 2005
Valore componente obbligazionaria:	Euro 834	Euro 908,30
Valore componente derivata:	Euro 136	Euro 84,60
Prezzo netto per l'Emittente:	Euro 970	Euro 992,90
Commissione media di collocamento:	Euro 30	N/A
Prezzo:	Euro 1.000	N/A

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo. Le assunzioni in questo caso effettuate sono le seguenti:

- che i tassi di interesse relativi alle valute Euro e USD rimangano costanti per la vita dello strumento al loro valore attuale;
- che la volatilità di ciascuno dei Fondi sottostanti rimanga costante per la vita dello strumento al valore attuale

Per un maggiore dettaglio relativamente alle caratteristiche delle Obbligazioni Esistenti si rinvia alla sezione **C**.

1.3 Eventi di Lock-In ed impatto sulle Obbligazioni Esistenti

I termini e condizioni delle Obbligazioni Esistenti prevedono alcuni eventi (gli **Eventi di Lock-In Esistenti**), di seguito elencati, al verificarsi dei quali l'Agente di Calcolo eliminerà il Fondo Fidelity interessato dall'Evento di Lock-In dal Basket di Fondi Esistenti e sostituirà a tale Fondo una corrispondente Obbligazione Zero Coupon Esistente, con conseguente notevole impatto negativo sul rendimento potenziale delle Obbligazioni Esistenti. Infatti, nel caso in cui le Obbligazioni Esistenti fossero indicizzate esclusivamente all'Obbligazione Zero Coupon Esistente, il prezzo di mercato delle medesime, sarebbe scomponibile, sotto il profilo finanziario, nelle componenti di seguito riportate, riferite al taglio di Euro 1.000 ed alla Data di Scambio (3 marzo 2005), tenendo conto dell'Ammontare Addizionale, di cui al paragrafo **a.3.2.3**.

Valore componente obbligazionaria: Euro 908,30

Valore componente derivata: Euro 80,60

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo. Le assunzioni in questo caso effettuate sono le seguenti:

- che i tassi di interesse relativi alle valute Euro e USD rimangano costanti per la vita dello strumento al loro valore attuale;

- che la volatilità di ciascuno dei Fondi sottostanti rimanga costante per la vita dello strumento al valore attuale.

Per un approfondimento sull'impatto che il verificarsi di un Evento di Lock-In avrebbe sul rendimento delle Obbligazioni Esistenti si rinvia al paragrafo **2.3** in cui sono descritte le motivazioni dell'Offerta di Scambio.

Come descritto nel *Pricing Supplement* per le Obbligazioni Esistenti, un Evento di Lock-In si verifica qualora:

- 1) Fosse modificato l'obiettivo di investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che lo stesso non è da intendersi esclusivamente riferito al benchmark previsto dal regolamento del Fondo alla Data di Emissione;
- 2) Fosse modificata la valuta di riferimento di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che il NAV (Net Asset Value) non è più calcolato nella valuta originale;
- 3) Fosse introdotta una commissione per l'acquisto o la vendita, oppure uno spread di contrattazione o equivalente sulle quote di uno qualsiasi dei Fondi;
- 4) La società di gestione dei Fondi fosse incapace - per ragioni diverse rispetto a quelle di natura puramente tecnica o operativa - di calcolare e pubblicare il NAV di uno qualsiasi dei Fondi per cinque giorni lavorativi consecutivi;
- 5) Le attività di uno qualsiasi dei Fondi o della società di gestione dei Fondi sono oggetto di indagine o ispezione da parte dell'organo di controllo per ragioni di malfunzionamento, inosservanza delle regole o dei regolamenti o altre ragioni analoghe;
- 6) L' Agente di Calcolo non è in grado di acquistare o vendere quote in uno qualsiasi dei Fondi su base giornaliera;
- 7) In relazione ad uno qualsiasi dei Fondi si verifica una fusione o una situazione di insolvenza;
- 8) Fosse modificato il regime fiscale o regolamentare applicabile ai Fondi in modo tale da avere un impatto pregiudizievole - a ragionevole giudizio dell' Agente di Calcolo - per l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione in quanto titolare di interessi nel Fondo interessato;
- 9) l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione, in quanto titolare di interessi nel Fondo, dovessero detenere più del 3% del patrimonio di uno dei Fondi in relazione alla

presente emissione e/o più del 25% del patrimonio del medesimo Fondo in relazione alle diverse emissioni

1.4 Caratteristiche principali delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni verranno emesse dalla Società alla Data di Scambio, e saranno regolate tanto dai termini e condizioni contenuti nell'*Offering Circular* del 24 giugno 2004, quanto dalle previsioni del *Pricing Supplement* relativo alle Nuove Obbligazioni. Entrambi tali documenti, nella loro traduzione italiana, sono allegati al presente Documento d'Offerta, come indicato alla sezione **L**.

L'emissione delle Nuove Obbligazioni è stata autorizzata in data 30 luglio 2004 con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, il quale, in conformità alla relativa normativa applicabile, ha proceduto a delegare i poteri relativi all'emissione delle Nuove Obbligazioni a specifici soggetti, fra cui alcuni componenti del proprio Consiglio di Amministrazione (si veda il paragrafo **b.1.9**), con facoltà di agire disgiuntamente e senza facoltà di subdelega, a loro totale discrezione. L'emissione, pertanto, potrà avvenire, ai sensi e nell'ambito del Programma, con mero atto esecutivo da parte di tali soggetti, in quanto espressamente muniti degli appositi poteri.

Le Nuove Obbligazioni avranno pressoché la medesima struttura delle Obbligazioni Esistenti (per una dettagliata descrizione delle differenze tra le Obbligazioni Esistenti e le Nuove Obbligazioni si rinvia al successivo paragrafo **1.6**).

Le Nuove Obbligazioni offrono un potenziale di rendimento per l'investimento ed un livello di rischio comparabili con quelli delle Obbligazioni Esistenti. In linea generale, le Nuove Obbligazioni recepiscono i termini e le condizioni delle Obbligazioni Esistenti, ma contengono alcune differenze importanti.

In particolare, ogni Nuova Obbligazione è indicizzata a cinque Nuovi Fondi, a differenza dei tre previsti per le Obbligazioni Esistenti, ed offre in tal modo una maggiore diversificazione del rischio essendo l'investimento distribuito su un maggior numero di fondi. Ancora, i Nuovi Fondi fanno capo a quattro diversi *provider* favorendo una maggiore diversificazione, e riducendo il rischio insito nell'investimento in un solo *provider* di fondi comuni.

Più precisamente, i Nuovi Fondi cui sono indicizzate le Nuove Obbligazioni sono i seguenti:

Percentuale	Nome	ISIN Code
20%	SCHRODER International European Equity Alpha A	LU161305163
20%	FRANKLIN TEMPLETON European Fund	LU0140363002
20%	SGAM Fund Equities US Concentrated Core	LU0146904684
20%	SGAM Fund Equities US Relative Value	LU0130134629
20%	ROBECO High Yield Bonds	LU0085136942

Non è prevista la quotazione delle Nuove Obbligazioni presso alcun mercato regolamentato italiano o estero.

Le Nuove Obbligazioni saranno emesse dalla Società alla Data di Scambio e consegnate in cambio delle Obbligazioni Esistenti conferite in adesione all'Offerta. Le Nuove Obbligazioni saranno emesse al prezzo figurativo del 100% del loro valore nominale, vale a dire al prezzo

di Euro 1.000 per ciascuna Nuova Obbligazione di valore nominale pari ad Euro 1.000. Va sottolineato che tale prezzo di emissione è ipotetico e non sarà mai ricevuto dalla Società.

Il prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni è scomponibile, sotto il profilo finanziario, nelle componenti di seguito riportate, riferite al taglio di Euro 1.000 ed alla Data di Scambio (3 marzo 2005):

Valore componente obbligazionaria:	Euro 908,30
Valore componente derivata:	Euro 84,60
Prezzo di emissione:	N/A

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo. Le assunzioni in questo caso effettuate sono le seguenti:

- che i tassi di interesse relativi alle valute Euro e USD rimangano costanti per la vita dello strumento al loro valore attuale;
- che la volatilità di ciascuno dei Fondi sottostanti rimanga costante per la vita dello strumento al valore attuale.

Si rinvia alla sezione **E** per una descrizione più dettagliata delle caratteristiche delle Nuove Obbligazioni ed in particolare al paragrafo **e.9** per un approfondimento sulle caratteristiche dei Nuovi Fondi.

1.5 Eventi di Lock-In e impatto sulle Nuove Obbligazioni

I Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni prevedono eventi (gli Eventi di Lock-In), al verificarsi dei quali, a differenza di quanto avviene per le Obbligazioni Esistenti, l'Agente di Calcolo potrà compiere ogni ragionevole sforzo per individuare ulteriori e diversi fondi che abbiano caratteristiche simili a quelli interessati dall'Evento di Lock-In (i Nuovi Fondi Sostitutivi). Qualora l'Agente di Calcolo individui tali Nuovi Fondi Sostitutivi entro il quinto giorno successivo al verificarsi dell'Evento di Lock-In, provvederà a sostituirli ai Nuovi Fondi interessati dall'Evento. Qualora l'Agente di Calcolo non riesca ad individuare Nuovi Fondi Sostitutivi che ritenga essere simili ai Nuovi Fondi interessati dall'Evento (valutando caratteristiche quali, a titolo esemplificativo, commissioni, liquidità e periodi di *lock-up*), entro il quinto Giorno successivo al verificarsi dell'Evento di Lock-In, allora il Nuovo Fondo cui si riferisce l'Evento di Lock-In dovrà essere estromesso e sostituito con uno o più Indici predeterminati (per un'analisi più dettagliata si rinvia ai paragrafi **e.8** ed **e.9**).

Gli Eventi di Lock-In previsti per le Nuove Obbligazioni sono sostanzialmente i medesimi di quelli previsti per le Obbligazioni Esistenti e sono elencati al successivo paragrafo **e.9**.

Tale circostanza si spiega considerando che la Società ha preferito non modificare in modo sostanziale la struttura delle Nuove Obbligazioni rispetto a quella delle Obbligazioni Esistenti, bensì intervenire sulle conseguenze che il verificarsi di uno qualsiasi di tali eventi avrebbe sullo strumento. Nel caso delle Obbligazioni Esistenti, infatti, al verificarsi di un Evento di Lock-In in relazione ad un Fondo Esistente, il Fondo in questione viene eliminato e sostituito da un'Obbligazione Zero Coupon Esistente. Nel caso delle Nuove Obbligazioni, invece, al verificarsi di un Evento di Lock-In in relazione ad un Nuovo Fondo, questo viene sostituito da un Nuovo Fondo Sostitutivo o da un Indice (si veda il paragrafo **e.9**).

1.6 Principali differenze tra le Obbligazioni Esistenti e le Nuove Obbligazioni

Il metodo in base al quale viene determinato il rendimento sulle Obbligazioni Esistenti e quello sulle Nuove Obbligazioni è sostanzialmente simile.

Il valore (**Valore del Basket**) del basket nozionale sottostante (il **Basket**) è calcolato in ogni Giorno Lavorativo, con la conseguenza che il Valore del Basket rende conto delle fluttuazioni nel Basket da un Giorno Lavorativo a quello successivo. I rendimenti sono determinati in considerazione del fatto che il Valore del Basket alla data finale in cui è calcolato (**Data Definitiva di Calcolo del Basket**) è maggiore o minore di un valore nozionale del Basket pari a 100 (**Valore Nozionale del Basket**).

Se il Valore del Basket alla Data Definitiva di Calcolo del Basket è maggiore del Valore Nozionale del Basket, i Titolari riceveranno alla Data di Rimborso un ammontare pari al valore in linea capitale complessivo delle proprie Obbligazioni Esistenti o delle Nuove Obbligazioni, a seconda del caso, oltre ad un ammontare pari a tale valore in linea capitale complessivo moltiplicato per la percentuale che esprime il risultato positivo del Basket.

Il Valore del Basket in ogni giorno è uguale al prodotto del Valore del Basket calcolato nel Giorno Lavorativo precedente e le fluttuazioni di valore delle componenti del Basket (le **Componenti del Basket**) dal Giorno Lavorativo precedente al Giorno Lavorativo in cui il Valore del Basket viene calcolato. Le Componenti del Basket sono costituite da (a) un investimento nozionale in quote dei fondi rilevanti (con un valutazione appropriata delle quote di ciascuno di tali fondi) e/o, nel caso delle Nuove Obbligazioni, da indici (**Indici**), e (b) un'obbligazione nozionale zero coupon. Il calcolo del Valore del Basket prevede anche la deduzione per ciascun Giorno Lavorativo di un compenso per le spese sostenute con riguardo alle Obbligazioni Esistenti o alle Nuove Obbligazioni, a seconda del caso. Il metodo con cui viene effettuato il calcolo di tali deduzioni è il medesimo per le Obbligazioni Esistenti e per le Nuove Obbligazioni.

La porzione del Basket rappresentata dalle quote nei Fondi e/o, nel caso delle Nuove Obbligazioni, dagli Indici, e la porzione rappresentata dall'Obbligazione Zero Coupon, può variare di giorno in giorno in relazione ai risultati dei calcoli di stima giornalieri fatti dall'Agente di Calcolo. I calcoli di stima giornalieri fatti relativamente alle Nuove Obbligazioni sono essenzialmente gli stessi di quelli fatti relativamente alle Obbligazioni Esistenti.

Nel caso in cui costi superiori vengano imposti con riferimento a qualsiasi Fondo Fidelity, è verosimile che ciò abbia un forte impatto negativo sul potenziale rendimento delle Obbligazioni Esistenti in quanto integrerebbe un Evento di Lock-In Esistente. Le conseguenze di un tale evento consistono nel fatto che, dalla data del suo verificarsi fino alla data di rimborso delle Obbligazioni Esistenti, il Basket non consisterebbe più in ogni quota sottostante ma solamente in un'Obbligazione Zero Coupon. Conseguentemente, a partire da quella data, il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti aumenterebbe solamente in misura pari alle crescite percentuali marginali nel valore dell'Obbligazione Zero Coupon da ciascun Giorno Lavorativo al successivo fino alla data di rimborso ed i Titolari di Obbligazioni Esistenti non riceverebbero più il beneficio dell'andamento positivo dei Fondi Fidelity sottostanti. In ogni caso, i compensi sopra descritti continuerebbero ad essere dedotti.

I termini e le condizioni delle Obbligazioni Esistenti, dalla data di inizio del periodo di adesione, saranno da considerarsi modificati secondo quanto descritto al paragrafo **a.3.2.3**. Nonostante tale modifica, il controvalore (nel caso vi sia) che può essere realizzato dalla vendita di un'Obbligazione Esistente nel mercato secondario in seguito al verificarsi di un Evento di Lock-In Esistente, sarà probabilmente inferiore a quello che si sarebbe potuto ottenere nel caso in cui l'Evento di Lock-In Esistente non si fosse verificato. Inoltre, nella misura in cui i Fondi Fidelity abbiano un andamento positivo dal verificarsi di un Evento di Lock-In Esistente fino al rimborso delle Obbligazioni Esistenti, il pagamento di tale

ammontare aggiuntivo non potrà in nessun caso coprire la perdita dei vantaggi che tale positivo andamento avrebbe portato ai Titolari e l'ammontare pagato al momento del rimborso delle Obbligazioni Esistenti sarà probabilmente considerevolmente inferiore all'ammontare che sarebbe stato pagato se l'Evento di Lock-In Esistente non si fosse verificato.

I Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni sono sostanzialmente simili ai termini e le condizioni delle Obbligazioni Esistenti.

La differenza fondamentale tra le Obbligazioni Esistenti e le Nuove Obbligazioni consiste nel fatto che il rendimento delle Nuove Obbligazioni sarà legato ai Nuovi Fondi invece che ai Fondi Fidelity. Conseguentemente, se si verificasse un Evento di Lock-In Esistente come risultato di un aumento nei costi imposto in relazione a qualsiasi Fondo Fidelity, il rendimento delle Nuove Obbligazioni non ne verrà influenzato.

Il Valore iniziale del Basket per le Nuove Obbligazioni sarà uguale al Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti, alla Data di Calcolo del Basket Esistente, fatti salvi alcuni poteri di aggiustamento attribuiti all'Agente di Calcolo che potrebbero influenzare tale iniziale Valore del Basket. Salvi tali possibili aggiustamenti, il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti sarà pertanto trasferito nelle Nuove Obbligazioni, ed i Titolari delle Nuove Obbligazioni non perderanno il beneficio di ogni differenza positiva tra il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti alla Data di Calcolo del Basket Esistente ed il Valore Nozionale del Basket. Allo stesso modo, ogni differenza negativa tra tali valori sarà parimenti trasferita nelle Nuove Obbligazioni.

Un'altra differenza tra le Obbligazioni Esistenti e le Nuove Obbligazioni consiste nelle conseguenze prodotte dal verificarsi di un Evento di Lock-In. Secondo il regime delle Obbligazioni Esistenti le conseguenze consisterebbero nel fatto che il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti, dal verificarsi di un tale evento, sarebbe calcolato esclusivamente con riferimento all'Obbligazione Zero Coupon Esistente. Al contrario, secondo il regime delle Nuove Obbligazioni l'unica conseguenza in tale caso sarebbe che la Quota del Nuovo Fondo rilevante sarebbe sostituita con una quota di un altro fondo con caratteristiche simili (Fondo Sostitutivo) o con il rilevante Indice.

La descrizione delle differenze tra le Obbligazioni Esistenti e le Nuove Obbligazioni fornita in questa sezione va considerata come un mero riassunto di alcune soltanto delle considerazioni fondamentali relative al confronto tra le Nuove Obbligazioni e le Obbligazioni Esistenti. Ci sono varie altre differenze tra i termini e le condizioni delle Obbligazioni Esistenti e quelli delle Nuove Obbligazioni.

Si consiglia ai Titolari delle Obbligazioni Esistenti di esaminare il *Pricing Supplement* delle Nuove Obbligazioni nella sua completezza, allegato al presente documento come allegato C, prima di prendere alcuna decisione in merito all'adesione all'Offerta di Scambio. I Titolari delle Obbligazioni Esistenti sono inoltre invitati a considerare tutte le altre informazioni contenute in questo Documento di Offerta ed in particolare le avvertenze e le considerazioni sull'investimento contenute nella presente sezione.

- **Basket**

Come descritto nell'allegato 2 al *Pricing Supplement* per le Nuove Obbligazioni, allegato al presente documento d'offerta come allegato C, il Nuovo Basket è calcolato con riferimento ad una base nozionale ed inizialmente comprende una posizione in determinate Quote di fondi ed un Obbligazione Zero Coupon. Come descritto al paragrafo "Eventi di Lock-In", che segue, il Nuovo Basket prevede che nel caso in cui si verifichi un evento di Lock-In relativamente ad una Quota, l'Agente per il Calcolo individuerà una Quota Sostitutiva o un Indice che sostituirà la Quota colpita dall'Evento di Lock-In.

L'attribuzione delle Quote e/o degli Indici al Nuovo Basket e' rappresentata dalla "Stima". Se e nella misura in cui la Stima sia pari al 100 per cento in ogni momento, il Nuovo Basket sarà interamente esposto alle fluttuazioni di valore delle Quote e/o degli Indici; se e nella misura in cui la stima sia inferiore al 100 per cento, il Nuovo Basket sarà esposto alle fluttuazioni di valore dell'Obbligazione Zero Coupon. Ciascuno di questi valori può variare significativamente in ogni momento a causa di un numero di ragioni sia economiche che di altro tipo.

Nessuna dichiarazione, assicurazione o altra garanzia (implicita od espressa) viene fatta dalla Società, dal Coordinatore dell'Operazione o dall'Agente di Scambio in merito agli effetti di tali variazioni sul Valore del Basket, inclusi gli effetti causati dagli aggiustamenti nella Stima che potrebbero avere luogo in conseguenza di tali fluttuazioni.

Il Valore Iniziale del Basket per le Nuove Obbligazioni sarà uguale al Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti al momento della Data di Calcolo del Basket Esistente, soggetto a quanto di seguito previsto. I Titolari delle Obbligazioni Esistenti che aderiscono all'Offerta di Scambio rimangono, pertanto, esposti alle Obbligazioni Esistenti ed alle contrazioni del valore del Basket Esistente nel periodo fino alla Data di Calcolo del Basket Esistente inclusa.

L'agente di Calcolo ha il potere di effettuare alcuni aggiustamenti che potrebbero influire sulla determinazione del Valore iniziale del Basket. L'Agente di Calcolo potrebbe esercitare tali poteri se (a) alcune richieste di rimborso e sottoscrizione relative allo scioglimento degli accordi per la copertura del rischio per le Obbligazioni Esistenti e di quelli per le Nuove Obbligazioni non fossero elaborate o eseguite secondo la prassi normale per il fondo rilevante e/o (b) un ammontare diverso dal valore patrimoniale netto per azione fosse pagabile o venisse ricevuto in relazione a tali ordini. Tali aggiustamenti possono tenere in considerazione, senza limiti di sorta, compensi, costi e oneri connessi agli accordi per la copertura del rischio per le Obbligazioni Esistenti o per le Nuove Obbligazioni, a seconda del caso, e potrebbero avere un impatto negativo sul Valore iniziale del Basket per le Nuove Obbligazioni.

Il calcolo del Nuovo Basket tiene inoltre conto della deduzione di un corrispettivo per ogni Giorno Lavorativo per i costi sostenuti relativamente alle Nuove Obbligazioni, secondo quanto previsto al paragrafo e.8, e tali deduzioni comporteranno che il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni sarà inferiore a quello che sarebbe potuto essere altrimenti.

I Titolari delle Nuove Obbligazioni non avranno la proprietà od alcun altro diritto sulle Quote, sugli Indici o su qualsiasi altra componente del Nuovo Basket e non avranno alcun rapporto contrattuale con nessuno dei Fondi o con le Società di Gestione dei medesimi o con qualsiasi Sponsor degli Indici o con qualsiasi altra parte collegata ai Fondi o agli Indici.

- **Eventi di Lock-In**

Come descritto al paragrafo 8 dell'allegato 2 del *Pricing Supplement* per le Nuove Obbligazioni, ed al paragrafo e.9 di questo Documento di Offerta, in talune circostanze riguardanti, tra l'altro, le Quote o l'insolvenza di uno dei Nuovi Fondi, l'Agente di Calcolo può stabilire, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, che un Evento di Lock-In si sia verificato. Le Nuove Obbligazioni non saranno anticipatamente rimborsate in seguito al verificarsi di un Evento di Lock-In, ma l'Agente di Calcolo provvederà a determinare una Quota Sostitutiva facendo riferimento a specifici criteri per un periodo di cinque Giorni Lavorativi o, se non riesce ad individuare una Quota Sostitutiva entro tale periodo, l'Agente di Calcolo sostituirà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, la Quota interessata dall'Evento di Lock-In con l'Indice individuato per tale Quota.

L'Agente di Calcolo dovrà determinare, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, il valore finale della Quota interessata dall'Evento di Lock-In ed il valore iniziale della Quota Sostitutiva o dell'Indice nel Nuovo Basket facendo riferimento ai fattori da lui ritenuti appropriati, incluso l'Evento di Lock-In verificatosi e le misure di copertura del rischio previste in relazione alle Nuove Obbligazioni. Nel caso in cui un Evento di Lock-In si verificasse, il valore definitivo della Quota Interessata dall'evento probabilmente diminuirebbe in maniera rilevante o potrebbe addirittura essere pari a zero. Nessuna dichiarazione, assicurazione o garanzia (implicita od espressa) viene rilasciata dalla Società, dal Coordinatore dell'Operazione o dall'Agente di Scambio in relazione agli effetti che qualsiasi Evento di Lock-In avrebbe su qualsiasi Quota Sostitutiva o Indice.

- **Fondi e Quote**

Come descritto in ciascun Prospetto di offerta relativo alle Quote che facevano inizialmente parte del Nuovo Basket (consultabili presso la sede di Citibank International plc), i Nuovi Fondi devono rispettare alcuni limiti con riguardo al tipo di investimento che possono effettuare e, pertanto, il rendimento dell'investimento nelle Quote potrebbe essere inferiore a quello che sarebbe altrimenti. Se il valore delle Quote non dovesse crescere, il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni potrebbe diminuire sensibilmente ed il rendimento alla scadenza delle Nuove Obbligazioni potrebbe essere limitato al valore in linea capitale delle stesse.

Come già sopra specificato, in seguito al verificarsi di un Evento di Lock-In in relazione ad una Quota, tale Quota può essere sostituita con una Quota Sostitutiva individuata facendo riferimento a specifici criteri. Nessuna assicurazione viene fornita in merito all'adeguatezza di tali criteri, alla disponibilità della Quota Sostitutiva o agli effetti di una qualsiasi di tali sostituzioni, o in merito all'andamento della Quota Sostitutiva in confronto a quello della Quota interessata dall'Evento di Lock-In.

I Titolari delle Obbligazioni Esistenti devono essere al corrente del fatto che le Quote e le Quote Sostitutive costituiscono un investimento speculativo e che, per quanto riguarda l'investimento nelle Nuove Obbligazioni, i rischi inerenti all'investimento nelle Quote e in qualsiasi delle Quote Sostitutive saranno direttamente legati ai rischi inerenti all'investimento nelle Nuove Obbligazioni, salvo che l'ammontare del rimborso delle Nuove Obbligazioni sia inferiore al valore in linea capitale (diversamente che in caso di Rimborso Anticipato). Gli investitori devono comunque essere al corrente che le Nuove Obbligazioni non conferiscono ai propri possessori alcuno dei diritti che spettano ai possessori delle Quote e di qualsiasi delle Quote Sostitutive.

- **Indici**

Come prima sottolineato, e come meglio specificato al seguente paragrafo **e.9**, in seguito al verificarsi di un Evento di Lock-In relativo a una Quota, nel caso in cui non venga individuata una Quota Sostitutiva, l'Azione interessata dall'evento potrebbe essere sostituita da un Indice. Come stabilito nel *Pricing supplement* di cui all'allegato C, gli Investitori dovranno assumere informazioni per conto proprio con riguardo a ciascuno degli Indici, e nessuna assicurazione viene fornita in merito agli effetti di tali sostituzioni od in merito all'andamento dell'Indice relativo alla Quota interessata dall'Evento di Lock-In o di una qualsiasi Quota Sostitutiva che potrebbe altrimenti essere individuata.

2 SINTESI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO

PREMESSA

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse dalla Società in data 29 dicembre 2003, con scadenza il 29 dicembre 2008, ed offerte ad un prezzo pari al 100% del valore nominale, pari ad Euro 1.000 e per un ammontare nominale complessivo di Euro 9.017.000,00.

Le Obbligazioni Esistenti sono state offerte in Italia da Citibank Plc International alla propria rete di clientela, e, dai dati a disposizione della Società, risulta che le Obbligazioni Esistenti siano attualmente in possesso di circa 280 investitori retail.

Le Obbligazioni Esistenti sono indicizzate ad un basket dinamico composto da tre fondi di investimento gestiti da Fidelity International (i Fondi Fidelity).

Il prezzo delle Obbligazioni Esistenti è attualmente scomponibile nelle componenti di seguito riportate, assumendo il mancato verificarsi di un Evento di Lock-in come di seguito definito, riferite al taglio di Euro 1.000 ed alla Data di Scambio (3 marzo 2005).

Valore componente obbligazionaria: Euro 908,30

Valore componente derivata: Euro 84,60

Prezzo netto : Euro 992,90

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo. Le assunzioni in questo caso effettuate sono le seguenti:

- che i tassi di interesse relativi alle valute Euro e USD rimangano costanti per la vita dello strumento al loro valore attuale;

- che la volatilità di ciascuno dei Fondi sottostanti rimanga costante per la vita dello strumento al valore attuale.

Le Obbligazioni Esistenti danno diritto alla scadenza al rimborso del capitale sottoscritto, e di una eventuale somma aggiuntiva calcolata sulla base di una formula predeterminata (di cui ai Termini e le Condizioni delle Obbligazioni Esistenti e di cui al punto e del documento d'offerta), che considera l'andamento medio dei Fondi Fidelity nonché la variazione del valore dei Fondi Fidelity rilevato alla data di emissione ed alla data di rimborso. Qualora invece si verifichi un Evento di Lock-In prima della scadenza, la eventuale somma aggiuntiva, e quindi il rendimento delle Obbligazioni esistenti, non saranno legati all'andamento dei Fondi Fidelity, ma come di seguito descritto, ad un parametro predefinito (l'Obbligazione Zero Coupon). L'Obbligazione Zero Coupon consiste in un parametro ipotetico con le seguenti caratteristiche: (i) data di rimborso pari alla Data di Rimborso delle Obbligazioni Esistenti, (ii) data di emissione pari alla Data di emissione delle Obbligazioni Esistenti, (iii) valore di rimborso a scadenza pari a 100% e (iv) valore nominale di 1 euro. In particolare, i Termini e Condizioni delle Obbligazioni Esistenti prevedono alcuni eventi (gli Eventi di Lock-In Esistenti), al verificarsi dei quali l'Agente di Calcolo eliminerà il Fondo interessato dall'Evento di Lock-In dal basket di fondi e sostituirà a tale Fondo una corrispondente Obbligazione Zero Coupon.

La Società ed il Coordinatore dell'Operazione sono stati informati da Fidelity International (società terza rispetto a BNP) del fatto che i costi relativi a qualsiasi nuovo investimento nei Fondi Fidelity aumenteranno probabilmente a far corso da una data che si prevede essere successiva al 25 febbraio 2005. Tale maggiorazione dei costi, dovuta all'introduzione di una nuova commissione, integrerebbe uno degli eventi di Lock-In previsti per le Obbligazioni Esistenti, e più precisamente il numero tre dell'elenco contenuto al paragrafo 1.3.

A partire da quel momento, pertanto, le Obbligazioni Esistenti non saranno più indicizzate ai Fondi Fidelity ma solamente ad una Obbligazione Zero Coupon Esistente, ciò determinerebbe, considerato l'attuale andamento dei Fondi Fidelity, un impatto negativo sul rendimento potenziale delle Obbligazioni Esistenti.

Le Nuove Obbligazioni hanno la medesima data di scadenza delle Obbligazioni Esistenti, danno diritto alla scadenza al rimborso capitale e ad un'eventuale somma aggiuntiva calcolata sulla base di una formula predeterminata che considera l'andamento medio dei Nuovi Fondi nonché la variazione del valore dei Nuovi Fondi rilevato alla data di emissione ed alla data di rimborso, e saranno emesse al 100% del loro valore nominale, pari ad Euro 1.000.

Le Nuove Obbligazioni sono indicizzate a cinque Nuovi Fondi, che fanno capo a quattro diversi provider favorendo una maggiore diversificazione, e riducendo il rischio insito nell'investimento in un solo provider di fondi comuni.

Il prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni è scomponibile, sotto il profilo finanziario, nelle componenti di seguito riportate, riferite al taglio di Euro 1.000 ed alla Data di Scambio (3 marzo 2005):

Valore componente obbligazionaria: Euro 908,30

Valore componente derivata: Euro 84,60

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo, ed effettuando le medesime assunzioni.

I Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni prevedono alcuni eventi (gli Eventi di Lock-In), al verificarsi dei quali, a differenza di quanto avviene per le Obbligazioni Esistenti, l'Agente di Calcolo potrà individuare ulteriori e diversi fondi che abbiano caratteristiche simili a quelli interessati dall'Evento di Lock-In (i Nuovi Fondi Sostitutivi). Qualora l'Agente di Calcolo individui tali Nuovi Fondi Sostitutivi entro il quinto giorno successivo al verificarsi dell'Evento di Lock-In, provvederà a sostituirli ai Nuovi Fondi interessati dall'Evento. Qualora l'Agente di Calcolo non riesca ad individuare Nuovi Fondi Sostitutivi che ritenga essere simili ai Nuovi Fondi interessati dall'Evento (valutando caratteristiche quali, a titolo esemplificativo, commissioni, liquidità e periodi di lock-up) entro tale termine, i Nuovi Fondi interessati dall'Evento di Lock-In saranno sostituiti con Indici predeterminati.

L'Offerta di Scambio, secondo quanto stabilito in accordo con la CONSOB, avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 4 febbraio 2005 ed avrà termine alle ore 17:00 del giorno 24 febbraio 2005, salvo proroghe. La Data di Scambio è stabilita per il 3 marzo 2005.

Ai sensi dell'Offerta di Scambio, una Nuova Obbligazione viene offerta in scambio per una Obbligazione Esistente (rapporto di cambio 1:1).

L'Offerta è condizionata al verificarsi entro la Data di Scambio delle seguenti Condizioni: (i) risultato positivo delle Altre Offerte e (ii) mancato avveramento di un Evento di Lock-In Esistente.

Alla luce della descritta struttura dell'Offerta di Scambio, pertanto, tre sono i possibili scenari a seconda che (a) le Condizioni si verifichino, (b) le Condizioni non si verifichino e (c) la Società rinunci alle Condizioni:

- (a) nel primo caso l'Offerta di Scambio sarà regolarmente completata e si procederà allo scambio mediante trasferimento delle Nuove Obbligazioni in capo agli aderenti all'Offerta di Scambio;
- (b) nel secondo caso l'Offerta di Scambio potrà essere dichiarata decaduta da parte della Società e le Obbligazioni Esistenti dovranno essere immediatamente liberate e restituite ai rispettivi Titolari, libere da ogni peso o restrizione, entro il quinto Giorno successivo alla Data di Scambio,
- (c) nel terzo caso l'Offerta di Scambio sarà regolarmente completata e si procederà allo scambio mediante trasferimento delle Nuove Obbligazioni in capo agli aderenti all'Offerta di Scambio.

I Titolari delle Obbligazioni Esistenti che decideranno di aderire all'Offerta di Scambio e che avranno validamente e regolarmente aderito riceveranno, alla Data di Scambio, una Nuova Obbligazione per ciascuna Obbligazione Esistente conferita. La Società procederà ad annullare le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione nell'ambito dell'Offerta.

I Titolari di Obbligazioni Esistenti che decideranno di non aderire all'Offerta di Scambio o che non avranno validamente e regolarmente aderito all'Offerta di Scambio resteranno in possesso delle Obbligazioni Esistenti. Queste ultime rimarranno in circolazione e, nel caso in cui si verifichi un Evento di Lock-In, saranno indicizzate non più ad i Fondi Fidelity, bensì all'Obbligazione Zero Coupon.

Infine, nel caso in cui l'Offerta di Scambio non si perfezioni per il mancato verificarsi delle Condizioni dell'Offerta di Scambio, le Obbligazioni Esistenti, anche se già conferite in adesione all'Offerta di Scambio, saranno svincolate e ritorneranno senza spese aggiuntive nella disponibilità dei Titolari entro e non oltre il quinto Giorno dalla data di Scambio. Nel caso nel caso in cui si verifichi un Evento di Lock-In, saranno indicizzate non più ad i Fondi Fidelity, bensì all'Obbligazione Zero Coupon.

2.1 Struttura dell'Offerta di Scambio

La Società invita tutti i Titolari delle Obbligazioni Esistenti, nel rispetto di quanto previsto al paragrafo **a.5**, ad offrire in scambio, tutte o parte delle Obbligazioni Esistenti in circolazione per le Nuove Obbligazioni.

Le Nuove Obbligazioni saranno emesse alla Data di Scambio con valore unitario di Euro 1.000 e ciascuna Nuova Obbligazione viene offerta in cambio di una Obbligazione Esistente di medesimo valore unitario.

L'Offerta di Scambio, secondo quanto stabilito in accordo con la CONSOB, avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 4 febbraio 2005 ed avrà termine alle ore 17:00 del giorno 24 febbraio 2005, salvo proroghe.

Prima della Data di Scambio, non può essere fornita alcuna assicurazione che l'Offerta di Scambio sarà completata. Ciò potrebbe dipendere dal non verificarsi delle, o dalla rinuncia alle, Condizioni dell'Offerta di Scambio. In particolare, l'Offerta di Scambio è condizionata al risultato positivo delle Altre Offerte ed al mancato avveramento di un Evento di Lock-In Esistente prima della Data di Scambio inclusa (si veda il successivo paragrafo **a.1**).

L'Offerta di Scambio è irrevocabile.

L'Offerta di Scambio è promossa esclusivamente in Italia.

L'adesione all'Offerta di Scambio da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. E' esclusiva responsabilità di ciascun Titolare di obbligazioni esistenti che intenda aderire all'Offerta di Scambio conformarsi a tali norme e regolamenti. Ciascun possessore dovrà altresì verificare in proprio l'esistenza e l'applicabilità di tali leggi e regolamenti, con l'aiuto di propri consulenti legali.

Le Nuove Obbligazioni non saranno registrate ai sensi della "Regulation S" relativa allo "US Securities Act" del 1933, come modificato. l'Offerta di Scambio non sarà promossa negli Stati Uniti d'America né sarà rivolta a (o per conto di o a beneficio di) *US Persons* e l'Offerente non accetterà alcuna Scheda di Adesione proveniente da *US Persons*. I documenti relativi all'Offerta di Scambio non saranno distribuiti negli Stati Uniti d'America o a *US Persons*.

Allo stato non si prevede l'effettuazione da parte dell'Emittente di altre offerte aventi ad oggetto le Obbligazioni Esistenti.

2.2 Le Altre Offerte

L'Offerta di Scambio fa parte di una serie di offerte di scambio che riguardano tutte le serie di strumenti di debito, tutti indicizzati ai Fondi Fidelity, emessi ed offerti dalla Società, in mercati diversi dall'Italia, nell'ambito del Programma (le **Altre Offerte**).

Tali Altre Offerte presentano caratteristiche simili all'Offerta di Scambio ed hanno, a seconda della giurisdizione in cui sono effettuate, natura pubblica (le Offerte Pubbliche) o natura privata (le Offerte Private) e più precisamente:

- le Offerte Pubbliche riguardano i seguenti paesi: **Germania**, in cui l'offerta riguarda complessivamente obbligazioni per circa Euro 61.630.000 in linea capitale ed ha avuto inizio in data 29 novembre 2004 per concludersi positivamente il 28 gennaio 2005, in quanto autorizzata dalla *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN)*; **Belgio**, in cui l'offerta riguarda complessivamente obbligazioni per circa Euro 9.866.000 in linea capitale e sarà effettuata, in quanto possibile e previa autorizzazione della *Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA)*, contemporaneamente all'Offerta di Scambio italiana.

- le Offerte Private riguardano quei paesi, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, Argentina, Brasile, Canada, Svizzera, Olanda, Francia e Spagna, in cui, per la natura degli investitori cui l'offerta è rivolta, e per altre ragioni legate alla relativa normativa applicabile, non si richiede l'approvazione di alcuna autorità. Le Offerte Private riguardano i seguenti strumenti finanziari:

1. U.S.\$23,233,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3906 Notes)

Common Code: 17968246; ISIN: XS0179682462

2. U.S.\$9,293,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3907 Notes)

Common Code: 17968254; ISIN: XS0179682546

3. €1,642,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3952 Notes)

Common Code: 18066343; ISIN: XS0180663436

4. €26,652,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3954 Notes)

Common Code: 18066351; ISIN: XS0180663519

5. U.S.\$12,785,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3955 Notes)

Common Code: 18066386; ISIN: XS0180663865

6. U.S.\$79,196,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3956 Notes)

Common Code: 18066394; ISIN: XS0180663949

7. £3,200,000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds due 2008 (the Series 3957 Notes)

Common Code: 18066408; ISIN: XS0180664087

2.3 Motivi dell'Offerta di Scambio

La Società ed il Coordinatore dell'Operazione sono stati informati da Fidelity International del fatto che i costi relativi a qualsiasi nuovo investimento nei Fondi Fidelity, destinato agli accordi di copertura del rischio per le Obbligazioni Esistenti, aumenteranno probabilmente a far corso da una data che si prevede essere successiva al 25 febbraio 2005. Tale maggiorazione dei costi, dovuta all'introduzione di una nuova commissione, integrerebbe uno degli eventi di Lock-In previsti per le Obbligazioni Esistenti, e più precisamente il numero 3 descritto al precedente paragrafo **1.3**. A partire da quel momento, pertanto, le Obbligazioni Esistenti non sarebbero più indicizzate ai Fondi Fidelity ma solamente ad una Obbligazione Zero Coupon Esistente, con conseguente notevole impatto negativo sul rendimento potenziale delle Obbligazioni Esistenti.

Dopo aver analizzato una serie di percorsi alternativi, la Società e il Coordinatore dell'Operazione considerano, quale miglior approccio tendente al mantenimento delle aspettative di rendimento dell'investimento per i Titolari delle Obbligazioni Esistenti, l'invito ai Titolari delle stesse ad offrire in scambio tutte le Obbligazioni Esistenti in circolazione per Nuove Obbligazioni, il cui rendimento è calcolato secondo modalità sostanzialmente simili a quelle previste per le Obbligazioni Esistenti, pur essendo indicizzate a fondi diversi, ma con caratteristiche simili ai Fondi Fidelity (i Nuovi Fondi). Per una descrizione dettagliata delle caratteristiche dei Nuovi Fondi si rinvia al paragrafo **e.8**.

La motivazione principale in base alla quale è stata valutata l'opportunità di effettuare l'Offerta di Scambio consiste, appunto, nella necessità di sostituire i Fondi Fidelity, a fronte dell'annunciato verificarsi del descritto Evento di Lock-In Esistente, per tutelare i Titolari delle Obbligazioni Esistenti, che, altrimenti, non potrebbero più ricevere il beneficio di un eventuale andamento positivo dei Fondi Fidelity, né, conseguentemente, il rendimento delle Obbligazioni Esistenti atteso alla scadenza. La Società ha pertanto valutato e ritenuto che l'Offerta di Scambio, attuata al solo scopo di sostituire i Fondi Fidelity, sia la migliore soluzione tendente al mantenimento delle aspettative di rendimento dell'investimento per i possessori delle Obbligazioni Esistenti, senza alcun detrimento né miglioramento della struttura in sé delle Obbligazioni Esistenti (per una descrizione dettagliata della struttura delle Obbligazioni Esistenti si veda la sezione **C**).

2.4 Procedure di Adesione

I Titolari di Obbligazioni Esistenti possono aderire all'Offerta di Scambio completando le procedure descritte al paragrafo **c.15** del presente Documento d'Offerta, e qui di seguito riassunte in forma di tabella, entro le ore 17:00 dell'ultimo Giorno Valido.

La seguente tabella riassume gli adempimenti che devono essere portati a termine dai Titolari delle Obbligazioni Esistenti per poter validamente aderire all'Offerta di Scambio.

Soggetto	Adempimenti
Titolare	Rivolgersi alla Banca Incaricata o alla propria Altra Banca, a seconda del caso, in tempo utile per poter completare le procedure di seguito descritte, entro le ore 17:00 dell'ultimo Giorno Valido.
	<p>Se detiene le Obbligazioni Esistenti tramite la Banca Incaricata:</p> <ul style="list-style-type: none"> - far pervenire la Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta, in conformità a quanto previsto a successivo paragrafo c.15.3, alla Banca Incaricata; e - dare alla Banca Incaricata istruzioni irrevocabili affinché (i) fino alla Data di Scambio, le Obbligazioni Esistenti offerte in scambio siano irrevocabilmente vincolate in adesione all'Offerta di Scambio presso la Banca Incaricata e su di esse non possa essere effettuata alcuna operazione di trasferimento, vendita, o di qualsiasi altro genere, e (ii) alla Data di Scambio, la Banca Incaricata dia, direttamente o indirettamente, alle Clearing Systems, istruzioni irrevocabili di trasferire le Obbligazioni Esistenti all'Emittente, a condizione di aver avuto conferma della consegna delle Nuove Obbligazioni o aver avuto conferma da parte dell'Agente di Scambio che le Nuove Obbligazioni sono state correttamente consegnate.
	<p>Se detiene le Obbligazioni Esistenti tramite le Altre Banche:</p> <ul style="list-style-type: none"> - far pervenire la Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta, in conformità a quanto previsto a successivo paragrafo c.15.3, alla propria Altra Banca; e - dare alla propria Altra Banca istruzioni irrevocabili affinché (i) fino alla Data di Scambio, le Obbligazioni Esistenti offerte in scambio siano irrevocabilmente vincolate in adesione all'Offerta di Scambio presso l'Altra Banca e su di esse non possa essere effettuata alcuna operazione di trasferimento, vendita, o di qualsiasi altro genere, e (ii) alla Data di Scambio, la propria Altra Banca dia, direttamente o indirettamente, alle Clearing Systems, istruzioni irrevocabili di trasferire le Obbligazioni Esistenti all'Emittente, a condizione di aver avuto conferma della consegna delle Nuove Obbligazioni o aver avuto conferma da parte dell'Agente di Scambio che le Nuove Obbligazioni sono state correttamente consegnate.
Banca Incaricata o Altra Banca, a seconda del caso	Verificare la regolarità e completezza delle Schede di Adesione ricevute e la conformità in generale dell'adesione ai termini dell'Offerta.

	Comunicare il prima possibile ai Titolari l'eventuale sussistenza di vizi, incompletezza o irregolarità dell'adesione.
Titolare	Sanare o regolarizzare i vizi, incompletezza o irregolarità dell'adesione entro l'Ultima Ora Utile.

Le Schede di Adesione non saranno considerate validamente ricevute dalla Banca Incaricata e/o dalle Altre Banche sino a quando le eventuali irregolarità non saranno state sanate entro e non oltre l'Ultima Ora Utile. Non saranno ritenute valide le adesioni non effettuate con la forma richiesta tramite la Scheda di Adesione, ovvero le adesioni condizionate o vincolate.

Nel caso in cui una Scheda di Adesione non sia ritenuta valida, le Obbligazioni Esistenti cui si fa riferimento in tale Scheda di Adesione non saranno considerate regolarmente conferite in adesione all'Offerta di Scambio. Verranno pertanto svincolate e ritorneranno senza spese aggiuntive nella disponibilità dei Titolari, non appena ragionevolmente possibile e comunque non oltre il quinto Giorno dalla richiesta del Titolare, o, nel caso in cui l'Offerta di Scambio non si perfezioni, dalla Data di Scambio.

Il giudizio della Banca Incaricata e/o delle Altre Banche sulla validità e completezza delle adesioni, sul momento in cui tali adesioni devono ritenersi perfezionate e su ogni altra questione relativa alle adesioni, sarà definitivo e vincolante per tutte le parti, fermi restando i diritti acquisiti dai Titolari delle Obbligazioni Esistenti ai sensi del Documento di Offerta.

Dal momento in cui le Schede di Adesione siano regolarmente e validamente pervenute alla Banca Incaricata o alle Altre Banche, l'adesione all'Offerta di Scambio sarà irrevocabile.

La responsabilità di assicurarsi che le adesioni siano effettuate correttamente e secondo i termini dell'Offerta è esclusivamente a carico dei Titolari delle Obbligazioni Esistenti. La Società, il Coordinatore dell'Operazione o l'Agente di Scambio non sono responsabili del completamento della procedura di adesione descritta nel presente documento ed, in particolar modo, dell'inoltro alle Clearing Systems delle istruzioni relative al trasferimento delle Obbligazioni Esistenti da parte delle Altre Banche.

La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio, in qualsiasi veste agiscano, non si assumono alcuna responsabilità in merito alla legittimità delle adesioni all'Offerta di Scambio da parte di ciascun Titolare di Obbligazioni Esistenti, né si assumono responsabilità in merito al rispetto da parte di tali Titolari di qualsiasi legge, normativa o regolamento ad essi applicabile. I Titolari delle Obbligazioni Esistenti non potranno rivolgersi alla Società, al Coordinatore dell'Operazione o all'Agente di Scambio, in qualsiasi veste agiscano, per avere assistenza in relazione a questi aspetti.

2.5 Informazioni al pubblico

La seguente tabella illustra le informazioni relative all'Offerta di Scambio che la Società fornirà al pubblico dopo l'inizio del Periodo di Adesione, e che sono più dettagliatamente esposte al paragrafo c.16.2.

Quando	Informazione
Settimanalmente durante il Periodo di Adesione	Dato provvisorio relativo all'ammontare in linea capitale complessivo delle Obbligazioni Esistenti conferite all'Offerta di Scambio

Dall'inizio del Periodo di Adesione fino alla Data di Scambio	Informazioni relative ad ogni fatto intervenuto idoneo ad avere rilevanza sulle Condizioni dell'Offerta di Scambio e, in particolare, sulle Altre Offerte e sugli Eventi di Lock-In Esistenti.
Il Giorno antecedente la Data di Scambio	In caso di regolare completamento dell'Offerta, dato relativo all'ammontare complessivo in linea capitale di Obbligazioni Esistenti validamente portate in adesione all'Offerta di Scambio.

2.6 Possibili Scenari in relazione all'Offerta di Scambio

Alla luce della descritta struttura dell'Offerta di Scambio, pertanto, tre sono i possibili scenari a seconda che (a) le Condizioni si verifichino, (b) le Condizioni non si verifichino e (c) la Società rinunci alle Condizioni.

- (a) Nel primo caso le Altre Offerte avranno avuto risultato positivo e non si sarà verificato alcun Evento di Lock-In Esistente entro la Data di Scambio. L'Offerta di Scambio sarà pertanto regolarmente completata e si procederà allo scambio mediante trasferimento delle Nuove Obbligazioni in capo agli aderenti all'Offerta di Scambio.
- (b) Nel secondo caso le Altre Offerte avranno avuto risultato negativo o si sarà verificato un Evento di Lock-In Esistente. L'Offerta di Scambio potrà pertanto essere dichiarata decaduta da parte della Società e le Obbligazioni Esistenti dovranno essere immediatamente liberate e restituite ai rispettivi Titolari, libere da ogni peso o restrizione, entro il quinto Giorno successivo alla Data di Scambio.
- (c) Nel terzo caso, indipendentemente dal verificarsi o meno delle medesime, le Condizioni saranno state rinunciate da parte della Società entro la Data di Scambio. L'Offerta di Scambio sarà pertanto regolarmente completata e si procederà allo scambio mediante trasferimento delle Nuove Obbligazioni in capo agli aderenti all'Offerta di Scambio.

2.7 Schema riassuntivo delle alternative a disposizione dei destinatari dell'Offerta di Scambio

- 1) I Titolari delle Obbligazioni Esistenti che decideranno di aderire all'Offerta di Scambio, completando la procedura descritta al paragrafo **c.15**, e che avranno validamente e regolarmente aderito riceveranno, alla Data di Scambio, una Nuova Obbligazione per ciascuna Obbligazione Esistente conferita. La Società procederà ad annullare le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione nell'ambito dell'Offerta.
- 2) I Titolari di Obbligazioni Esistenti che decideranno di non aderire all'Offerta di Scambio o che non avranno validamente e regolarmente aderito all'Offerta di Scambio resteranno in possesso delle Obbligazioni Esistenti Pendenti. Queste ultime rimarranno in circolazione ma i relativi termini e condizioni saranno modificati dall'inizio del Periodo di Adesione, in accordo con quanto descritto al successivo paragrafo **a.3.2.3**. Allo stato non si prevede l'effettuazione da parte dell'Emittente di altre offerte aventi ad oggetto le Obbligazioni Esistenti e si invita gli investitori ad esaminare attentamente le avvertenze relative alla mancata adesione all'Offerta di Scambio, di cui al paragrafo **a.3.2**, prima di decidere se aderire o meno all'Offerta.
- 3) Infine, nel caso in cui l'Offerta di Scambio non si perfezioni per il mancato verificarsi delle Condizioni dell'Offerta di Scambio, come descritte al paragrafo **a.1**, le Obbligazioni Esistenti, anche se già conferite in adesione all'Offerta di Scambio, saranno svincolate e

ritorneranno senza spese aggiuntive nella disponibilità dei Titolari entro e non oltre il quinto Giorno dalla data di Scambio.

2.8 Tabella riepilogativa della tempistica dell'Offerta di Scambio

Nella seguente tabella sono indicati il calendario dell'Offerta di Scambio e le altre date rilevanti per i Titolari delle Obbligazioni Esistenti.

Data	Evento
4 febbraio 2005	Inizio del Periodo di Adesione
Entro il 21 febbraio 2005	Possibilità per la Società di modificare o prorogare l'Offerta di Scambio
24 febbraio 2005	Fine del Periodo di Adesione, salvo proroga
2 marzo 2005	Annuncio dei risultati definitivi dell'Offerta di Scambio
3 marzo 2005	Data di Scambio
29 dicembre 2008	Data di Rimborso delle Obbligazioni Esistenti Pendenti e delle Nuove Obbligazioni

(A) AVVERTENZE

a.1 CONDIZIONI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO – MANCATO AVVERAMENTO – RINUNCIA

L'Offerta di Scambio non è condizionata al raggiungimento di un livello minimo di adesioni, e, pertanto, le adesioni validamente portate all'Offerta di Scambio saranno accettate integralmente.

L'Offerta di Scambio è condizionata invece alle seguenti condizioni (le **Condizioni**)

- a) al risultato positivo delle Altre Offerte entro la Data di Scambio (per una descrizione delle Altre Offerte e della loro tempistica si rinvia al paragrafo **2.2** delle Premesse);
- b) al mancato avveramento di uno qualsiasi degli Eventi di Lock-In Esistenti con riguardo alle Obbligazioni Esistenti (si veda il paragrafo **1.3** delle Premesse) fino alla Data di Scambio inclusa. In particolare, come descritto nel *Pricing Supplement* per le Obbligazioni Esistenti, un Evento di Lock-In si verifica qualora:
 - 1) Fosse modificato l'obiettivo di investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che lo stesso non è da intendersi esclusivamente riferito al benchmark previsto dal regolamento del Fondo alla Data di Emissione;
 - 2) Fosse modificata la valuta di riferimento di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che il NAV (Net Asset Value) non è più calcolato nella valuta originale;
 - 3) Fosse introdotta una commissione per l'acquisto o la vendita, oppure uno spread di contrattazione o equivalente sulle quote di uno qualsiasi dei Fondi;
 - 4) La società di gestione dei Fondi fosse incapace - per ragioni diverse rispetto a quelle di natura puramente tecnica o operativa - di calcolare e pubblicare il NAV di uno qualsiasi dei Fondi per cinque giorni lavorativi consecutivi;
 - 5) Le attività di uno qualsiasi dei Fondi o della società di gestione dei Fondi sono oggetto di indagine o ispezione da parte dell'organo di controllo per ragioni di malfunzionamento, inosservanza delle regole o dei regolamenti o altre ragioni analoghe;
 - 6) L' Agente di Calcolo non è in grado di acquistare o vendere quote in uno qualsiasi dei Fondi su base giornaliera;
 - 7) In relazione ad uno qualsiasi dei Fondi si verifica una fusione o una situazione di insolvenza;
 - 8) Fosse modificato il regime fiscale o regolamentare applicabile ai Fondi in modo tale da avere un impatto pregiudizievole – a ragionevole giudizio dell' Agente di Calcolo - per l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione in quanto titolare di interessi nel Fondo interessato;
 - 9) l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione, in quanto titolare di interessi nel Fondo, dovessero detenere più del 3% del patrimonio di uno dei Fondi in relazione alla

presente emissione e/o più del 25% del patrimonio del medesimo Fondo in relazione alle diverse emissioni.

La Società si riserva il diritto di rinunciare a ciascuna delle Condizioni, in qualsiasi momento precedente alla Data di Scambio, in conformità ad ogni normativa applicabile.

Entro il Giorno antecedente la Data di Scambio, la Società darà comunicazione dell'avveramento o della rinuncia alle Condizioni tramite comunicato da inviare a due agenzie di stampa e, contestualmente alla CONSOB. La notizia sarà inoltre pubblicata nel quotidiano indicato alla sezione **K**.

Nel caso in cui l'Offerta di Scambio sia dichiarata decaduta per il mancato verificarsi delle Condizioni, le Obbligazioni Esistenti saranno liberate e restituite ai rispettivi Titolari libere da oneri o pesi, entro il quinto Giorno successivo alla Data di Scambio.

a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Poiché l'Offerta di Scambio viene effettuata dalla Società e, pertanto, l'emittente delle Nuove Obbligazioni è altresì offerente delle stesse, il comunicato dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF non verrà effettuato.

a.3 ULTERIORI AVVERTENZE

a.3.1 RATING ASSEGNATO A BNP PARIBAS

BNP Paribas ha ricevuto la seguente valutazione da parte delle principali agenzie di *rating* internazionali: Standard & Poor's (S&P), Moody's Investors Service (Moody's) e Fitch Ratings (Fitch).

Agenzia di rating	Debiti a lungo termine	Debiti a breve termine	Previsione	Data dell'ultimo report
Standard & Poor's	AA	A-1+	Stabile	21 gennaio 2005
Moody's	Aa2	Prime-1	Stabile	21 gennaio 2005
Fitch	AA	F1+	Stabile	21 gennaio 2005

I *rating* di credito attribuiti alla Società costituiscono una valutazione della capacità della Società di assolvere i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle Nuove Obbligazioni. Ne consegue che ogni cambiamento relativo o atteso dei *rating* di credito attribuiti alla Società può influire sul prezzo di mercato delle Nuove Obbligazioni. Tuttavia, poiché il rendimento delle Nuove Obbligazioni dipende da una serie di fattori e non solo dalla capacità della Società di assolvere i propri impegni finanziari rispetto alle Nuove Obbligazioni, un miglioramento del *rating* di credito della Società non diminuirà gli altri rischi di investimento correlati alle Nuove Obbligazioni.

Non è stata richiesta l'assegnazione di *rating* per le Nuove Obbligazioni. Tuttavia il Programma (per una descrizione del Programma si rinvia al paragrafo **1.1.** delle Premesse)

nell'ambito del quale le Nuove Obbligazioni sono state emesse è stato oggetto della seguente valutazione da parte delle nominate agenzie di *rating*.

FITCH

Titoli non subordinati a breve termine	Titoli non subordinati a lungo termine	Titoli subordinati a lungo termine datati o non datati	Data del report
F1+	AA	AA-	22 giugno 2004

STANDARD & POOR'S

Titoli non subordinati	Titoli subordinati datati	Titoli non subordinati datati	Data del report
AA-/A-1+	A+	A	22 giugno 2004

MOODY'S

Titoli a breve termine (con scadenza entro 364 giorni)	Titoli non subordinati (con scadenza successiva a 364 giorni)	Titoli subordinati datati	Titoli subordinati non datati	Data del report
Prime 1	Aa2	Aa3	Aa3	21 giugno 2004

Una traduzione delle lettere contenenti l'assegnazione del *rating* tanto alla Società quanto al Programma, sono a disposizione del pubblico secondo quanto indicato alla sezione **M**. La Società non assume alcuna responsabilità per l'attendibilità dei giudizi emessi dalle agenzie di *rating*.

Per comodità di consultazione di seguito si riportano le scale dei *rating* delle citate agenzie.

SCALA DI FITCH (Fonte: Fitch ratings)

Rating internazionale per il debito a lungo termine

Investment Grade (Investimenti non speculativi)

AAA

Massima qualità creditizia. I *rating* "AAA" denotano minime aspettative di rischio di credito. Essi vengono assegnati solo in presenza di una capacità straordinariamente elevata di assolvere tempestivamente i propri impegni finanziari. E' altamente improbabile che una capacità di questo tipo risenta dell'influsso degli eventi prevedibili.

AA

Elevatissima qualità creditizia. I *rating* "AA"

		denotano aspettative molto ridotte di rischio di credito e indicano una capacità molto elevata di assolvere tempestivamente i propri impegni finanziari. Una capacità di questo tipo non è molto vulnerabile agli eventi prevedibili.
A		Elevata qualità creditizia. I <i>rating</i> "A" denotano aspettative ridotte di rischio di credito. La capacità di assolvere tempestivamente i propri impegni finanziari è considerata alta. Tuttavia, tale capacità potrebbe essere più vulnerabile a eventuali cambiamenti congiunturali o del quadro economico rispetto ai <i>rating</i> più elevati.
BBB		Buona qualità creditizia. I <i>rating</i> "BBB" indicano un'aspettativa di rischio di credito in questo momento ridotta. La capacità di assolvere tempestivamente i propri impegni finanziari è considerata adeguata, ma è più probabile che risenta negativamente di eventuali cambiamenti congiunturali o del quadro economico. Si tratta della categoria più bassa di investimento non speculativo.
Speculative speculativi)	Grade	(Investimenti
BB		Speculativo. I <i>rating</i> "BB" indicano la possibilità che si profili un rischio di credito, in particolare quale conseguenza di cambiamenti economici negativi nel tempo; tuttavia, si ipotizza la disponibilità di risorse commerciali o finanziarie alternative per consentire l'assolvimento degli impegni finanziari. I titoli di questa categoria non sono <i>investment grade</i> .
B		Altamente speculativo. I <i>rating</i> 'B' indicano la presenza di un rischio di credito importante, benché permanga un piccolo margine di sicurezza. Attualmente gli impegni finanziari vengono assolti, ma la capacità di rimborso futura è strettamente dipendente dalla permanenza nel tempo di un quadro economico e commerciale favorevole.
CCC, CC, C		Rischio d'insolvenza elevato. Vi è una reale possibilità di insolvenza. La capacità di assolvere gli impegni finanziari dipende esclusivamente dalla permanenza nel tempo di un quadro commerciale ed economico favorevole.
DDD, DD, D		Insolvenza. Questa categoria di <i>rating</i> obbligazionari si basa sulle prospettive dei titoli oggetto della valutazione di conseguire un recupero completo o parziale, attraverso la riorganizzazione o la liquidazione del debitore.

Sebbene l'entità del recupero sia una valutazione di tipo altamente speculativo e non può essere stimata con precisione, quanto segue fornisce alcune linee guida indicative.

Le obbligazioni "DDD" offrono il massimo potenziale di recupero, intorno al 90% - 100% degli importi non riscossi e degli interessi maturati. "DD" indica un potenziale di recupero intorno al 50% - 90% e "D" il minimo potenziale di recupero, inferiore al 50%.

Le società che sono state assegnate a questa categoria di *rating* sono risultate insolventi, in tutto o in parte, ai propri obblighi finanziari. Le società con *rating* 'DDD' offrono le più elevate prospettive di recuperare un sufficiente livello di rendimento o di continuare a operare in maniera ininterrotta anche senza un formale processo di ristrutturazione. Le società con *rating* 'DD' e 'D' sono in genere soggette a un processo formale di ristrutturazione o liquidazione; quelle con *rating* 'DD' hanno buone probabilità di poter assolvere una porzione più consistente delle rispettive obbligazioni in essere, mentre le società con *rating* 'D' offrono scarse prospettive di rimborso.

SCALA DI FITCH (Fonte: Fitch ratings)

Rating internazionale

per il debito a breve termine

F1	Massima qualità creditizia. Indica la massima capacità di riuscire ad assolvere per tempo gli impegni finanziari; l'aggiunta di un segno "+" denota qualità creditizie di livello eccezionale.
F2	Buona qualità creditizia. Una soddisfacente capacità di assolvere per tempo gli impegni finanziari, tuttavia con un margine di sicurezza meno elevato dei <i>rating</i> più alti.
F3	Discreta qualità creditizia. La capacità di assolvere per tempo gli impegni finanziari è adeguata, ma eventuali deterioramenti a breve termine potrebbero determinare un declassamento a <i>non-investment grade</i> .
B	Speculativo. Minima capacità di assolvere per tempo gli impegni finanziari, aggravata dalla vulnerabilità a deterioramenti a breve termine del quadro economico e finanziario.
C	Rischio d'insolvenza elevato. Vi è una reale possibilità di insolvenza. La capacità di assolvere gli impegni finanziari dipende esclusivamente dalla permanenza nel tempo di un quadro commerciale ed economico favorevole.
D	Insolvenza. Denota un'effettiva o imminente insolvenza.

Note ai rating per il debito a lungo termine e a breve termine: Alle notazioni può essere posposto un segno "+" o "-" che contrassegna la posizione specifica nell'ambito della più ampia categoria di rating. Tali suffissi non sono utilizzati per la categoria di rating a lungo termine 'AAA' né per le categorie inferiori a 'CCC' o per le categorie di rating a breve termine, ad eccezione di 'F1'. 'NR' significa che Fitch IBCA non valuta l'emittente o l'emissione in questione. 'Ritirato': un rating può essere ritirato ove Fitch IBCA ritenga che le informazioni disponibili siano insufficienti ai fini della valutazione, ovvero laddove si verifichi la scadenza, la richiesta di rimborso anticipato o il rifinanziamento di un'obbligazione. **Allarme:** i rating vengono segnalati da un Allarme (Rating Alert) per allertare gli Investitori della presenza di una ragionevole probabilità di variazione del rating, indicando la probabile direzione di tale variazione. Le variazioni possono essere "Positive", in vista di un probabile aumento del rating, "Negative", per un probabile declassamento, oppure "Evolving" (in evoluzione) quando si prospetta la possibilità che i rating vengano aumentati, ridimensionati o lasciati invariati. Il Rating Alert normalmente si risolve entro tempi relativamente brevi.

SCALA DI STANDARD&POOR'S (Fonte: Standard & Poor's)

LUNGO TERMINE	BREVE TERMINE
Titoli di debito con durata superiore a un anno	Titoli di debito con durata inferiore a un anno
CATEGORIA INVESTIMENTO	CATEGORIA INVESTIMENTO
AAA Capacità di pagare gli interessi e rimborsare il capitale estremamente elevata.	A-1 Capacità elevata di corrispondere puntualmente gli interessi e di rimborsare il capitale alla scadenza fissata. I titoli che presentano un livello di sicurezza particolarmente alto sono designati dalla presenza supplementare del segno "+".
AA Capacità molto alta di onorare il pagamento degli interessi e del capitale. Differisce solo marginalmente da quella delle emissioni della categoria superiore.	A-2 Capacità soddisfacente di pagamento alla scadenza. Il grado di sicurezza è tuttavia meno elevato rispetto ai titoli valutati come "A-1".
A Forte capacità di pagamento degli interessi e del capitale, ma una certa sensibilità agli effetti sfavorevoli di cambiamento di circostanze o al mutamento delle condizioni economiche.	A-3 Capacità accettabile di pagamento alla scadenza. Esiste tuttavia una maggiore sensibilità a cambiamenti di circostanze rispetto ai titoli di valutazione superiore.
BBB Capacità ancora sufficiente di pagamento degli interessi e del capitale. Tuttavia la presenza di condizioni economiche sfavorevoli o una modifica delle circostanze potrebbero alterare in misura maggiore la capacità di onorare normalmente il debito.	

CATEGORIA SPECULATIVA	CATEGORIA SPECULATIVA
BB Nell'immediato, minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative. Tuttavia grande incertezza ed esposizione ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali.	B Carattere speculativo relativamente al pagamento alla scadenza fissata.
B Più vulnerabile ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali, ma capacità nel presente di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie.	C Titoli il cui rimborso alla scadenza è dubbio.
CCC Al momento vulnerabilità e dipendenza da favorevoli condizioni economiche, finanziarie e settoriali per far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie.	D Già in ritardo con il pagamento degli interessi o del capitale salvo nel caso in cui sia stata accordata una deroga, nel qual caso si può aspettare che il rimborso venga effettuato prima della nuova data di scadenza.
CC Al momento estrema vulnerabilità.	
C E' stata inoltrata un'istanza di fallimento o procedura analoga, ma i pagamenti e gli impegni finanziari sono mantenuti.	
D Situazione di insolvenza	

Nota: i *rating* da "AA" a "CCC" incluso possono essere modificati aggiungendo il segno "+" o "-" per precisare la posizione relativa nella scala di *rating*

SCALA DI MOODY'S (Fonte: Moody's Investors Service)

LUNGO TERMINE	BREVE TERMINE
Titoli di debito con durata superiore a un anno	Titoli di debito con durata inferiore a un anno
CATEGORIA INVESTIMENTO	CATEGORIA INVESTIMENTO
Aaa Obbligazioni con il più basso rischio di investimento: è sicuro il pagamento sia degli interessi sia del capitale in virtù di margini elevati o estremamente stabili. Il mutamento delle condizioni economiche non alterano la sicurezza dell'obbligazione.	Prime-1 L'emittente ha una capacità superiore di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo.
Aa Obbligazioni di alta qualità. Hanno un <i>rating</i> minore rispetto ai titoli della categoria precedente in quanto godono di margini meno ampi, o meno stabili o comunque nel lungo periodo sono esposti a pericoli maggiori.	Prime-2 L'emittente ha una capacità forte di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo. Il grado di sicurezza è tuttavia meno elevato rispetto ai titoli valutati "Prime-1".
A Obbligazioni di qualità medio-alta. Gli	Prime-3 L'emittente ha una capacità adeguata di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo.

elementi che garantiscono il capitale e gli interessi sono adeguati ma sussistono dei fattori che rendono scettici sulla capacità degli stessi di rimanere tali anche in futuro.

Baa

Obbligazioni di qualità media. Il pagamento di interessi e capitale appare attualmente garantito in maniera sufficiente ma non altrettanto in futuro. Tali obbligazioni hanno caratteristiche sia speculative sia di investimento.

CATEGORIA SPECULATIVA

Ba

Obbligazioni caratterizzate da elementi speculativi; nel lungo periodo non possono dirsi ben garantite. La garanzia di interessi e capitale è limitata e può venire meno nel caso di future condizioni economiche sfavorevoli.

B

Obbligazioni che non possono definirsi investimenti desiderabili. Le garanzie del pagamento di interessi e capitale o il puntuale assolvimento di altre condizioni del contratto sono poche nel lungo periodo.

Caa

Obbligazioni di bassa qualità: possono risultare inadempienti o possono esserci elementi di pericolo con riguardo al capitale o agli interessi.

Ca

Obbligazioni altamente speculative: sono spesso inadempienti o scontano altre marcate perdite.

C

Obbligazioni con prospettive estremamente basse di pagamento.

CATEGORIA SPECULATIVA

Not Prime

L'emittente non ha una capacità adeguata di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo.

Nota: i *rating* da "Aa" a "Caa" incluso possono essere modificati aggiungendo i numeri 1, 2 o 3 al fine di precisare meglio la posizione all'interno della singola classe di *rating* (1 rappresenta la qualità migliore e 3 la peggiore).

a.3.2 AVVERTENZE RELATIVE ALLA MANCATA ADESIONE ALL'OFFERTA DI SCAMBIO

a.3.2.1 Annullamento delle Obbligazioni Esistenti conferite in adesione e possibili problemi di liquidità delle Obbligazioni Esistenti

L'Offerta di Scambio ha ad oggetto la totalità delle Obbligazioni Esistenti in circolazione, e la Società procederà ad annullare le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione nell'ambito dell'Offerta medesima. Le Obbligazioni Esistenti Pendenti che non saranno state validamente conferite in adesione all'Offerta di Scambio rimarranno in circolazione. Lo scambio di Obbligazioni Esistenti ai sensi dell'Offerta di Scambio e il loro successivo annullamento avrà dunque l'effetto di ridurre il valore nominale complessivo delle Obbligazioni Esistenti. Tale riduzione del valore nominale complessivo avrà l'ulteriore effetto di ridurre la liquidità e, quindi, anche il valore di mercato.

Compatibilmente con le condizioni di mercato, l'Agente di Calcolo, od ogni suo sostituto in tale veste, cercherà di continuare a tenere in vita un mercato secondario per le Obbligazioni Esistenti per tutta la durata dell'Offerta di Scambio, creando un mercato settimanale sottoposto alle medesime condizioni originariamente comunicate ai Titolari delle Obbligazioni Esistenti. La quantità di Obbligazioni Esistenti che può essere venduta in tale mercato secondario sarà di ammontare in linea capitale complessivo di Euro 10.000 e somme superiori dovranno avere un ammontare in linea capitale pari a multipli di Euro 1.000, a condizione di rimanere in possesso di un ammontare in linea capitale complessivo minimo di Euro 10.000. Un avviso scritto della richiesta di vendita delle Obbligazioni Esistenti deve essere fornito all'Agente di Calcolo con almeno due Giorni Lavorativi di anticipo, ed il pagamento potrà essere effettuato entro cinque Giorni Lavorativi dal momento in cui, in conseguenza di tale richiesta, i contratti di copertura del rischio relativi ai fondi sottostanti siano stati risolti. Tutte le previsioni di tale accordo dovranno essere determinate dall'Agente di Calcolo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento.

a.3.2.2 Probabile verificarsi di un Evento di Lock-In Esistente in un periodo immediatamente successivo alla Data di Scambio

Come conseguenza del probabile verificarsi di un Evento di Lock-In Esistente in un periodo immediatamente successivo alla Data di Scambio, le Obbligazioni Esistenti Pendenti saranno indicizzate esclusivamente all'Obbligazione Zero Coupon Esistente e non beneficeranno più di eventuali andamenti positivi dei Fondi Fidelity. Inoltre, alcune commissioni continueranno ad essere dedotte dal Valore del Basket relativo alle Obbligazioni Esistenti.

Sebbene i Termini e le Condizioni delle Obbligazioni Esistenti saranno da considerarsi modificati a partire dall'inizio del Periodo di Adesione, come indicato al successivo paragrafo **a.3.2.3**, per garantire ai Titolari delle stesse il pagamento di una somma aggiuntiva alla scadenza delle Obbligazioni Esistenti pari alla differenza del valore di mercato di ciascuna Obbligazione Esistente con riferimento al momento immediatamente antecedente al verificarsi di un Evento di Lock-In Esistente ed a quello immediatamente successivo, in ogni caso, il valore (nel caso vi sia) che può essere realizzato dalla vendita di una Obbligazione Esistente sul mercato secondario, nel caso si verifichi un Evento di Lock-In Esistente, sarà probabilmente inferiore al valore che si sarebbe potuto realizzare se tale Evento non si fosse verificato. Inoltre, nella misura in cui i Fondi Fidelity avessero un andamento positivo, dal verificarsi di un tale Evento di Lock-In Esistente fino alla scadenza delle Obbligazioni Esistenti, il pagamento di tale somma aggiuntiva non potrà in nessun modo coprire la perdita per i Titolari del beneficio di un tale andamento positivo e la somma che sarà pagata al momento del rimborso delle Obbligazioni Esistenti sarà probabilmente sensibilmente inferiore

di quella che sarebbe stata pagata nel caso in cui l'Evento di Lock-In Esistente non si fosse verificato.

a.3.2.3 Modifiche alle Obligazioni Esistenti Pendenti

I termini e le condizioni delle Obligazioni Esistenti che non saranno state validamente portate in adesione all'Offerta di Scambio, e che pertanto rimarranno in circolazione successivamente alla Data di Scambio, dovranno considerarsi modificati nella maniera di seguito illustrata, nel rispetto delle previsioni di cui al punto 13 dei Termini e Condizioni delle Obligazioni Esistenti, messi a disposizione del pubblico o secondo quanto previsto alla sezione **M**.

Tale modifica prevede che, nel caso in cui si verifichi un Evento di Lock-In Esistente, l'Ammontare del Rimborso (così come definito nei termini e condizioni delle Obligazioni Esistenti) di ogni Obbligazione Esistente, sarà aumentato di un ammontare (**l'Ammontare Addizionale**), che non può essere inferiore a zero, pari a:

- il valore di mercato di tale Obbligazione Esistente immediatamente prima del verificarsi dell'Evento di Lock-In Esistente, meno
- il valore di mercato di tale Obbligazione Esistente immediatamente dopo il verificarsi dell'Evento di Lock-In Esistente, senza tenere in considerazione l'Ammontare Addizionale,

il tutto come determinato dall'Agente di Calcolo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento. Nell'effettuare tale determinazione l'Agente di Calcolo dovrà tenere in considerazione l'Evento di Lock-In Esistente e fare riferimento a quei fattori che riterrà appropriati, tra cui, ma non solo, i dati rilevati di mercato quali i tassi, i prezzi, i rendimenti, le curve di rendimento, la volatilità, gli *spread*, le correlazioni e gli altri dati di mercato rilevanti per i Fondi del Basket (così come definiti nei termini e condizioni delle Obligazioni Esistenti). Nel valutare tali informazioni, l'Agente di Calcolo potrebbe tenere in considerazione i costi di finanziamento della Società, se rilevanti, gli effetti sulla Società e/o su ogni altro soggetto dello scioglimento di ciascuno dei sottostanti contratti per la copertura del rischio, relativi alle Obligazioni Esistenti, come conseguenza del verificarsi dell'Evento di Lock-In Esistente.

Nel caso invece in cui non si verifichi alcun Evento di Lock-In, il rendimento delle Obligazioni Esistenti continuerà ad essere indicizzato ai Fondi Fidelity.

La Società e l'Agente di Pagamento (così come definito nei termini e condizioni delle Obligazioni Esistenti) hanno stabilito che tali modifiche dovranno essere apportate alle Obligazioni Esistenti nel rispetto delle Condizioni delle Obligazioni Esistenti, nel presupposto che tali modifiche non rechino pregiudizio agli interessi dei Titolari delle Obligazioni Esistenti.

Nessuna garanzia viene fornita in merito all'entità di qualsiasi Ammontare Addizionale, e quest'ultimo verrà in considerazione solamente nel caso in cui si verifichi un Evento di Lock-In Esistente.

L'Ammontare del Rimborso (e pertanto qualsiasi Ammontare Addizionale che va ad accrescere l'Ammontare del Rimborso) è pagabile solamente alla Data di Rimborso (così come definita nei termini e condizioni delle Obligazioni Esistenti).

Si evidenzia pertanto che, per quanto riguarda l'eventuale realizzo (nel caso vi sia) derivante dalla vendita delle Obligazioni Esistenti Pendenti in un mercato secondario, in seguito al

verificarsi dei un Evento di Lock-In Esistente, nonostante la menzionata modifica, si può anticipare che sarà comunque inferiore di quella che sarebbe stata realizzata nel caso in cui l'Evento di Lock-In Esistente non si fosse verificato. Nella misura in cui i Fondi Fidelity facenti parte del Basket Esistenti abbiano un andamento positivo dal momento del verificarsi dell'Evento di Lock-In Esistente fino alla Data di Rimborso, l'Ammontare Addizionale non coprirà in alcun modo la perdita del beneficio di un tale andamento positivo per i Titolari delle Obbligazioni Esistenti e l'Ammontare del Rimborso sarà probabilmente notevolmente inferiore di quello che sarebbe stato se l'Evento di Lock-In Esistente non si fosse verificato.

Sarà l'Agente di Calcolo a determinare l'entità di ogni Ammontare Addizionale come sopra descritto.

I termini e le condizioni della Obbligazioni Esistenti Pendenti, come modificati, sono descritti nel *Pricing Supplement*, come modificato, relativo alle Obbligazioni Esistenti Pendenti, che verrà consegnato ai titolari delle Obbligazioni Esistenti assieme alla documentazione relativa all'Offerta da parte della Banca Incaricata o delle Altre Banche.

a.3.3 AVVERTENZE RELATIVE ALLE NUOVE OBBLIGAZIONI

a.3.3.1 Rischi relativi al rendimento delle Nuove Obbligazioni

Si rinvia gli investitori al paragrafo e.8 per una descrizione del metodo utilizzato per calcolare il rendimento sulle Nuove Obbligazioni. Il rendimento delle Nuove Obbligazioni non è predeterminabile e riflette i rischi che caratterizzano ogni investimento in fondi. Più precisamente, il rendimento delle Nuove Obbligazioni dipenderà, a partire dalla Data di Scambio, principalmente dall'andamento delle Quote e/o degli Indici. Così come per le Obbligazioni Esistenti, non vi è garanzia che un Titolare di Nuove Obbligazioni riceva un rendimento sulle Nuove Obbligazioni paragonabile al proprio investimento originario e (in caso di rimborso anticipato per motivi fiscali o Inadempimento) lo stesso Titolare potrà ricevere un somma inferiore (e, in certi casi, significativamente inferiore) al valore in linea capitale di tali Nuove Obbligazioni. Qualsiasi rendimento sulle Nuove Obbligazioni dovesse registrarsi potrebbe non risultare conveniente se paragonato con investimenti simili.

Pertanto gli investitori dovranno considerare che le Nuove Obbligazioni sono soggette ai seguenti elementi di rischio:

- (a) **rischio sul prezzo:** è il rischio relativo alle fluttuazioni di prezzo delle Nuove Obbligazioni durante la loro durata, che può esporre gli investitori a perdite in caso di rimborso anticipato delle Nuove Obbligazioni;
- (b) **rischio di liquidità delle Nuove Obbligazioni:** non è prevista la quotazione delle Nuove Obbligazioni presso alcun mercato regolamentato. Pertanto, nel caso in cui i rispettivi Titolari volessero venderle, con anticipo rispetto alla Data di Rimborso, potrebbero riscontrare difficoltà a liquidare il proprio investimento e, conseguentemente, potrebbero realizzare un controvalore inferiore a quello originariamente investito. Si potrebbe inoltre verificare una situazione in cui il prezzo delle Nuove Obbligazioni venga negativamente influenzato dalla scarsa liquidità di queste ultime;
- (c) **rischio di credito dell'Emittente:** sottoscrivendo le Nuove Obbligazioni, il Titolare diventa un finanziatore della Società e pertanto ha diritto a ricevere i proventi descritti nel paragrafo e.8. Inoltre, in caso di insolvenza della Società, gli investitori avranno diritto di soddisfarsi sui beni della Società, senza privilegio nei confronti degli altri creditori.

Infine, in caso di difficoltà, la Società potrebbe non essere in grado di rispettare i propri impegni relativi ai pagamenti dovuti per le Nuove Obbligazioni.

a.3.3.2 Rischi relativi al posticipo della Data di Rimborso delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni verranno emesse in data 3 marzo 2005 e saranno rimborsate in data 29 dicembre 2008. Relativamente alle Nuove Obbligazioni, la Data di Rimborso potrebbe in certe circostanze essere posticipata fino a cinque Giorni Lavorativi successivi alla Data di Rimborso (si veda l'Allegato 1 al *Pricing Supplement* relativo alle Nuove Obbligazioni, allegato al presente Documento d'Offerta come allegato C). Nessun interesse sarà comunque dovuto per tali giorni di ritardo.

a.3.3.3 Rischi relativi al rimborso anticipato per motivi fiscali o di Inadempimento delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni possono essere rimborsate con anticipo rispetto alla scadenza, per motivi fiscali o per il verificarsi di un Inadempimento. L'ammontare del rimborso in tale circostanza sarà pari ad un ammontare in Euro, equivalente al prezzo di mercato della Nuova Obbligazione alla data del rimborso anticipato, dedotti alcuni costi relativi allo scioglimento di qualsiasi accordo per la copertura del rischio stipulato dalla Società con l'Hedge Provider o dall'Hedge Provider medesimo. Tale somma potrebbe essere notevolmente inferiore all'ammontare in linea capitale delle Nuove Obbligazioni.

a.3.3.4 Rischi relativi al fatto che le Nuove Obbligazioni non sono garantite

Le Nuove Obbligazioni consistono in obbligazioni della Società dirette, non condizionate, non subordinate e non garantite ed avranno pari trattamento tra di loro e quanto meno pari trattamento nei confronti di ogni altro indebitamento non garantito e non subordinato della Società in sede di rimborso (salvi i privilegi stabiliti dalla normativa applicabile).

a.3.3.5 Rischi relativi ai compensi da dedurre dal calcolo del valore patrimoniale netto delle Quote per le Nuove Obbligazioni

Ciascun investimento effettuato dai Nuovi Fondi in relazione alle Quote è soggetto alla deduzione di alcuni compensi e, inoltre, i Nuovi Fondi hanno diritto ad altri compensi che devono essere dedotti prima di effettuare il calcolo del valore patrimoniale netto delle Quote (compensi che sono standard per fondi dello stesso tipo), e ciò significa che il rendimento (nel caso vi sia) delle Quote sarà inferiore a quello che sarebbe stato senza la deduzione di tali compensi. In aggiunta, il compenso dedotto dal calcolo di ciascun Valore del Basket, che sarà il medesimo compenso dedotto relativamente alle Obbligazioni Esistenti, comporterà che tale Valore del Basket e conseguentemente il valore delle Nuove Obbligazioni sarà inferiore a quello che sarebbe stato altrimenti.

a.3.3.6 Rischi relativi ai Fondi e alle Quote delle Nuove Obbligazioni

La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio non forniscono alcuna dichiarazione, assicurazione od altra garanzia (espressa od implicita), con riguardo alla condizione (finanziaria od altro) dei Nuovi Fondi o l'andamento delle Quote o di qualsiasi Quota Sostitutiva. Gli Investitori dovranno informarsi sui Nuovi Fondi e sulle Quote consultando la relativa documentazione messa a disposizione presso la sede di Citibank International Plc. La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio potrebbero aver acquisito, o durante la vita delle Nuove Obbligazioni potrebbero acquisire, informazioni riservate in relazione ai Nuovi Fondi, alle Quote o alle Quote Sostitutive. Nessuno di tali soggetti ha l'obbligo di rendere note tali informazioni ai Titolari delle Nuove Obbligazioni.

Il Coordinatore dell'Operazione fornirà, a proprie spese, su richiesta di ciascun Titolare di Obbligazioni Esistenti, una copia di ogni prospetto o documento d'offerta per ciascuno dei Nuovi Fondi. Le richieste in tal senso dovranno pertanto essere indirizzate al Coordinatore dell'Operazione. Tali documenti dovranno inoltre rimanere a disposizione per la consultazione durante il normale orario d'ufficio presso gli uffici dell'Agente di Pagamento nell'ambito del Programma. La Società, il Coordinatore dell'Operazione, l'Agente di Scambio o l'Agente di Pagamento non accettano alcuna responsabilità (né espressa né implicita) in relazione a qualsiasi di questi documenti.

a.3.3.7 Rischi relativi al Nuovo Basket, ai Nuovi Fondi e d agli Indici

Le Nuove Obbligazioni che vengono offerte in cambio delle Obbligazioni Esistenti sono emesse con l'intenzione di offrire un'opportunità di investimento sostanzialmente simile alle Obbligazioni Esistenti dato che, tra l'altro, sono indicizzate a Nuovi Fondi con caratteristiche simili ai Fondi Fidelity. Si prevede che un Evento di Lock-In Esistente si possa verificare in relazione alle Obbligazioni Esistenti a breve successivamente alla Data di Rimborso, circostanza che probabilmente avrebbe un notevole effetto negativo sulla redditività potenziale delle Obbligazioni Esistenti. L'Offerta di Scambio è pertanto effettuata per offrire ai Titolari delle Obbligazioni Esistenti un'opportunità di scambiare le proprie Obbligazioni Esistenti con Nuove Obbligazioni prima del verificarsi dell'atteso Evento di Lock-In Esistente.

La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio, in qualsiasi veste agiscano, non devono essere considerate fonti di consulenza, informazioni o analisi del credito in relazione al Basket Nuovo, ai Fondi Nuovi, agli Indici, o a qualsiasi altro bene incluso nel Basket Nuovo o ai beni sottostanti ai Fondi Nuovi. La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio, in qualsiasi veste agiscano, non si assumono alcun obbligo né entrano in alcun rapporto di agenzia o fiduciario con alcuno dei Titolari, attuali o futuri, delle Nuove Obbligazioni.

a.3.4 AVVERTENZE RELATIVE AL POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI

La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio, in qualsiasi veste agiscano, e/o qualsiasi loro affiliato, potrebbero avere in atto o avere in futuro, delle relazioni commerciali con i Fondi Nuovi, le società di gestione, gli sponsor degli Indici e/o le società o gli altri soggetti in cui i Fondi Nuovi potrebbero investire o che emettono titoli compresi negli Indici (inclusi, ma non solo, rapporti di prestito, deposito, gestione del rischio, consulenza e rapporti bancari).

La Società, il Coordinatore dell'Operazione e l'Agente di Scambio, in qualsiasi veste agiscano, e/o ogni loro affiliato, esperiranno le azioni e prenderanno tutti i provvedimenti che riterranno o che ciascuno di essi riterrà necessari o appropriati per proteggere il proprio o i propri interessi senza avere riguardo per le eventuali conseguenze per i Titolari delle Nuove Obbligazioni. Pertanto, il valore delle Nuove Obbligazioni potrebbe essere negativamente influenzato nel caso in cui tali azioni o provvedimenti venissero esperite ed intrapresi.

L'Hedge Provider potrebbe, senza essere obbligato in tal senso, in relazione alla copertura del rischio relativo agli impegni della Società in relazione alle Nuove Obbligazioni, mantenere le Quote o le proprie posizioni relative agli Indici o a qualsiasi altro bene compreso nel Nuovo Basket. Gli investitori devono essere al corrente che l'Hedge Provider, mantenendo le Quote o qualsiasi di tali posizioni, sarà titolare dei relativi diritti (compresi, se del caso, i diritti spettanti in quanto possessori di Quote come descritti nei relativi prospetti) e potrà esercitarli, in qualsiasi modo da lui ritenuto necessario o appropriato per proteggere i propri interessi senza avere riguardo per le eventuali conseguenze causate ai Titolari delle Nuove Obbligazioni.

a.3.5 AVVERTENZE RELATIVE AGLI ASPETTI FISCALI

Il regime fiscale dei Nuovi Fondi nelle giurisdizioni in cui conducono le loro attività, e/o qualsiasi cambiamento nella normativa o nel trattamento fiscale in tali giurisdizioni potrebbe influenzare negativamente il valore delle Quote o influire sulla capacità dei Fondi di raggiungere i loro obiettivi di investimento. In ciascuna di tali circostanze il valore delle Quote potrebbe essere negativamente influenzato e, conseguentemente, ciascun Valore del Basket, ed il valore delle Nuove Obbligazioni, potrebbero essere negativamente influenzati.

Ulteriormente, il verificarsi di mutamenti nel regime normativo o fiscale relativo ai contratti di copertura del rischio con l'Hedge Provider, relativi alle Nuove Obbligazioni, costituisce un Evento di Lock-In.

Per una più approfondita analisi del regime fiscale delle Nuove Obbligazioni si rinvia al paragrafo e.17.

a.3.6 ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI

Assumendo che le Nuove Obbligazioni non siano anticipatamente rimborsate ed annullate, il Prezzo di Rimborso in relazione a ciascuna Nuova Obbligazione di valore nominale pari ad Euro 1.000 dipenderà dal Valore del Nuovo Basket (il Valore Finale del Basket) alla Data Finale di Calcolo del Basket. Di seguito sono illustrati alcuni fra i numerosi possibili scenari relativi al rendimento delle Nuove Obbligazioni alla Data di Rimborso. Il Valore Finale del Basket dipenderà dall'andamento dei suoi vari componenti e gli investitori sono invitati ad esaminare con attenzione la descrizione del Nuovo Basket contenuta nel Pricing Supplement per le Nuove Obbligazioni, allegato al presente Documento d'Offerta come allegato C.

1. Primo Scenario: Ipotesi di Rendimento Minimo

Qualora alla Data di Valutazione Finale del Basket, il Valore del Basket sia pari ad Euro 80, le Obbligazioni corrisponderanno, alla Data di Scadenza, un importo pari a Euro 1.000, corrispondente ad un rendimento annuo lordo pari a zero.

2. Secondo Scenario: Ipotesi di Rendimento Medio

Qualora alla Data di Valutazione Finale del Basket, il Valore del Basket sia pari ad Euro 110, le Obbligazioni corrisponderanno, alla Data di Scadenza, un importo pari a Euro 1.100, corrispondente ad un rendimento annuo lordo del 10% del valore nominale delle Obbligazioni.

3. Terzo Scenario: Ipotesi di Rendimento Elevato

Qualora alla Data di Valutazione Finale del Basket, il Valore del Basket sia pari ad Euro 130 del suo valore iniziale, le Obbligazioni corrisponderanno, alla Data di Scadenza, un importo pari a Euro 1.300, corrispondente ad un rendimento annuo lordo del 30% del valore nominale delle Obbligazioni.

Non può essere fornita alcuna assicurazione in merito al fatto che il Valore Finale del Basket sarà maggiore di Euro 100.

a.3.6.1 I Fondi di riferimento

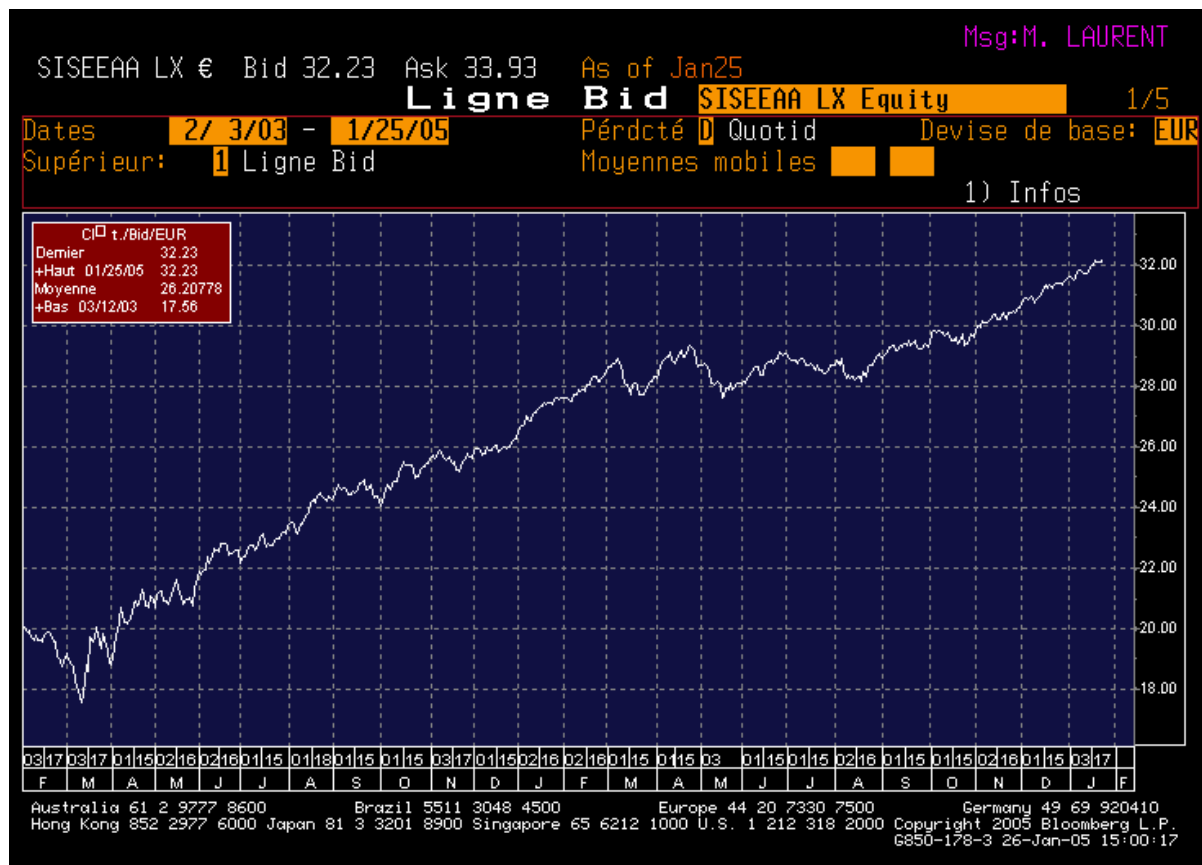
Il rendimento delle Obbligazioni Esistenti è indicizzato all'andamento dei Fondi Fidelity, qui di seguito rappresentato graficamente utilizzando come fonte dati Bloomberg.

FONDI FIDELITY

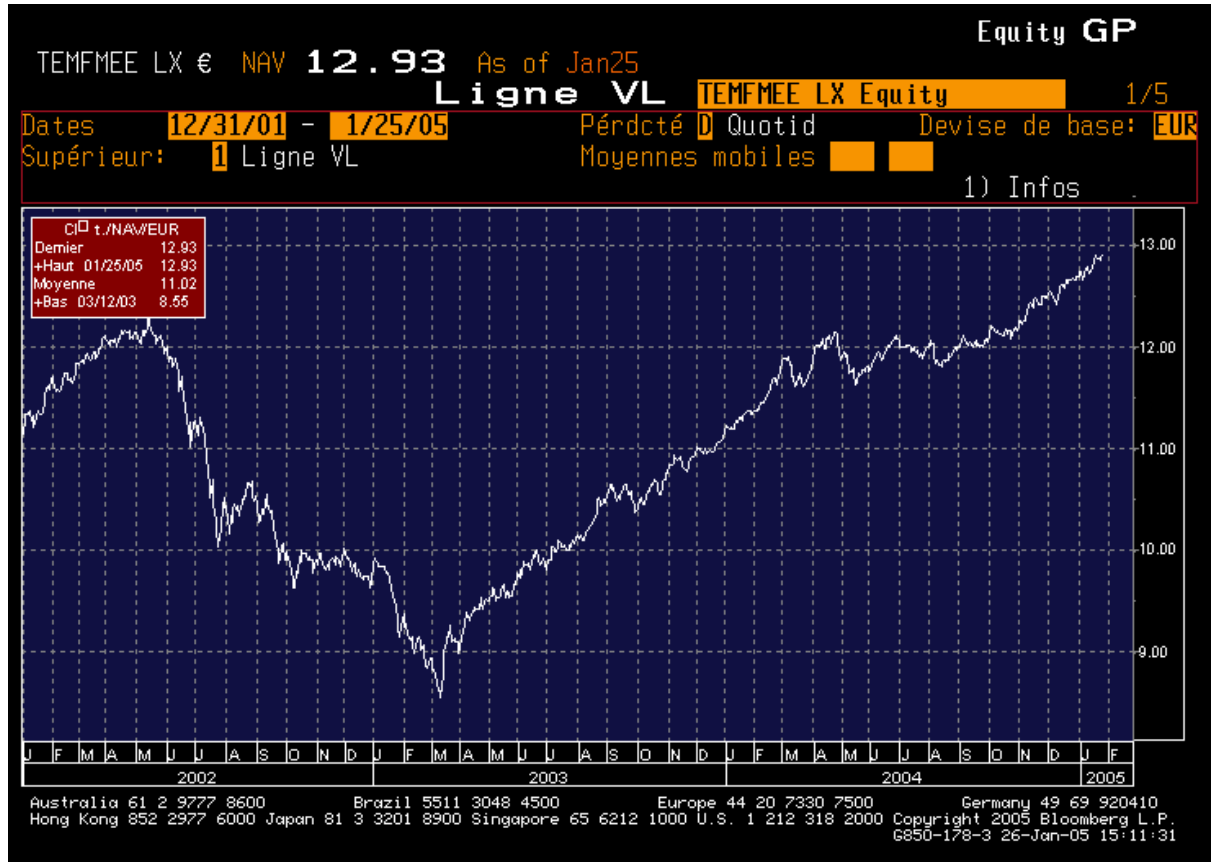


Le Nuove Obbligazioni sono indicizzate all'andamento di cinque Nuovi Fondi, le cui principali caratteristiche sono descritte al paragrafo e.8, ed il cui rendimento è qui di seguito rappresentato graficamente utilizzando come fonte dati Bloomberg.

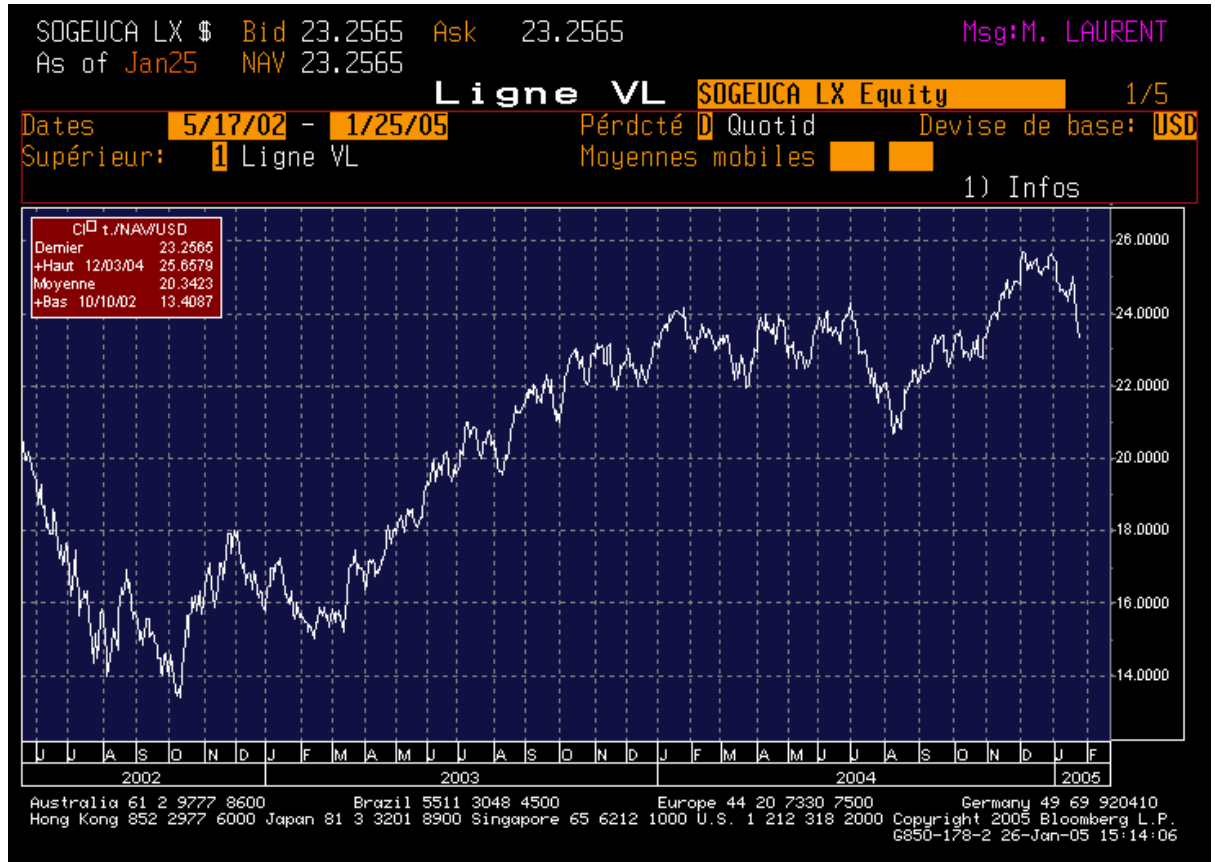
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND



FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUND



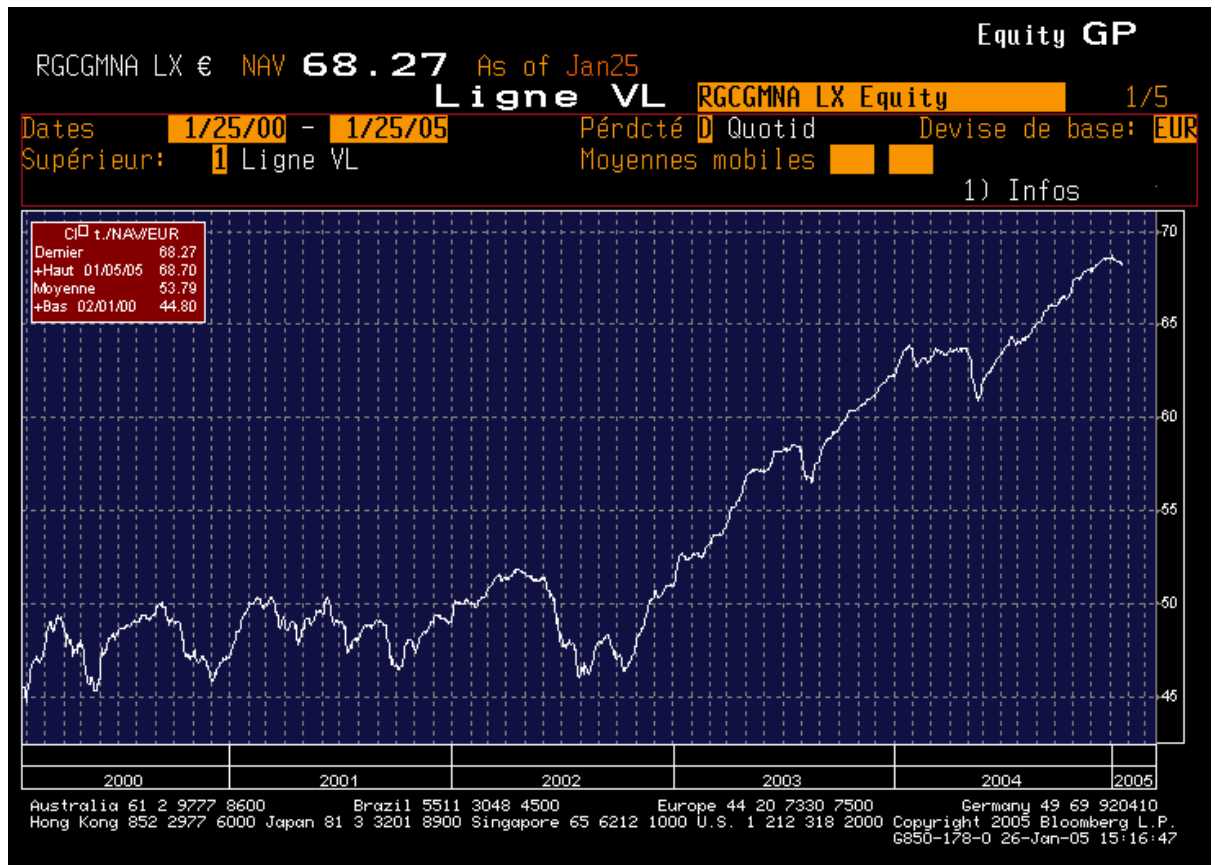
SGAM FUND CONCENTRATED CORE SHARES



SGAM FUND RELATIVE VALUE SHARES



ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS



a.3.6.2 Gli Indici di riferimento

Il rendimento delle Nuove Obbligazioni, in seguito al verificarsi di un Evento di Lock-In, potrà essere indicizzato all'andamento dei seguenti Indici, descritti al paragrafo e.9, e qui di seguito rappresentato graficamente utilizzando come fonte dati Bloomberg.

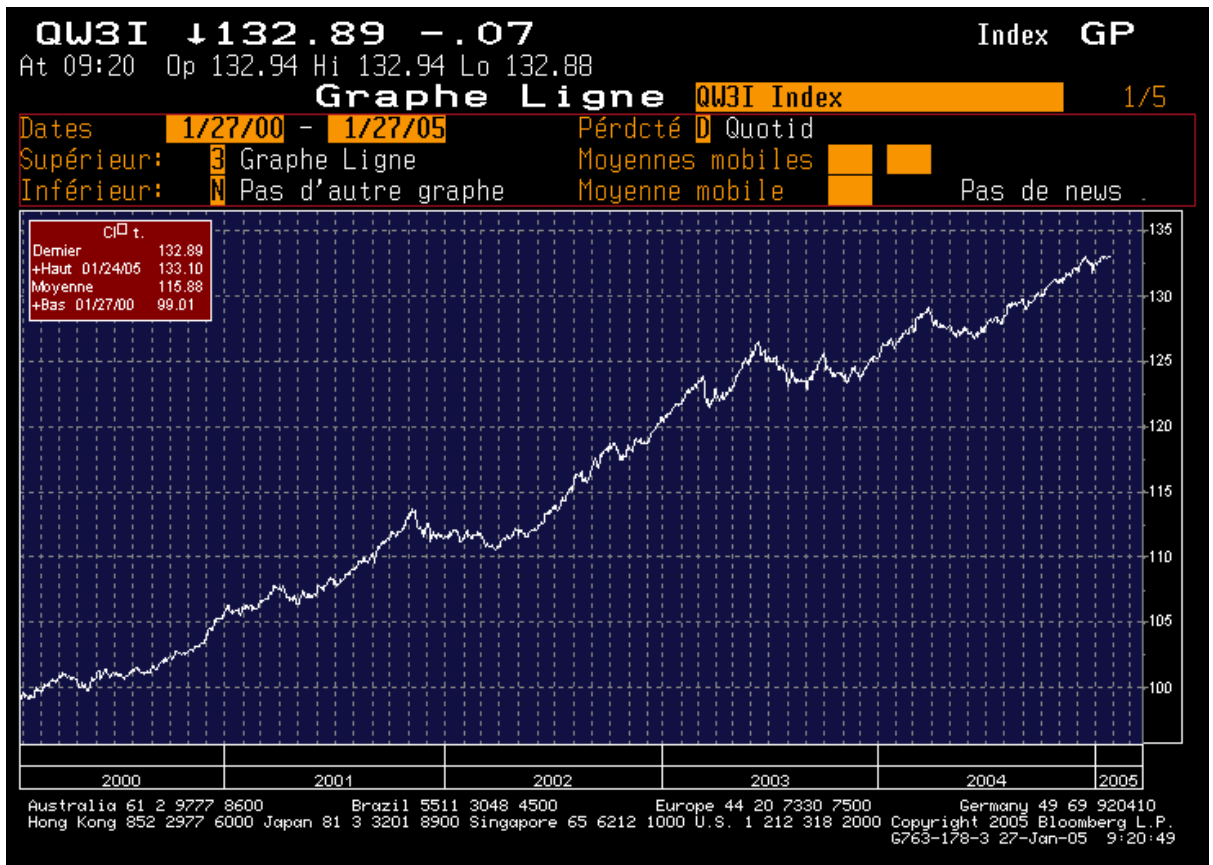
DOW JONES EURO STOXX 50 sm



STANDARD & POOR'S 500



IBOXX EURO GERMANY 3-5



(B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

b.1 Offerente ed Emittente le Nuove Obbligazioni

b.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

BNP Paribas S.A, con sede legale in 16, boulevard des Italiens, 75009 Parigi e London Branch in 10 Harewood Avenue, London NW1 6AA.

BNP Paribas è costituita in forma di "société anonyme" di diritto francese. BNP Paribas è iscritta presso il registro di Parigi con il n. 662 042 449 ed è autorizzata ad esercitare l'attività bancaria ai sensi del "Code Monétaire et Financier, Libro V, Titolo 1".

b.1.2 Costituzione e durata

La Società è stata costituita con decreto del 26 maggio 1966 e la sua durata è stata estesa a novantanove anni a far corso dal 17 settembre 1993.

b.1.3 Oggetto sociale

L'oggetto sociale di BNP Paribas consiste nell'esercizio, in Francia ed in qualsiasi altro paese delle seguenti attività: (i) servizi di investimento, (ii) servizi connessi alle attività di investimento, (iii) attività bancarie (iv) operazioni connesse alle attività bancarie, (v) assunzione di partecipazioni ed interessenze e (vi) svolgimento di ogni altra attività accessoria alle precedenti.

Le espressioni usate per descrivere le attività comprese nell'oggetto sociale della Società devono essere intese nel senso ad esse conferito dal Libro III, Titolo 1 relativo alle operazioni bancarie, e al Titolo II relativo ai servizi di investimento e a quelli ad essi accessori, del Code Monétaire et Financier francese.

Nel rispetto della normativa bancaria vigente, la Società può inoltre intraprendere qualsiasi altra attività e portare a termine qualsiasi altra operazione diversa da quelle sopra descritte, ed, in particolare, arbitraggio, *brokeraggio* ed altre attività che danno luogo a diritti di commissione.

Inoltre, la Società può, per conto proprio o di terzi, congiuntamente a soggetti terzi, concludere qualsiasi contratto di natura finanziaria, industriale, agricola, immobiliare o mobiliare, che sia direttamente o indirettamente connesso alle attività sopra indicate o che le possa agevolare.

b.1.4 Legge applicabile e foro competente

L'Emittente è una società di diritto francese ed è soggetta alla giurisdizione esclusiva delle corti francesi.

b.1.5 Capitale sociale

Il capitale sociale della Società è pari a Euro 1.769.400.888, suddiviso in 884.700.444 azioni ordinarie, ciascuna con valore in linea capitale pari a Euro 2. Non sono state emesse azioni appartenenti a classi diverse da quella ordinaria.

Il capitale sociale è stato interamente sottoscritto e versato. Le azioni sono state emesse in forma nominativa o al portatore a richiesta dell'azionista e nel rispetto delle vigenti previsioni

normative e regolamentari applicabili all'Emittente medesimo. Ciascuna azione dell'Emittente dà diritto ad un solo voto in assemblea.

Le azioni della Società sono quotate presso il mercato Euronext Paris.

b.1.6 Azioni proprie

Alla Data del Presente Documento d'Offerta, l'Emittente detiene 890.500 azioni proprie, pari allo 0,10% del capitale sociale, per un valore in linea capitale complessivo pari a Euro 1.781.000.

b.1.7 Azionariato

Nella tabella qui di seguito riportata sono indicati gli azionisti dell'Emittente che risultano, alla data del Documento d'Offerta, detenere più del 2% del capitale dello stesso.

Investitori Istituzionali	68.00%
Pubblico	7.20%
AXA Corporate Solutions	5.90%
Dipendenti	5.60%
Altre Categorie	13.30%
TOTALE	100%

b.1.8 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente

L'Emittente è la capogruppo del gruppo BNP Paribas (il **Gruppo**). Per una compiuta descrizione dello stesso e della sua storia, si rimanda al successivo paragrafo **b.2**.

b.1.9 Organi sociali

Consiglio di amministrazione

Lo statuto della Società, aggiornato al 2 luglio 2003, prevede che la gestione sociale sia affidata ad un Consiglio di Amministrazione, composto da un numero di consiglieri da determinarsi nel minimo di nove e nel massimo di diciotto membri (escludendo gli amministratori eletti dai dipendenti). Il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da 14 membri, oltre a 3 membri aggiuntivi eletti, ai sensi dello statuto, dai dipendenti della Società. Gli amministratori possono essere revocati dal loro incarico in qualsiasi momento, con o senza giusta causa. Ogni membro rimane in carica per un periodo di 3 anni. Il Consiglio di Amministrazione elegge un Presidente tra i propri membri e ne stabilisce la durata dell'incarico, che non può eccedere la durata dell'incarico di membro del Consiglio di Amministrazione.

Il compenso complessivo ricevuto dai membri del Consiglio di Amministrazione per lo svolgimento delle loro funzioni, per l'anno sociale conclusosi il 31 dicembre 2003, è stato pari a Euro 0,5 milioni.

Nella tabella di seguito riportata sono indicati i membri effettivi del Consiglio di Amministrazione.

NOME	CARICA	Anno di nascita
Michel Pébereau	Presidente	23 gennaio 1942

Patrick Auguste	Amministratore eletto dai dipendenti	18 giugno 1951
Claude Bébéar	Amministratore	29 luglio 1935
Jean-Louis Beffa	Vice Presidente	11 agosto 1941
Gerhard Cromme	Amministratore	25 febbraio 1943
Michel Francois Poncet	Vice Presidente	1 gennaio 1935
Jacques Friedmann	Amministratore Generale	12 ottobre 1932
Jean-Marie Gianni	Amministratore e dipendente	7 settembre 1952
Francois Grappotte	Amministratore	21 aprile 1936
Alain Joly	Amministratore	18 aprile 1938
Denis Kessler	Amministratore	25 marzo 1952
Jean-Francois Lepetit	Amministratore	21 giugno 1942
Lindsay Owen-Jones	Amministratore	17 marzo 1946
Hélène Ploix	Amministratore	25 settembre 1944
Baudouin Prot	Amministratore Delegato	25 maggio 1951
Louis Schweitzer	Amministratore	8 luglio 1942
Jean-Francois Truffelli	Amministratore e dipendente	4 maggio 1952

Ai fini della carica assunta, gli Amministratori hanno eletto domicilio presso la sede legale della Società.

Comitati del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha costituito tre comitati interni per agevolare la razionalizzazione del proprio lavoro:

- (a) il Comitato per il Bilancio
- (b) il Comitato per il Controllo Interno e la Gestione del Rischio
- (c) il Comitato per le Nomine ed i Compensi

Comitato per il Bilancio

Le funzioni di questo Comitato comprendono, tra l'altro, (i) l'esame e l'analisi, in presenza dei revisori, del bilancio annuale che la Società deve pubblicare e dei bilanci semestrali e trimestrali, (ii) l'esame di tutte le questioni attinenti al bilancio complessivo, *inter alia*, delle scelte di: principi e criteri contabili, accantonamenti, requisiti di adeguatezza del capitale, indicatori reddituali, ed ogni altra questione contabile che comporti questioni metodologiche, nonché (iii) la gestione dei rapporti con i revisori.

I membri attuali di tale Comitato sono: Louis Schweitzer (presidente), Patrick Auguste, Denis Kessler, David Peake ed Helene Ploix.

Comitato per il Controllo Interno e per la Gestione del Rischio

Le funzioni di questo Comitato comprendono, fra l'altro, (i) l'esame dei rapporti sul controllo interno, sulla valutazione del rischio e sui sistemi di monitoraggio, nonché l'esame dei rapporti del dipartimento per l'ispezione generale e le loro rilevazioni più importanti ed il controllo del rispetto della normativa bancaria francese (Commission Bancaire), (ii) l'esame della politica di rischio generale del Gruppo, sulla base di indicatori di rischio e di redditività messi a disposizione del comitato in conformità con la normativa vigente, così come di ogni questione collegata, (iii) la collaborazione con i vertici dei dipartimenti di "Ispezione Generale e di Controllo Interno", e con il management dei settori di "Etica, Condotta e Rischio" del Gruppo, nonché (iv) la presentazione al Consiglio di Amministrazione della valutazione da parte del comitato delle metodologie e delle procedure adottate dal Gruppo.

Attualmente i membri del Comitato sono: Jacques Friedmann (presidente), Jack Delage, Francois Grappotte.

Comitato per le nomine ed i compensi

Nell'ambito delle proprie funzioni, questo Comitato avanza proposte al Consiglio di Amministrazione circa le candidature per la nomina alla carica di Presidente. Assieme al Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Comitato avanza proposte anche in relazione alla nomina dell'Amministratore Delegato e, su raccomandazione dell'Amministratore Delegato, propone i candidati alle cariche di Direttori Operativi; assiste il Consiglio di Amministrazione nella valutazione dell'operato del Consiglio medesimo e del proprio Presidente; assieme al Presidente del Consiglio, fornisce assistenza nella valutazione dell'operato dell'Amministratore Delegato e dei Direttori Operativi. Il comitato si occupa inoltre di tutte le problematiche relative allo stato dei dirigenti, incluse quelle relative a compensi, benefit di pensionamento, stock options; esamina e predispone, anche per i dipendenti, le condizioni e l'ammontare dei piani di stock option e la lista dei beneficiari. Il Comitato, assieme al Presidente del Consiglio, è inoltre incaricato di assistere l'Amministratore Delegato su ogni questione relativa ai compensi dei dirigenti che egli stesso riferisca al Comitato. Assieme al Presidente del Consiglio, il Comitato assiste il Consiglio sulle delibere da sottoporre ai soci in relazione all'elezione degli amministratori ordinari e di quelli senza diritto di voto.

Attualmente i membri di tale Comitato sono: Alain Joly (presidente), Claude Bebear, Jean Louis Beffa e Jacques Friedmann.

Comitato Esecutivo

Il Comitato Esecutivo di BNP Paribas è composto dai seguenti membri:

NOME	CARICA
Baudouin Prot	Amministratore Delegato
Georges Chodron de Chourcel	Direttore Operativo
Jean Clamon	Direttore Operativo
Amaury-Daniel de Sèze	Direttore del settore BNP Paribas Capital

Philippe Blavier	Direttore del settore Corporate and Investment Banking
Jean-Laurent Bonnafé	Direttore del settore French Retail Banking
Pierre Mariani	Direttore del settore Financial Services and International Retail
Philippe Bordenave	Direttore del settore Finanza
Hervé Gouezel	Direttore del settore Sistemi Informativi
Bernard Lemée	Direttore del settore Risorse Umane
Vivien Lévy-Garboua	Direttore del settore Gestione e Servizi

b.1.10 Soggetti cui è affidato il controllo dei conti

I nominativi dei soggetti cui è affidato il controllo dei conti, nominati ai sensi dell'Articolo 19 dello statuto della Società, così come modificato in data 2 luglio 2003, sono i seguenti:

- Barbier Frinault & Autres, 41 rue Ybry 92576 Neuilly-sur-Seine Cedex, confermato come revisore in sede di assemblea generale dei soci tenutasi in data 23 maggio 2000 per un periodo di sei anni, rappresentato da Christian Chiarasini e Radwan Hoteit;
- PricewaterhouseCoopers Audit, 32 rue Guersant 75017 Paris, confermato come revisore in sede di assemblea generale dei soci tenutasi in data 23 maggio 2000 per un periodo di sei anni, rappresentato da Etienne Boris;
- Mazars & Guérard, 125 rue de Montreuil 75011 Paris, nominato revisore in sede di assemblea generale dei soci tenutasi in data 23 maggio 2000 per un periodo di sei anni, rappresentato da Hervé Hélias.

b.1.11 Storia ed evoluzione del gruppo che fa capo all'emittente

Al 31 marzo 2004, il Gruppo rappresenta, in termini di capitalizzazione di mercato, il maggiore gruppo bancario della zona dell'Euro. Il Gruppo si conferma tra i principali protagonisti globali nella fornitura di servizi finanziari, nelle attività di sportello (*retail banking*), di finanziamento e investimento, di *private banking*, di gestione patrimoniale, nelle attività assicurative e in altre attività finanziarie.

Il Gruppo ha sedi in oltre 85 paesi del mondo. Al 31 dicembre 2003, il Gruppo dispone di un attivo patrimoniale consolidato pari a Euro 783,1 miliardi (Euro 710,3 miliardi al 31 dicembre 2002), partite totali clienti lorde e consolidate per Euro 231,5 miliardi (Euro 235,7 miliardi al 31 dicembre 2002), depositi clienti consolidati (compresi i certificati di deposito al dettaglio e quelli negoziabili) pari a Euro 282,6 miliardi (Euro 267,2 miliardi al 31 dicembre 2002) e capitale sociale (quota del Gruppo comprensiva del reddito per l'anno fiscale 2003) di Euro 28,3 miliardi (Euro 26,4 miliardi al 31 dicembre 2002). Il reddito netto ante imposte, le poste non ricorrenti e l'ammortamento dell'avviamento relativi all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2003 ammontano a Euro 6,3 miliardi (Euro 5,4 miliardi nell'esercizio concluso il 31 dicembre 2002). Il reddito netto, riferito al Gruppo, per l'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2003 è pari a Euro 3,8 miliardi (rispetto a Euro 3,3 miliardi del precedente esercizio chiuso il 31 dicembre 2002).

Si riporta qui di seguito l'indicazione del rating sul debito assegnato alla Società dalle principali agenzie di rating internazionali (per consultare la scala dei rating delle citate agenzie si veda il paragrafo **a.3**).

Agenzia di rating	Debiti a lungo termine	Debiti a breve termine	Previsione	Data dell'ultimo report
Standard & Poor's	AA	A-1+	Stabile	21 gennaio 2005
Moody's	Aa2	Prime-1	Stabile	21 gennaio 2005
Fitch	AA	F1+	Stabile	21 gennaio 2005

b.2 Descrizione dell'attività del Gruppo BNP Paribas nei principali settori e mercati

Il Gruppo opera prevalentemente in tre differenti settori di attività:

- (a) *Retail Banking* (Attività bancaria verso il pubblico)
- (b) *Corporate and Investment Banking* (Attività bancaria di finanziamento ed investimento)
- (c) *Asset Management and Services* (Attività di gestione patrimoniale e servizi).

Sotto il profilo operativo i suddetti settori del Gruppo sono organizzati in cinque settori principali (*French Retail Banking, International Retail Banking and Financial Services, Corporate and Investment Banking, Asset Management and Services, BNP Paribas Capital*), come saranno qui di seguito brevemente descritte. Salvo diversa indicazione, tutte le informazioni di ordine finanziario e statistico si riferiscono al 31 dicembre 2003.

b.2.1 Retail Banking

Il settore Retail Banking è suddiviso nei seguenti comparti di attività:

- French Retail Banking
- International Retail Banking e Financial Services

French Retail Banking

French Retail Banking fornisce a circa 6 milioni di clienti, persone fisiche e piccole imprese, cui si devono aggiungere altri 60.000 clienti, istituzioni e società, una serie completa di prodotti bancari, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, servizi di conto corrente, finanziamento e gestione patrimoniale.

La rete distributiva è formata da 2.200 filiali e 3.200 distributori automatici, situati strategicamente in regioni ad elevato potenziale economico. La regione in cui la rete

distributiva è maggiormente presente è quella di Parigi e dei sobborghi limitrofi alla capitale ("grande Parigi"), dove BNP possiede una quota di mercato al dettaglio pari al 15%.

French Retail Banking registra una significativa presenza anche nei segmenti di mercato ad alto valore bancario personale (il 22% delle famiglie francesi con introiti annuali superiori a €82.000 sono titolari di un conto principale presso BNP (fonte: IPSOS)), unitamente ad una primaria posizione nel segmento di mercato dei servizi bancari alle imprese.

French Retail Banking può contare sulla rete di filiali facenti capo a BNP Paribas, Banque de Bretagne, BNP Paribas Factor e BNP Paribas Développement e su un numero di dipendenti pari a circa 30.000 unità distribuiti tra filiali, centri che si occupano del *private banking*, centri che si occupano di clienti *corporate*, centri per la gestione delle relazioni con i clienti (CRC), nonché centri che si occupano della gestione delle attività post-vendita (*back-office*).

Negli anni compresi tra il 1997 ed il 2002, BNP ha compiuto una grande ristrutturazione della propria rete di filiali sulla base del nuovo concetto operativo "*multi-channel banking*", venendo in breve tempo ad occupare un ruolo pionieristico in tale ambito rispetto al mercato europeo. Questa riorganizzazione è finalizzata ad assicurare ai propri clienti il massimo standard di servizi, anche attraverso il miglior impiego dei consulenti presenti in filiale. Le due piattaforme di CRC, site a Parigi ed Orléans, gestiscono le chiamate dirette alle agenzie e le e-mail provenienti dai clienti. La gestione delle relazioni con la clientela in ambiente *multi-channel banking* si effettua con una nuova postazione di lavoro (*workstation*) che costituisce il perno del sistema. Tale postazione è condivisa tanto dai consulenti finanziari presenti in filiale quanto da quelli che operano telefonicamente nelle sedi sopra menzionate di CRC.

Sul territorio francese, French Retail Banking rileva un costante incremento della propria attività di *Private Banking*, forte di una struttura locale che si compone di ben 212 centri dedicati a tale tipologia di servizi. A ciò si deve aggiungere la presenza di 17 nuovi centri dedicati alla cura della clientela *corporate*, istituiti alla fine del 2003. Il settore French Retail Banking sta ristrutturando la fase operativa di *back-office* nelle filiali operative e di assistenza alle vendite. Queste ultime, essendo dedicate a tutti le tipologie di transazioni, coprono tutto il mercato francese, avvalendosi di sistemi informativi completamente integrati.

Prodotti e Servizi.

Il Gruppo mette a disposizione del singolo cliente nazionale retail una vasta gamma di prodotti e servizi creditizi tradizionali. Il Gruppo offre inoltre servizi speciali di consulenza e intermediazione oltre ad un ampio ventaglio di carte di debito e di credito.

I servizi di finanziamento forniti dal settore French Retail Banking alla clientela retail nazionale si suddividono in tre categorie. Innanzitutto, il Gruppo offre linee di credito preventivamente autorizzate in forma di linee di credito o di scoperti di banca. In secondo luogo, il Gruppo propone una varietà di tipologie di crediti, principalmente di tipo personale ed al consumo. Infine, il Gruppo mette a disposizione prestiti ipotecari sotto varie forme, per lo più a tasso fisso, ma che comprendono anche prestiti a tasso variabile dotati di strumenti a protezione del tasso e finanziamenti flessibili che possono essere rimborsati dal mutuatario in funzione delle sue condizioni finanziarie.

Il Gruppo fornisce un'ampia gamma di servizi alla propria clientela *corporate* nazionale, tra cui, a mero titolo esemplificativo, prestiti diretti, scoperti di conto, anticipazioni su fatture, lettere di credito e vari tipi di garanzie. Si offrono anche svariati tipi di prestito a medio e lungo termine, ivi compresi finanziamenti leasing per impianti e per lo sviluppo di strutture immobiliari. In aggiunta alla tradizionale attività creditizia, la rete del Gruppo propone alla clientela *corporate* nazionale una linea di servizi accessori quali: gestione di tesoreria, sistemi

di incasso e di pagamento, banca elettronica, finanziamenti alle imprese, piani di risparmio e di investimento per i dipendenti.

International Retail Banking e Financial Services

Questa divisione offre, su scala globale, l'insieme di attività *retail* del Gruppo sul mercato nazionale francese, unitamente ad una gamma di servizi finanziari specialistici, raggiungendo oltre due milioni di clienti in 30 paesi fuori della Francia. Nel campo dei servizi finanziari specializzati, il Gruppo è leader in Europa nei segmenti prestiti al consumo, finanziamenti leasing e gestione di parco veicoli. Questa divisione è strutturata nelle seguenti linee commerciali:

- (1) **Finanziamento per leasing (BPLG):** attraverso questa struttura, presente in dieci paesi europei, viene offerta una serie completa di soluzioni finanziarie per impianti e stabilimenti attraverso leasing operativi o finanziari, con o senza servizi accessori. BPLG, primario protagonista del mercato europeo del leasing, nonché di quello francese di cui detiene una quota di mercato che sfiora il 20% (fonte: Association Francaise des Sociétés Financières (ASF), Entreprises et Professionnels), agisce di concerto con società manifatturiere, di importazione e di distribuzione, fornendo loro sostegno alle vendite attraverso finanziamenti per i contratti di vendita. BPLG fornisce finanziamenti a clienti e gestisce impianti e stabilimenti, in Francia e nel resto di Europa, attraverso la rete di filiali di BNP Paribas.
- (2) **Gestione delle Attrezzature dell'Impresa:** attraverso questa linea commerciale il Gruppo è in grado di proporre soluzioni personalizzate alla clientela *corporate* che desidera affidare a terzi non soltanto la gestione e il finanziamento del parco veicoli aziendali e di altre attrezzature logistiche, ma anche i rischi di mercato connessi all'uso degli stessi. Questa linea commerciale è strutturata in tre società diverse:
 - Automobili e Veicoli Leggeri: Arval PHH
 - Veicoli per il trasporto di materiali pesanti: Artegy
 - Patrimonio informatico: Arius

La flessibilità perseguita attraverso i prodotti offerti è diretta ad assistere la clientela *corporate* nello sforzo di ottimizzazione del proprio parco veicoli aziendali nonché delle strutture logistiche ed informatiche. Arval PHH è la principale società di questa linea commerciale. Opera direttamente in 16 paesi, detenendo, in particolare, una posizione primaria nel mercato europeo nel segmento "leasing a lungo termine" e "gestione del parco veicoli aziendali" con circa 600.000 veicoli gestiti alla fine del 2003.

- (3) **Finanziamento al Consumatore (Cetelem):** Cetelem opera in 20 paesi, 15 dei quali in Europa. Cetelem è leader nella fornitura di credito al consumo nella zona dell'Euro. Al 31 dicembre 2003, l'ammontare dei prestiti pendenti era pari a circa Euro 29 miliardi, di cui il 62% da riferirsi al mercato francese. Cetelem può contare su oltre 10.000 dipendenti in tutto il mondo. Negli ultimi cinquanta anni Cetelem ha contribuito a fare del credito al consumo una soluzione moderna e responsabile tesa a fornire assistenza ai consumatori nella gestione dei bilanci familiari. Il Gruppo è convinto che Cetelem agisca da punto di riferimento del segmento e che la "carta Aurora", posseduta da 15 milioni di consumatori in tutto il mondo, rappresenti evidenza della capacità innovativa della società. Cetelem ha firmato accordi di partnership per la distribuzione dei propri prodotti con protagonisti di spicco della distribuzione al dettaglio (a titolo esemplificativo, Carrefour, Conforama, Ikea, Dixons e Dell). Cetelem è anche partner di primari istituti di credito e compagnie assicurative, e offre i suoi servizi personalizzati a clienti quali EDF, AXA, Banques Populaires, Caisses d'Epargne, Dresdner e Kbank.

- (4) **UCB:** UCB è specializzata nel finanziamento per l'acquisto di proprietà immobiliari residenziali da parte di singoli individui, tanto per scopo abitativo quanto per quello speculativo. UCB opera a mezzo della propria struttura in Francia e, tramite consociate, anche in Spagna, Italia, Portogallo e Paesi Bassi. Al 31 dicembre 2003, i prestiti pendenti erogati da UCB ammontavano indicativamente a Euro 16,3 miliardi. I suoi punti di forza sono la specializzazione, il forte impegno verso l'innovazione, il controllo efficace del rischio e la significativa quota di mercato tra i dipendenti pubblici francesi. Le sinergie operative con la rete *retail* di BNP Paribas rafforza ulteriormente le risorse operative di cui dispone direttamente UCB. Al 31 dicembre 2003, la quota di mercato di UCB era del 2,35% in Francia, 3,25% in Spagna, circa 1% in Italia e Portogallo (fonti: Banche Centrali di Francia, Spagna, Italia e Portogallo, rispettivamente).
- (5) **Mercati Emergenti e Territori d'Oltremare:** l'attività di *retail banking* si struttura in una serie di reti di distribuzione comprensiva di circa 350 filiali, che forniscono servizi indicativamente a 13 milioni di clienti nelle seguenti aree geografiche: Africa - Oceano Indiano, Dipartimenti e Territori d'oltremare francesi, Africa del Nord – Bacino del Mediterraneo e, Medio Oriente. BNP Paribas sta mettendo a frutto l'esperienza acquisita nella gestione della propria rete di filiali sul territorio francese per guidare lo sviluppo delle proprie consociate nelle suddette regioni. In particolare, le attività di BNP Paribas in Africa si svolgono utilizzando la rete di Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie (BICI). Con circa 100 agenzie distribuite in 6 paesi (Burkina Faso, Costa d'Avorio, Gabon, Guinea Conakry, Mali e Senegal), BNP Paribas gestisce una delle maggiori reti bancarie nell'Africa francofona. Nella regione dell'Oceano Indiano il Gruppo opera in Madagascar (BMOI) e nelle Isole Comore (BIG). Nella regione dell'Africa del Nord – Bacino del Mediterraneo, il Gruppo è rappresentato in Marocco dalla Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI), in Tunisia dalla Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie (UBCI) e in Algeria da BNP Paribas El Djazaïr. Il Gruppo possiede anche una solida posizione locale nei Dipartimenti e Territori d'oltremare francesi, dove opera con 49 filiali. Nel Medio Oriente, BNP Paribas è attiva in Libano (BNPI Beirut), Egitto (BNP Paribas Cairo), Cipro e Gibuti. Gli Emirati del Golfo sono serviti dalla sede regionale del Bahrain responsabile di quattro territori (Bahrain, Abu Dhabi, Dubai e Qatar). Da ultimo, vale la pena di osservare che gli importatori e gli esportatori che si avvalgono delle attività *retail banking* nei Mercati Emergenti e di Oltremare hanno la possibilità di essere assistiti da specialisti del commercio internazionale, con esperienze nella rete internazionale di BNP Paribas.
- (6) **Mercato Stati Uniti d'America (BancWest):** negli Stati Uniti d'America l'attività di *retail banking* si realizza per il tramite di BancWest Corporation, società holding nata nel 1998 dalla fusione tra Bank of the West e First Hawaiian Bank. Nel 2001 BNP Paribas ha acquisito il controllo totalitario di BancWest. A questa operazione ha fatto seguito, nel marzo 2002, l'acquisizione di United California Bank (UCB), le cui attività sono state incorporate con quelle di Bank of the West alla fine del terzo trimestre 2002. La rete di agenzie di BancWest opera sotto due denominazioni distinte: Bank of the West nella parte continentale e First Hawaiian Bank nelle Hawaii. Bank of the West offre servizi *retail banking* a persone fisiche e società in sei stati degli Stati Uniti Occidentali: California, Washington, Idaho, Nevada, New Mexico e Oregon. Dopo l'integrazione con UCB, BancWest è diventata la quinta banca *retail* della California (fonte: FDIC, 30 giugno 2003), occupando una primaria posizione anche in certe nicchie del mercato dei finanziamenti, quali il settore nautica, veicoli per il tempo libero, istituti religiosi e amministrazione di piccole imprese. Detenendo una quota pari al 40% del mercato nazionale dei depositi (fonte: FDIC 30 giugno 2003), First Hawaiian Bank è divenuta la banca *retail* leader nello Stato delle Hawaii offrendo un ampio numero di servizi alla clientela locale (costituita da persone fisiche e società). Al 31 dicembre 2003, BancWest contava complessivamente su 7.461 dipendenti, 350 agenzie e quasi due milioni di clienti. Alla stessa data il suo patrimonio complessivo era indicativamente pari a Euro 38,4 miliardi.

Relativamente all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2003, l'attività *retail banking* ha contribuito per un valore complessivo indicativamente pari a Euro 3,625 miliardi, pari al 53% dell'utile operativo lordo del Gruppo (escluse BNP Paribas Capital e Attività Diverse). Nell'esercizio terminato il 31 dicembre 2002, il corrispondente valore era pari a Euro 3,430 miliardi, pari al 56% dell'utile operativo lordo del Gruppo (escluse BNP Paribas Capital e Attività Diverse).

b.2.2 Corporate and Investment Banking

Il Gruppo oltre ad occupare posizione di leader e di innovatore nel settore della consulenza finanziaria e del finanziamento alle imprese (*corporate and investment banking*) nel mercato europeo, si afferma anche come uno dei protagonisti più attivi del settore anche sui mercati asiatici ed americani.

Al fine di potenziare la propria posizione europea, espandere le proprie potenzialità ed evolvere il proprio modello organizzativo *corporate and investment banking* volto ad offrire alla propria clientela assistenza mirata e servizi integrati per la soddisfazione delle specifiche esigenze, BNP Paribas ha costituito un gruppo integrato, noto come **Coverage and Territories Europe (CTE)** cui è stata affidata la gestione delle relazioni con società di interesse strategico e di grandi dimensioni, nonché la direzione delle operazioni nel mercato europeo. Quanto al mercato extraeuropeo è, invece, il gruppo **Coverage and Territories International (CTI)** che gestisce le relazioni con le società di interesse strategico e di grandi dimensioni e dirige le operazioni di *corporate and investment banking*, nelle Americhe, nella regione del Pacifico, in Asia, Africa ed in Medio Oriente. Infine, il **Financial Institutions Group (FIG)** è il gruppo integrato responsabile delle relazioni con gli istituti finanziari (banche, assicurazioni, organismi sovranazionali, ecc.) in tutto il mondo. Questi team di vendita commercializzano tutti i prodotti offerti dal Gruppo e dalle sue consociate. I managers incaricati della gestione delle relazioni con i clienti di CTE e CTI cercano di sfruttare la propria profonda conoscenza delle strategie industriali e della gestione giornaliera dell'attività dei propri clienti al fine di rendersi partners privilegiati della clientela corporate del Gruppo ed essere in grado di coordinare le attività degli specialisti dei singoli prodotti.

Organizzato in 20 paesi diversi, il team FIG è composto da 65 persone cui è affidata la gestione delle relazioni con 450 clienti istituzionali, tra cui, a titolo esemplificativo, compagnie assicurative, fondi pensione e gestori del patrimonio, organismi sopranazionali, istituti di credito e banche centrali. Gli esperti di FIG godono di relazioni stabili e durature con i propri clienti.

Il settore *Corporate and Investment Banking* è, a sua volta, suddiviso nei seguenti comparti di attività:

- Attività di Consulenza e Mercato dei Capitali (*Advisory and Capital Market*)
- Attività Finanziarie (*Financing Businesses*)

Advisory and Capital Market

Questo comparto si articola, a sua volta, nelle seguenti linee commerciali:

- Finanza Aziendale (*corporate finance*),
- Titoli Azionari (*equity*),
- Prodotti a Reddito Fisso (*fixed income*),
- Strumenti su Valuta (*Currency Instruments*).

L'attività di consulenza finanziaria comprende attività di consulenza in relazione ad operazioni di fusione, di acquisizione, e di ristrutturazione aziendale.

Da un significativo periodo di anni, il Gruppo è uno dei leader europei nella strutturazione di una ampia varietà di operazioni su derivati azionari (*equity derivatives*). Nel 2003, BNP Paribas è stata indicata quale secondo maggior operatore nel settore *brokerage* su titoli azionari presso Euronext (principalmente in Francia, Belgio e Paesi Bassi) e il terzo maggiore operatore della stessa categoria presso Deutsche Börse (fonte: Euronext e Deutsche Börse). Sono stati assegnati a BNP Paribas il primo posto nel settore *brokerage* su *futures*, la seconda posizione nel settore relativo a *options* presso Monep (fonte: Euronext), nonché la seconda posizione relativamente al mercato francese per quantitativi di *warrant* scambiati (fonte: Euronext). Inoltre, il Gruppo è particolarmente forte nel mercato del reddito fisso denominato in Euro; nel 2003 ha occupato la seconda posizione quale *bookrunner* per obbligazioni societarie denominate in Euro (fonte: Thomson Financial).

Financing Businesses

I prodotti di finanziamento offerti dal Gruppo comprendono sia prodotti di finanziamento tradizionali (*traditional lending*) sia prodotti di finanziamento innovativi e strutturati. Rientrano nell'ambito di tale comparto le attività di gestione dei servizi energetici e delle materie prime (*commodities*), di concessione di prestiti sindacati, di finanziamenti per effettuare acquisizioni, *project financing*, di *leverage buy-out* e di finanziamenti nel settore dei media e delle telecomunicazioni,

Il Gruppo ricopre una primaria posizione in queste aree e nel 2003, deteneva la quinta posizione nella graduatoria dei *bookrunners* di prestiti sindacati per l'Europa, Medio Oriente ed Africa e l'ottava posizione su scala mondiale per volume totale di operazioni (fonte: Thomson Financial).

Per quanto riguarda l'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2003, il settore *corporate and investment banking* ha contribuito per un valore complessivo pari a Euro 2434 miliardi, equivalente al 35% del reddito operativo lordo del Gruppo (escluse BNP Paribas Capital e Attività Diverse). Nell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2002, il corrispondente valore era pari a Euro 1,875 miliardi, equivalente al 31% dell'utile operativo lordo del Gruppo (escluse BNP Paribas Capital e Attività Diverse).

Il settore è suddiviso in due ulteriori comparti:

- Energia, Materie Prime, Esportazione e *project financing* (ECEP).
- Finanza Strutturata e Prestiti. L'attività di tale comparto comprende la progettazione e la strutturazione, su scala globale, di una vasta serie di accordi di finanziamento complessi e innovativi, compresi prestiti sindacati, finanziamenti per acquisizioni, *leverage buy-out*, *project financing*, finanziamenti per il settore media, telecomunicazione e per il comparto nautico e aeronautico.

b.2.3 Asset Management and Services

Wealth Asset Management

Con Euro 96 miliardi di patrimonio gestito al 31 dicembre 2003, BNP Paribas Private Banking si conferma leader nel settore della gestione di patrimoni, offrendo un'ampia gamma di strategie di investimento, consulenza e pianificazione in tutte le principali classi di patrimonio, diretta a soddisfare le esigenze di individui con patrimoni di valore significativo.

L'attività di gestione patrimoniale del Gruppo mette a disposizione servizi di gestione patrimoniale ad hoc per una clientela internazionale di prestigio che comprende compagnie di assicurazione, fondi pensione, banche centrali, organismi internazionali e società multinazionali; inoltre distribuisce fondi comuni avvalendosi non solo della rete di filiali della banca e delle unità di *private banking* ma appoggiandosi anche a reti esterne di banche e altri istituti finanziari. Al 31 dicembre 2003, l'attività di gestione patrimoni del Gruppo gestiva un totale di Euro 180 miliardi (totale del patrimonio gestito dal Gruppo, escluso il Private banking) in oltre 20 paesi.

Cortal Consors, una consociata del Gruppo, si è specializzata nella vendita diretta di prodotti per il risparmio personale e nei servizi di brokeraggio on-line. Per numero di clienti, circa 1,1 milioni, Cortal Consors è leader del settore in Europa (fonte: Reuters Ottobre 2003).

Infine, BNP Paribas fornisce alla propria clientela servizi immobiliari quali gestione patrimoniale, copertura, finanziamento del cash flow, servizi di consulenza, sviluppo della proprietà immobiliare, stima e gestione dei beni immobili.

Securities Services

BNP Paribas Securities Services offre servizi relativi a strumenti mobiliari (*securities service*) ad una vasta gamma di clientela, tra cui società finanziarie, banche, società di intermediazione, fondi pensione, fondi comuni di investimento e compagnie di assicurazione. Le attività del seguente comparto includono, *inter alia*, servizi di compensazione e deposito titoli, finanziamenti necessari quale provvista per il compimento di attività di negoziazione titoli, gestione dei beni concessi in garanzia, servizi di *middle e back-office*, amministrazione dei fondi e contabilità, valutazioni di performance, servizi di banca elettronica.

BNP Paribas Securities Services opera in Belgio, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna, Svizzera, Stati Uniti, Regno Unito, nonché in Turchia in base ad un accordo di collaborazione con la Garanti Bank.

Cogent, specialista nell'amministrazione di fondi, entrata a far parte del Gruppo nel 2002, è operativa nei mercati dei seguenti paesi: Australia, Irlanda, Jersey, Lussemburgo, Nuova Zelanda e Regno Unito.

Al 31 dicembre 2003, il valore dell'attivo gestito ammontava a Euro 2,090 miliardi. Inoltre, BNP Paribas Securities Services ha eseguito con successo 23,4 milioni di transazioni nel 2003.

Assicurazioni

Il settore assicurativo del Gruppo è gestito da Natio Vie e Cardif, società interamente controllate dal BNP, operanti nel "segmento vita", nonché da Natio Assurance, società di assicurazioni operante negli altri segmenti e compartecipata su base paritaria con AXA.

Per quanto riguarda l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2003, Asset Management and Services ha contribuito per Euro 803 milioni, pari al 12%, al reddito operativo lordo del Gruppo (escludendo BNP Paribas Capital e Altre Attività). Nell'esercizio precedente, il medesimo settore rappresentava circa il 13% per un valore monetario equivalente a Euro 792 milioni.

b.3 Informazioni contabili relative al Gruppo

La situazione economica e finanziaria ha continuato ad essere difficile nel 2003, nonostante alcuni segni di miglioramento. La crisi dei mercati finanziari ha conosciuto un picco alla fine del primo trimestre dell'anno. La crescita economica, sempre abbastanza debole in Europa, ha

registrato una netta ripresa negli Stati Uniti d'America e in Asia, ma la discesa continua del dollaro ha ridotto sensibilmente i profitti che le società europee hanno conseguito in tali aree.

In un tale scenario, il reddito netto dell'attività bancaria del Gruppo è aumentato del 6,8% (fino al 9,7% tenendo conto dei tassi di cambio) per un totale pari a 17.935 milioni di Euro e l'attivo lordo operativo è salito del 13,9% per un totale pari a 6.650 milioni di Euro (fino al 18,7% considerando i cambi). Il rapporto costi/ricavi è aumentato di 2,3 punti, passando dal 65,2% al 62,9%. Nonostante l'accantonamento di oltre 200 milioni di Euro in nuove poste, i fondi sono diminuiti del 7,4% fino ad arrivare a 1,361 milioni di Euro. Il profitto operativo è aumentato del 21,1% fino a 5.289 milioni di Euro, mentre la parte non operativa del bilancio ha registrato 297 milioni di Euro, con un calo del 33,3% rispetto al 2002. I redditi derivanti dalle partecipazioni finanziarie del Gruppo sono stabilmente assestati su 912 milioni di Euro (più 1%); l'ammortamento dell'avviamento dell'azienda è salito al 9,0% pari a 399 milioni di Euro; tuttavia, le spese straordinarie sono aumentate da 175 milioni di Euro fino a 347 milioni di Euro, dal momento che la nuova legge francese sulle pensioni ha imposto di destinare 229 milioni di Euro a somme accantonate per i dipendenti (o 148 milioni di Euro al netto delle tasse). C'è stato un ritorno (non tassabile) pari a 148 milioni di Euro proveniente dalla "Riserva per Generici Rischi Bancari". Il Gruppo ha anche accantonato 70 milioni di Euro al fine di realizzare delle misure per agevolazioni relative a corsi di riqualificazione professionale per i dipendenti per gli anni 2004 e il 2005, conformemente alla propria politica interna di sviluppo dei dipendenti.

ATTIVITA'

BILANCIO CONSOLIDATO

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	31 dicembre 2001
In milioni di euro			
Voci interbancarie e del mercato monetario:			
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	5.287	9.884	3.489
Titoli del tesoro e strumenti del mercato monetario	106.671	83.990	81.462
Crediti verso banche	162.950	146.512	186.623
TOTALE VOCI INTERBANCARIE E DEL MERCATO MONETARIO	274.908	240.386	271.574
Voci clienti:			
Crediti verso clienti	201.611	204.719	214.819
Crediti per leasing	20.362	20.622	20.088
TOTALE VOCI CLIENTI	221.973	225.341	234.907
Obbligazioni ed altri titoli di debito	55.005	41.964	56.062
Azioni ed altri titoli di capitale	52.506	22.616	42.497
Partecipazioni detenute dalle compagnie di assicurazione	62.275	57.154	56.210
Partecipazioni in imprese non consolidate, altre partecipazioni e titoli azionari detenuti come investimento a lungo termine			
Partecipazioni in imprese non consolidate e altre partecipazioni	2.160	5.872	3.027
Titoli azionari detenuti come investimento a lungo termine	4.612	5.407	5.746
Totale partecipazioni in imprese non consolidate, altre partecipazioni e titoli azionari detenuti come investimento a lungo termine	6.772	11.279	8.773
Partecipazioni in società valutate secondo il metodo del Patrimonio Netto			
Società del settore finanziario	1.436	1.557	1.507
Società non appartenenti al settore finanziario	195	238	376
Totale partecipazioni in società valutate secondo il metodo del Patrimonio Netto	1.631	1.795	1.883
Immobilizzazioni materiali e immateriali	9.008	8.640	7.514
Avviamento	5.578	6.547	4.489
Ratei attivi ed altre attività	93.420	94.597	141.387
Totale dell'attivo	783.076	710.319	825.296
GARANZIE ED IMPEGNI PRESTATI			
Impegni ad erogare fondi	156.287	140.398	132.929
Garanzie ed avalli	56.865	60.226	79.943
Impegni relativi a valori mobiliari	7.389	7.960	9.216
Impegni compagnie di assicurazione	1.297	914	668
Impegni per contratti a termine e opzioni	18.356.809	13.959.842	10.921.962

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

BILANCIO CONSOLIDATO

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	31 dicembre 2001
In milioni di euro			
Voci interbancarie e del mercato monetario			
Debiti verso banche centrali e uffici postali	60	159	202
Debiti verso banche	191.194	177.746	220.094
TOTALE VOCI INTERBANCARIE E DEL MERCATO MONETARIO	191.254	177.905	220.296
VOCI CLIENTI	210.621	195.569	216.096
Titoli di debito:			
Certificati di deposito	4.933	6.708	6.771
Titoli del mercato interbancario	1.025	1.025	1.670
Certificati di deposito negoziabili	67.014	64.913	63.575
Obbligazioni, comprese quelle a breve scadenza	9.952	11.260	15.780
Altri titoli	177	151	67
Totale titoli di debito:	83.101	84.057	87.863
Riserve tecniche delle compagnie di assicurazione	61.808	56.526	55.205
Ratei passivi ed altre passività	184.820	145.836	199.224
Avviamento negativo	18	22	25
Accantonamenti per sopravvenienze passive e oneri	4.045	4.144	4.853
Debito subordinato	13.226	14.283	13.038
Fondo per rischi bancari generali	843	997	1.007
Partecipazioni di minoranza in controllate consolidate	5.019	4.535	3.079
Patrimonio netto:			
Capitale sociale	1.806	1.790	1.722
Capitale versato oltre il valore nominale e sovrapprezzo di emissione	11.017	10.804	10.476
Utili di esercizio portati a nuovo	11.737	10.556	8.344
Utile di esercizio	3.761	3.295	4.018
Totale Patrimonio netto	28.321	26.445	24.610
Totale passività e Patrimonio netto	783.076	710.319	825.296
IMPEGNI RICEVUTI			
Impegni di finanziamento ricevuti	43.976	21.536	22.355
Garanzie ed avalli ricevuti	42.951	43.824	42.276
Impegni relativi a valori mobiliari da ricevere	7.852	15.037	11.090
Impegni legati all'attività di assicurazione	2.801	2.065	2.345

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	31 dicembre 2001
In milioni di Euro			
<i>Interessi attivi</i>	27.174	31.606	39.303
<i>Interessi passivi</i>	(20.663)	(26.222)	(35.327)
Utile netto da interessi	6.511	5.384	3.976
Dividendi ed altri proventi	283	323	564
Commissioni attive	6.139	6.160	6.413
<i>Commissioni passive</i>	(2.026)	(1.982)	(2.029)
<i>Utile netto da commissioni</i>	4.293	4.178	4.384
Utile conto titoli a breve termine	4.407	4.687	6.296
Utile su titoli negoziabili	190	139	223
<i>Altri proventi della gestione bancaria</i>	970	1.134	1.097
<i>Altri oneri della gestione bancaria</i>	(880)	(911)	(766)
Altri proventi netti della gestione bancaria	90	223	331
Reddito delle sottoscrizioni e degli investimenti delle compagnie di assicurazione	1.658	1.440	1.308
Utile da altre attività	503	419	368
UTILE NETTO DELL'ATTIVITA' BANCARIA	17.935	16.793	17.450
Spese operative di esercizio:			
Stipendi e indennità per il personale, ivi compresa la partecipazione agli utili	(6.763)	(6.445)	(6.467)
Altre spese amministrative	(3.764)	(3.892)	(3.889)
Totale spese di esercizio	(10.527)	(10.337)	(10.356)
Ammortamento e accantonamenti su beni materiali e immateriali	(758)	(618)	(577)
REDDITO OPERATIVO LORDO DI ESERCIZIO	6.650	5.838	6.517
Incremento netto degli accantonamenti per rischi su credito e rischi per paese	(1.361)	(1.470)	(1.312)
REDDITO OPERATIVO DI ESERCIZIO	5.289	(4.368)	5.205
Quota di utili di società iscritti in base al metodo del Patrimonio Netto (1)	131	80	228
Utili su investimenti a lungo termine e rettifiche su accantonamenti	912	903	1.125
Reddito al netto delle imposte, delle spese straordinarie, dell'ammortamento dell'avviamento e dei movimenti nella riserva per rischi bancari generali	6.332	5.351	6.558
Spese straordinarie nette	(494)	(174)	(165)
Imposte sul reddito di esercizio	(1.481)	(1.175)	(1.817)
Ammortamento dell'avviamento	(399)	(366)	(188)
Movimenti nella riserva per rischi bancari generali	147	2	27

Partecipazioni di minoranza	(344)	(343)	(397)
Reddito netto d'esercizio	3.761	3.295	4.018
Ricavo netto per azione(1)	4.31	3.78	4.64
Ricavo diluito per azione(2)	4.28	3.74	4.58

(1) Prima di aver dimezzato il valore nominale dell'azione.

(2) In applicazione del principio 99-07 del Comitato di Regolamentazione Contabile (CRC) il risultato per azione è presentato su base diluita, calcolato secondo la metodologia raccomandata dal parere n. 27 del Consiglio degli Esperti Contabili (OEC). Tale metodo è conforme allo IAS 33 relativo ai ricavi per azione. Il ricavo diluito per azione corrisponde al risultato annuo netto del Gruppo, diviso per la media ponderata delle azioni circolanti, aggiustato dal numero massimo derivante dalla conversione degli strumenti di diluizione in azioni ordinarie. Si è tenuto conto delle opzioni di sottoscrizione di azioni nel calcolo dei ricavi diluiti per azione secondo il metodo azioni proprie, anch'esso conforme allo IAS 33.

PROSPETTO CONSOLIDATO DEI FLUSSI DI CASSA ANNUALI

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	31 dicembre 2001
In milioni di euro			
FONTI A LUNGO TERMINE			
Fonti derivanti dal patrimonio netto			
Dalle transazioni::			
Utile netto consolidato (del gruppo e di minoranza)	4.105	3.638	4.415
Svalutazioni e ammortamenti	758	618	577
Aumenti netti degli accantonamenti	1.200	1.764	1.557
Ricavi da partecipazioni iscritte secondo il metodo del patrimonio netto	(131)	(80)	(228)
Fonti derivanti dalle transazioni	5.932	5.940	6.321
Dividendi pagati	(1.541)	(1.322)	(1.209)
Altre variazioni del patrimonio netto:			
Quota del Gruppo	120	(2.482)	(2.008)
Partecipazione di minoranza	424	1.253	(25)
Decremento delle riserve per rischi bancari generali	(154)	(10)	(5)
(Decremento) incremento del debito subordinato	(1.057)	1.245	1.293
Incremento del patrimonio netto e altro capitale investito a lungo termine	3.724	4.624	4.367
Altre fonti			
Incremento (decremento) delle voci interbancarie (passività)	13.349	(42.391)	24.041
Incremento (decremento) dei depositi clienti	15.052	(20.527)	43.219
(Decremento) incremento dei titoli di debito	(956)	(3.806)	12.138
Incremento delle riserve tecniche delle società di assicurazione	5.282	1.321	1.112
Altri incrementi (decrementi) finanziari	40.030	(7.243)	25.775
Incremento (decremento) delle altre fonti	72.757	72.646	106.285
Totale incremento (decremento) delle fonti	76.481	(68.022)	110.652
IMPIEGHI:			
Incremento (decremento) delle voci interbancarie (attività)	11.790	(33.706)	51.319
Decremento (incremento) dei finanziamenti ai clienti	(2.182)	(8.129)	5.551
Incremento (decremento) delle dei titoli	63.104	(34.439)	57.007
Incremento degli impieghi delle società di assicurazione	5.121	944	1.565
Decremento (incremento) degli investimenti a lungo termine	(2.478)	5.564	(7.050)

Incremento degli investimenti materiali ed immateriali	1.126	1.744	2.260
Totale degli impieghi	76.481	(68.022)	110.652

Attività

Al 31 dicembre 2003, il Gruppo dispone di un attivo patrimoniale consolidato pari a Euro 783,1 miliardi, con un incremento pari al 10,2% nei confronti dell'anno precedente. I componenti principali delle attività del Gruppo sono costituiti dalla voce interbancaria, da quella relativa al mercato monetario e dei servizi rivolti al pubblico, e da investimenti in società assicurative ed in titoli (inclusi obbligazioni e altri strumenti a rendimento fisso, investimenti in imprese non consolidate, in partecipazioni azionarie detenute per investimenti a lungo termine).

La voce interbancaria e quella relativa al mercato monetario (al netto di accantonamenti) sono state pari a 274,9 miliardi di Euro alla data del 31 dicembre 2003, con un incremento del 14,4% rispetto all'anno precedente.

Il totale delle voci relative ai servizi rivolti al pubblico (al netto di accantonamenti) hanno registrato una diminuzione del 1,5% arrivando a 222 miliardi di Euro alla data del 31 dicembre 2003.

Alla stessa data, le compagnie assicuratrici del Gruppo detenevano investimenti pari a 62,3 miliardi di Euro, con un incremento del 9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'anno 2003 ha visto un massiccio lancio di nuovi prodotti che offrono una maggiore protezione del capitale per i titolari delle polizze, sia in Francia che all'estero.

Al 31 dicembre 2003, i titoli in portafoglio avevano un valore pari a 115,9 miliardi di Euro, in aumento del 49% rispetto al 31 dicembre 2002.

La netta ripresa nei volumi delle attività di trading sui mercati di capitali è stata la ragione dell'aumento delle attività, anche se l'impatto è stato leggermente compensato dalla caduta del dollaro USA rispetto all'Euro.

Passività

Al 31 dicembre 2003, le passività consolidate del Gruppo, escluso il capitale degli azionisti e gli accantonamenti, erano pari a 744,8 miliardi di Euro, con un incremento del 10,5% rispetto all'anno precedente. Tale ammontare include la voce interbancaria, quella relativa al mercato monetario, i servizi rivolti al pubblico, i titoli di debito, le riserve tecniche delle società assicuratrici, le spese sostenute ed altre passività.

Le spese sostenute e le altre passività sono aumentate del 26,7% rispetto all'anno precedente, quelle relative all'attività interbancaria ed al mercato monetario del 7,5% e quelle relative ai servizi rivolti al pubblico del 7,7%.

Accantonamenti per rischi ed oneri sono stati pari a 4,0 miliardi di Euro al 31 dicembre 2003 rispetto ai 4,1 miliardi di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Nel 2003, sono stati accantonati 0,25 miliardi di Euro per rischi di credito ed una cifra equivalente per rischi generali connessi all'effetto del possibile ulteriore rallentamento economico in Europa.

La riserva per il rischio bancario generico è stata ridotta di 0,1 miliardi di Euro per assestarsi a 0,8 miliardi di Euro al 31 dicembre 2003.

b.4 Revisione contabile

Il bilancio consolidato di BNP Paribas e delle sue controllate, per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2003 ed il 31 dicembre 2002, è stato sottoposto al controllo contabile dei revisori (Commissaires aux comptes) Barbier Frinault & Autres, nelle persone di Christian Chiarasini e Radwan Hoteit; Pricewaterhouse Coopers Audit, nella persona di Etienne Boris; Mazars & Guèrard, nella persona di Hervè Hèlias, come indicato al paragrafo **b.1.10**.

Con riferimento al bilancio consolidato di cui sopra, i revisori sopra menzionati hanno dichiarato: "Secondo la nostra opinione, il bilancio consolidato rappresenta in maniera corretta la posizione finanziaria consolidata di BNP e delle sue controllate al 31 dicembre 2003 ed i risultati consolidati per l'anno concluso, conformemente ai principi ed alle regole contabili applicabili in Francia. Senza qualificare la nostra opinione, desideriamo richiamare la vostra attenzione alla Nota 1 al bilancio consolidato che descrive i cambiamenti nei metodi contabili risultanti dall'applicazione del "Comité de la Réglementation Comptable standard CRC 2002-03" relativo alla contabilità da applicarsi al rischio di credito ed allo "standard CRC 2002-10" relativo alla svalutazione ed all'ammortamento dei cespiti patrimoniali".

In merito a tale puntualizzazione, la Nota 1 al bilancio consolidato descrive analiticamente l'eventuale impatto dell'adeguamento dei bilanci del Gruppo ai nuovi principi contabili stabiliti dal Comitato di Regolamentazione Contabile francese (*Comité de la Réglementation Comptable*).

Il bilancio consolidato è messo a disposizione, nei luoghi e modi indicati alla sezione **M**.

b.5 Andamento recente e prospettive – Primo semestre 2004

Alla luce dei risultati riportati nel bilancio consolidato al 30 giugno 2004, è possibile formulare le considerazioni qui di seguito proposte.

Nel corso della prima metà del 2004, si è confermata una tendenza alla ripresa economica, più marcatamente negli Stati Uniti che in Europa. Ciò ha determinato, come corollario, un rialzo nei tassi d'interesse a lungo termine e la stabilizzazione del Dollaro rispetto all'Euro. I mercati azionari hanno consolidato la propria tendenza al recupero, cominciata nel 2003, senza tuttavia far registrare un ulteriore significativo recupero.

BNP Paribas ha tratto beneficio da questo incerto scenario, registrando 9.374 milioni di Euro di ricavo netto bancario nel primo semestre del 2004, più del 2,3% rispetto al livello registrato nella prima metà del 2003. Questo incremento nei ricavi è stato accompagnato da una contrazione nelle spese di gestione e da una stima, in calo del 1,4% rispetto al livello della prima metà del 2003. L'utile lordo di esercizio è stato pari a 3.724 milioni di Euro, più del 8,5% rispetto alla prima metà del 2003. Il rapporto costi/ricavi, che è migliorato di 2,3 punti fino a raggiungere il 60,3 %, rappresenta la miglior performance semestrale del Gruppo.

Il valore netto dell'incremento degli accantonamenti (Euro 460 milioni) è stato inferiore del 30% rispetto al livello della prima metà del 2003. L'utile di esercizio semestrale, pertanto, è stato pari a 3.264 milioni di Euro, rappresentando un incremento del 17,7% rispetto al livello registrato nella prima metà del 2003. Lo smobilizzo di partecipazioni industriali, in conformità con la strategia del Gruppo, ha generato maggiori plusvalenze (pari a 604 milioni di Euro) rispetto alla prima metà del 2003 (pari a 344 milioni di Euro). L'onere fiscale è salito del 5,1% rispetto alla prima metà del 2003, che aveva registrato l'impatto straordinario della modifica di regime fiscale relativo alla società immobiliare quotata Klepierre. Inoltre, la cessione di Cobepa nel secondo quadrimestre del 2004 ha ridotto sostanzialmente l'onere fiscale sulle plusvalenze relativamente all'intero primo semestre. L'utile netto, a livello di Gruppo, pari a 2.615 milioni di Euro, ha registrato un incremento significativo (+ 40,3%).

Il rendimento annuo per azione è stato del 18,5% per l'intera prima metà dell'anno. Tutte le attività primarie del Gruppo hanno contribuito al raggiungimento di questo risultato ed hanno fatto registrare un significativo incremento nei rispettivi livelli di utile.

Riportiamo di seguito il bilancio consolidato relativo al primo semestre del 2004, posto a raffronto con il medesimo semestre del 2003.

ATTIVITA'-BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

In milioni di Euro	30 giugno 2004	30 giugno 2003
Voci interbancarie e del mercato monetario:		
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	13.443	8.544
Titoli del tesoro e strumenti del mercato monetario	133.783	94.821
Crediti verso banche	192.419	170.588
TOTALE VOCI INTERBANCARIE E DEL MERCATO MONETARIO	339.645	273.953
Voci clienti:		
Crediti verso clienti	224.824	203.606
Crediti per leasing	20.813	20.180
TOTALE VOCI CLIENTI	245.637	223.786
Obbligazioni ed altri titoli di debito	62.116	47.584
Azioni ed altri titoli di capitale	75.012	41.328
Partecipazioni detenute dalle compagnie di assicurazione	66.430	59.372
Partecipazioni in imprese non consolidate, altre partecipazioni e titoli azionari detenuti come investimento a lungo termine		
Partecipazioni in imprese non consolidate e altre partecipazioni	2.532	2.562
Titoli azionari detenuti come investimento a lungo termine	3.749	5.017
Totale partecipazioni in imprese non consolidate, altre partecipazioni e titoli azionari detenuti come investimento a lungo termine	6.281	7.579
Partecipazioni in società valutate secondo il metodo del Patrimonio Netto		
Società del settore finanziario	673	1.348
Società non appartenenti al settore finanziario	994	228
Totale partecipazioni in società valutate secondo il metodo del Patrimonio Netto	1.667	1.576
Immobilizzazioni materiali e immateriali	9.042	8.697
Avviamento	5.755	6.028
Ratei attivi ed altre attività	91.784	99.035
Totale dell'attivo	903.369	768.938
GARANZIE ED IMPEGNI PRESTATI		
Impegni ad erogare fondi	191.574	158.804
Garanzie ed avvalli	79.114	61.133
Impegni relativi a valori mobiliari	24.164	29.209
Impegni compagnie di assicurazione	391	788
Impegni per contratti a termine e opzioni	24.658.779	16.628.833

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO-BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

In milioni di euro	30 giugno 2004	30 giugno 2003
Voci interbancarie e del mercato monetario		
Debiti verso banche centrali e uffici postali	527	358
Debiti verso banche	258.760	197.041
TOTALE VOCI INTERBANCARIE E DEL MERCATO MONETARIO	259.287	197.399
VOCI CLIENTI	232.756	211.399
Titoli di debito:		
Certificati di deposito	5.945	5.848
Titoli del mercato interbancario	1.109	931
Certificati di deposito negoziabili	77.805	65.363
Obbligazioni, comprese quelle a breve scadenza	10.785	10.351
Altri titoli	351	156
Totale titoli di debito:	95.995	82.649
Riserve tecniche delle compagnie di assicurazione	66.126	59.196
Ratei passivi ed altre passività	197.988	167.282
Avviamento negativo	21	20
Accantonamenti per sopravvenienze passive e oneri	4.330	4.018
Debito subordinato	12.737	13.788
Fondo per rischi bancari generali	796	992
Partecipazioni di minoranza in controllate consolidate	4.922	5.013
Patrimonio netto:		
Capitale sociale	1.757	1.792
Capitale versato oltre il valore nominale e sovrapprezzo di emissione	10.110	10.812
Utili di esercizio portati a nuovo	13.929	12.714
Utile di esercizio	2.615	1.864
Totale Patrimonio netto	28.411	27.182
Totale passività e Patrimonio netto	903.369	768.938
IMPEGNI RICEVUTI		
Impegni di finanziamento ricevuti	62.572	56.381
Garanzie ed avalli ricevuti	51.572	40.493
Impegni relativi a valori mobiliari da ricevere	24.185	26.867
Impegni legati all'attività di assicurazione	1.769	1.607

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SEMESTRALE

In milioni di Euro	Al 30 giugno 2004	Al 30 giugno 2003
Interessi attivi	13.851	14.069
Interessi passivi	(10.857)	(10.809)
Utile netto da interessi	2.994	3.260
Dividendi ed altri proventi	185	207
Commissioni attive	3.424	3.039
Commissioni passive	(1.115)	(968)
Utile netto da commissioni	2.309	2.071
Utile conto titoli a breve termine	2.477	2.518
Utile su titoli negoziabili	278	69
Altri proventi della gestione bancaria	473	486
Altri oneri della gestione bancaria	(477)	(425)
Utile delle altre gestioni bancarie	(4)	61
Reddito delle sottoscrizioni e degli investimenti delle compagnie di assicurazione	881	764
Utile netto da altre attività	254	214
Utile dell'attività bancaria	9.374	9.164
Spese di esercizio		
Stipendi e indennità per il personale, ivi compresa la partecipazione agli utili	(3.400)	(3.488)
Altre spese amministrative	(1.874)	(1.908)
Totale spese di esercizio	(5.274)	(5.396)
Ammortamento e accantonamenti su beni materiali ed immateriali	(376)	(337)
Reddito lordo di esercizio	3.724	3.431
Incremento netto degli accantonamenti per rischi su credito e rischi per paese	(460)	(657)
Reddito di esercizio	3.264	2.774
Quota di utili di società iscritti in base al metodo del Patrimonio Netto	104	39
Utili su investimenti a lungo termine e rettifiche su accantonamenti	604	344
Reddito al netto delle imposte, delle spese straordinarie, dell'ammortamento dell'avviamento e dei movimenti nella riserva per rischi bancari generali	3.972	3.157
Spese straordinarie nette	(77)	(54)
Imposte sul reddito di esercizio	(944)	(898)
Ammortamento dell'avviamento	(181)	(200)
Movimenti nella riserva per rischi bancari generali	45	
Partecipazioni di minoranza	(200)	(141)
Reddito netto	2.615	1.864
Ricavo netto per azione(1)	3.08	2.15
Ricavo diluito per azione(2)	3.07	2.13

(1) Prima di aver dimezzato il valore nominale dell'azione.

(2) In applicazione del principio 99-07 del Comitato di Regolamentazione Contabile (CRC) il risultato per azione è presentato su base diluita, calcolato secondo la metodologia raccomandata dal parere n. 27 del Consiglio degli Esperti Contabili (OEC). Tale metodo è e conforme allo IAS 33 relativo ai ricavi per azione. Il ricavo diluito per azione corrisponde al risultato annuo netto del Gruppo, diviso per la media ponderata delle azioni circolanti, aggiustato dal numero massimo derivante dalla conversione degli strumenti di diluizione in azioni ordinarie. Si è tenuto conto delle opzioni di sottoscrizione di azioni nel calcolo dei ricavi diluiti per azione secondo il metodo azioni proprie, anch'esso conforme allo IAS 33.

Terzo trimestre 2004

Il 3 novembre 2004, il Consiglio di Amministrazione della Società, in una seduta presieduta da Michel Pébereau, ha esaminato i risultati del Gruppo relativi al terzo trimestre ed ai primi nove mesi del 2004.

Nel terzo trimestre 2004, lo scenario per i servizi bancari e finanziari è rimasto abbastanza incerto: a titolo di esempio, il rallentamento della crescita economica e la significativa contrazione nel settore relativo al mercato di capitali, iniziata nel mese di agosto, ha influito sul rendimento. Si è registrata, inoltre, una conferma del miglioramento della qualità del credito dei mutuatari, tendenza già rilevata all'inizio dell'anno. Alla luce di questa situazione, il Gruppo è riuscito ad incrementare il ricavo netto bancario del 3,4% rispetto al valore registrato nel terzo trimestre 2003, raggiungendo Euro 4.531 milioni.

I costi operativi e l'ammortamento rimangono contenuti in Euro 2.26 milioni (+1.4%) e il reddito operativo lordo ha raggiunto Euro 1.705 milioni, pari a un incremento del 7% rispetto al dato registrato nel terzo trimestre 2003.

Il costo per il rischio sui crediti è stato di Euro 116 milioni, registrando una riduzione sostanziale (-66,9%) tanto da far crescere il reddito operativo lordo del 27,8% rispetto al valore del terzo trimestre 2003, raggiungendo i 1.589 milioni di Euro.

L'ammontare delle plusvalenze realizzate dal Gruppo nel terzo trimestre 2004 (Euro 173 milioni) è stato largamente inferiore al livello registrato nel terzo trimestre 2003 (Euro 423 milioni). Il reddito netto del Gruppo è stato di Euro 1.101 milioni (+13,5% rispetto al terzo trimestre 2003).

Con riferimento ai primi nove mesi del 2004, il reddito netto del Gruppo è cresciuto del 31,1%, raggiungendo Euro 3,7 miliardi. Il rendimento dopo le imposte per azione è stato del 17,7% e il rapporto costi/ricavi, pari a 61%, è migliorato di 1,9 punti percentuali rispetto al periodo corrispondente del 2003 (62,9%).

Ogni settore strategico del Gruppo ha contribuito al raggiungimento di questi risultati.

Il segmento Retail Banking ha continuato a crescere. Nel terzo trimestre dell'anno, il reddito operativo lordo è aumentato del 3,9% rispetto al terzo trimestre 2003, raggiungendo i 966 milioni di Euro. Dedotto il costo per il rischio sui crediti, in riduzione del 15,3%, il reddito operativo (Euro 806 milioni) è cresciuto del 8,8%, mentre il reddito ante imposte (Euro 779 milioni) è salito del 13,9%. Con riferimento ai primi nove mesi dell'anno, il rendimento per azione è cresciuto di 2 punti percentuali, raggiungendo il 30%.

L'Asset Management and Services, nonostante la incerta situazione che si registra nei mercati dei capitali, ha raggiunto risultati sostanzialmente migliori di quelli registrati nel terzo trimestre 2003: il reddito netto bancario è cresciuto del 11,3%, arrivando a 701 milioni di Euro. Quanto ai primi nove mesi dell'anno, il rapporto costi/ricavi relativo al segmento Asset Management and Services è migliorato di 5,6 punti percentuali, raggiungendo 62,9%. Il rendimento per azione è salito di 7 punti percentuali, raggiungendo il 30%.

Nonostante il mercato mostri segni di stagnazione, il segmento Corporate and Investment Banking ha confermato il proprio reddito operativo lordo, incrementando significativamente il proprio reddito prima delle imposte. Nei primi nove mesi dell'anno, il rapporto costi/ricavi relativo al segmento Corporate and Investment Banking è cresciuto di 2,3 punti percentuali arrivando a 56,3%, confermando il livello di competitività di BNP Paribas in questo settore.

Durante il terzo trimestre, il Gruppo ha acquistato azioni proprie per un totale di 347 milioni di Euro, completando così il programma di acquisto di azioni proprie iniziato nel luglio 2003 e neutralizzando le azioni emesse per i dipendenti. L'indice internazionale di adeguatezza del capitale, considerando le acquisizioni definitivamente concluse, principalmente quelle di Community First Bankshares e di Union Safe Deposit Bank negli Stati Uniti, è stato del 10,8% e il Tier 1 del 8%.

Commentando i risultati qui di seguito riportati l'Amministratore Delegato della Società, Baudouin Prot, ha sottolineato quanto segue: "Dall'inizio dell'anno ed ancora in questo trimestre, il Gruppo ha registrato eccellenti risultati grazie alla propria forza vendite e marketing, in combinazione con un efficace controllo dei costi. E' necessario notare, tuttavia, che il quadro generale all'interno del quale si sono registrati questi risultati ha iniziato a deteriorarsi durante il terzo trimestre a causa del rialzo dei prezzi petroliferi, del rallentamento della crescita economica in Europa, nonché della stagnazione dei mercati finanziari. Il Gruppo è ben posizionato nei segmenti di business in cui è presente e l'intera squadra di lavoro è indirizzata al raggiungimento degli obiettivi prefissati".

CONTO ECONOMICO TRIMESTRALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

In milioni di Euro	Terzo trimestre 2004 (Tre mesi)	Terzo trimestre 2003 (Tre mesi)	Terzo trimestre 2004/ terzo trimestre 2003 (%)
Ricavo netto bancario (1)	4.531	4.380	+3.4
Spese operative	-2.826	-2.787	+1.4
Reddito operativo lordo	1.705	1.593	+7
Commissioni	-116	-350	-66.9
Reddito operativo	1.589	1.243	+27.8
Società consociate	48	23	n.s.
Utili e commissioni su investimenti	173	423*	-59.1
Ammortamento dell'avviamento	-98	-99	-1
Spese straordinarie	-33	-172	-80.8
Voci non operative	90	175	n.s
Reddito ante imposte	1.679	1.418	+18.4
Oneri fiscali	-482	-330**	+46.1
Partecipazioni di minoranza	-96	-118	-18.6
Reddito netto del Gruppo	1.101	970	+13.5
Costi/Reddito	62.4	63.6	-1.2 pt
(1) Incluso il reddito da commissioni	1.853	1.739	+6.6

(*) Plusvalenza di carattere una tantum nel terzo trimestre 2003 derivante dalla cessione di un portafoglio di titoli obbligazionari (*corporate bond*).

(**) Questo importo è condizionato da alcune voci straordinarie, tra cui lo storno di una riserva, non tassabile, per rischi bancari generali (*Reserve for General Banking Risks*).

CONTO ECONOMICO AL 30 SETTEMBRE 2004 CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

In milioni di Euro	30 settembre 2004	30 settembre 2003	9 mesi 2004/ 9mesi 2003 (%)
Ricavo netto bancario (1)	13.905	13.544	+2.7
Spese operative	-8.476	-8.520	-0.5
Reddito operativo lordo	5.429	5.024	+8.1
Commissioni	-576	-1.007	-42.8
Reddito operativo	4.853	4.017	+20.8
Società consociate	152	62	x2.5
Utili e commissioni su investimenti	777	767	+1.3
Ammortamento dell'avviamento	-279	-299	-6.7
Spese straordinarie	-65	-226	-71.2
Voci non operative	585	304	+92.4
Reddito ante imposte	5.438	4.321	+25.9
Oneri fiscali	-1.426	1.228	+16.1
Partecipazioni di minoranza	-296	-259	+14.3
Reddito netto del Gruppo	3.716	2.834	+31.1
Costi/Reddito	61.0	62.9	-1.9 pt
(1) Incluso il reddito da commissioni	5.293	4.849	+9.2

INDICI DI BILANCIO

In miliardi di Euro	30 settembre 2004	30 giugno 2003	31 dicembre 2003
Capitale proprio di gruppo	28,1	27,5	27,1
Plusvalore latente netto	2,0	2,1	2,1
Indice internazionale di solvibilità (a)	10,8%	11,4%	12,9%
TIER one (a)	8,0%	8,4%	9,4%

(*) Stima. Al 30/09/04, sulla base del rischio ponderato stimato pari a 316,7 MdE.

Prospettive

Nel 2004 il Gruppo si concentrerà sullo sviluppo, nel contesto di un scenario economico e finanziario che sembra tendere al miglioramento. A meno che non si verificano importanti eventi negativi, il Gruppo si attende di vedere una ulteriore crescita nei ricavi per il 2004.

Il Gruppo detiene una solida posizione in Europa e negli Stati Uniti d'America, offrendo i propri servizi a 10 milioni di clienti persone fisiche e 60.000 imprese in Francia, cui devono aggiungersi 2 milioni di clienti negli Stati Uniti d'America. Alla luce di ciò, il Gruppo dovrebbe mostrare una crescita, sull'impulso di una situazione economica generale in miglioramento. In aggiunta, il Gruppo si impegnerà nel mettere a frutto la propria esperienza e conoscenza in mercati dall'alto potenziale al fine di assicurarsi strade alternative di espansione.

La Società è da lungo tempo presente in Cina ed Hong Kong costituisce il suo centro operativo. Sono previsti piani per lo sviluppo delle attività nella regione dalla sede di Shanghai. Per quanto riguarda la Russia, il Gruppo ha intenzione di sfruttare la sua posizione d'avanguardia nel settore dell'energia e delle materie prime, cercando di instaurare nuove relazioni commerciali con società locali. Il gruppo intende inoltre avviare una più ampia campagna di sviluppo in Medio Oriente ed in Nord Africa.

Il Gruppo continuerà a gestire i costi amministrativi con grande disciplina, la stessa disciplina che ha reso possibile portare, nel 2003, il rapporto costi/ricavi quasi in linea con quello del 2001. Una iniziativa mirata all'accrescimento della produttività, avviata nel 2003 dovrebbe assicurare un risparmio pari a Euro 240 milioni entro la fine del 2004.

BNP Paribas continuerà inoltre ad esercitare un rigido controllo sui rischi. Il suo rigore ha consentito di affrontare il rallentamento economico che ha investito gli USA e l'Europa negli ultimi quattro anni con accantonamenti per "rischi su crediti" e "rischio paesi" non superiori allo 0,51% del valore dei beni soggetti a stima del rischio, misurato nel 2002 ed allo 0,50% nel 2003.

Infine, BNP intende ottimizzare la propria gestione del capitale per mezzo della combinazione di una vigorosa espansione, di una ricerca di acquisizioni nel rispetto dei limiti imposti dalle linee del Gruppo, di una crescita del 21% nei dividendi del 2003 (condizionata all'approvazione da parte dell'assemblea annuale dei soci) e di un programma di riacquisto di azioni proprie annunciato nel 2003, ai sensi del quale rimangono ancora da riacquistare azioni proprie per un valore pari a Euro 1,5 miliardi.

Il successo delle citate iniziative dovrebbe consentire, in presenza di andamenti dello scenario esterno in linea con quelli attesi, di migliorare il risultato consolidato rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, pari a Euro 3.761 milioni, anche in considerazione dell'utile netto registrato nel corso del primo semestre del 2004, pari ad Euro 2.615 milioni e di quello registrato nel corso del terzo trimestre del 2004, pari ad Euro 1.101 milioni.

b.6 Altri Sviluppi

Cobepa

BNP Paribas ha venduto il 75% della sua partecipazione nella società belga COBEPA alla COBEHOLD, una holding fondata e controllata da investitori europei. BNP Paribas potrà vendere il restante 25% di partecipazione nel periodo compreso tra il 27 dicembre 2004 e il 31 marzo 2005.

Tale operazione è pienamente in linea con la strategia di BNP Paribas di vendere il proprio portafoglio di investimenti diretti, ed avrà un impatto marginale sui risultati del Gruppo.

Union Safe Deposit Bank

BankWest, società del Gruppo incaricata di presidiare il mercato retail banking americano, ha trovato un accordo per l'acquisto di Union Safe Deposit Bank (USDB). USDB è operativa con 19 filiali nella regione della Central Valley in California. L'acquisizione rafforzerà l'attività di BankWest, coerentemente con la strategia di espansione di BNP Paribas nell'attività bancaria al dettaglio negli Stati Uniti e conformemente alle direttive relative alle acquisizioni.

Arma

Arval PHH, società controllata da BNP Paribas operante nel segmento "noleggio auto", ha completato l'acquisizione del 100% di Arma, una società che fornisce servizi di noleggio di parchi auto a lungo termine.

Arma gestisce 290 milioni di Euro di attività ed un parco di 20.000 veicoli in Olanda, Belgio e Regno Unito. Il mercato principale di Arma è l'Olanda, dove gestisce un parco di 15.400 veicoli, e controlla una quota di mercato del 3%. Dalla sua costituzione, avvenuta nel 1989, Arma ha mostrato una crescita costante e solida in termini di dimensione del parco veicoli e dei profitti realizzati.

La nuova entità che emergerà dalla fusione di Arval PHH Holland, la controllata di Arval PHH fondata nel 1999 e Arma Netherlands, gestirà alla fine del 2003 circa 19.000 veicoli in Olanda e diverrà la sesta società di servizi di noleggio autoveicoli. In Belgio la nuova entità gestirà 17.000 veicoli e sarà la quarta società sul mercato locale.

Eiffage

Il 4 marzo 2004 BNP Paribas ha venduto 1,45 milioni di azioni di Eiffage sul mercato, che rappresentavano circa il 10% del capitale azionario della società, riducendo l'attuale partecipazione di BNP Paribas in Eiffage al 19,2% del capitale azionario totale.

Moroccan Bank of Commerce and Industry

Il 12 Febbraio 2004 BNP Paribas ha acquisito un ulteriore 10% del capitale sociale di Moroccan Bank of Commerce and Industry, portando la propria partecipazione azionaria al 63%. Tale acquisizione è in linea con la strategia del Gruppo e contribuisce a rafforzare la propria posizione in Marocco.

Atis Real

Il 17 marzo 2004 Atis Real e BNP Paribas Immobilier hanno concluso un accordo definitivo ai sensi del quale quest'ultima ha acquistato una partecipazione del 49,9% in Atis Real International SAS.

Atis Real International SAS incorpora tutti i servizi immobiliari di Atis Real (transazioni, consulenza, valutazione e gestione internazionale), che vengono forniti da Atis Real Auguste Thouard, ATHF e Expertim in Francia, Atis Real Weatheralls nel Regno Unito, Atis Real Mueller in Germania e le unità produttive Atis Real in Spagna e Benelux.

Attualmente BNP Paribas Immobilier ha piena responsabilità gestionale di Atis Real International. Il presidente della società è Philippe Zivkovic, attualmente presidente di BNP Paribas Immobilier.

b.7 Intermediari

b.7.1 Banca Incaricata

Citibank International plc, con sede in Milano, Foro Buonaparte 16, è stata nominata Banca Incaricata al fine di identificare e contattare gli investitori che detengono le Obbligazioni Esistenti attraverso Citibank medesima e di ricevere le Schede di Adesione dei medesimi.

b.7.2 Altre Banche

I Titolari di Obbligazioni Esistenti che non detengono le proprie Obbligazioni Esistenti attraverso la Banca Incaricata, dovranno partecipare alla presente Offerta di Scambio attraverso la banca o istituto finanziario presso cui detengono le proprie Obbligazioni Esistenti (le **Altre Banche**), che dovranno a loro volta provvedere all'espletamento delle procedure di adesione descritte al paragrafo **c.15**.

b.7.3 Coordinatore dell'Operazione

La medesima Citibank International plc, è stata nominata Coordinatore dell'Operazione al fine di prestare consulenza in merito alla strutturazione dell'Offerta di Scambio e di verificare e contare le adesioni all'Offerta di Scambio pervenute presso la Banca Incaricata e le Altre Banche. Il Coordinatore dell'Operazione effettuerà altresì la comunicazione settimanale al mercato del numero di accettazioni raccolte e la comunicazione dei risultati finali dell'Offerta di Scambio.

b.7.4 Agente di Calcolo

BNP Paribas Arbitrage SNC è stata nominata Agente di Calcolo per effettuare i calcoli e le stime necessari per individuare il Valore del Basket tanto per le Obbligazioni Esistenti quanto per le Nuove Obbligazioni.

b.7.5 Agente di Scambio

BNP Paribas Securities Services, succursale del Lussemburgo, è stata nominata Agente di Scambio. L'Agente di Scambio avrà tra l'altro il compito di ricevere le Obbligazioni Esistenti portate in adesione all'Offerta di Scambio attraverso le Clearing Systems, nonché di trasferire alla Data di Scambio le Nuove Obbligazioni a chi avrà validamente e regolarmente aderito all'Offerta di Scambio.

(C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA DI SCAMBIO E MODALITÀ DI ADESIONE

c.1 Indicazione delle categorie degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta di scambio e delle relative quantità

L'Offerta di Scambio ha ad oggetto la totalità delle Obbligazioni Esistenti, le cui principali caratteristiche sono descritte di seguito ed al paragrafo **1.2** delle Premesse. Alla data del presente Documento di Offerta, l'ammontare in linea capitale complessivo delle Obbligazioni Esistenti è pari a Euro 9.017.000,00.

c.2 Emittente delle Obbligazioni Esistenti

L'emittente delle Obbligazioni Esistenti e delle Nuove Obbligazioni è BNP Paribas (per la descrizione dell'Emittente si veda il paragrafo **b.1.**)

c.3 Termini e Condizioni delle Obbligazioni Esistenti, valore in linea capitale, legge regolatrice, foro competente

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse in data 29 dicembre 2003 nell'ambito del Programma (si veda il punto **1.1** delle Premesse).

Le Obbligazioni Esistenti incorporano tutti i diritti previsti dai Termini e Condizioni delle Obbligazioni Esistenti. Si precisa che, dalla data di inizio del Periodo di Adesione, i Termini e le Condizioni delle Obbligazioni Esistenti Pendenti, saranno da considerarsi modificati nel modo dettagliatamente descritto al paragrafo **a.3.2.3.**

Le Obbligazioni Esistenti sono governate dalla legge inglese e sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei tribunali inglesi.

c.4 Valore unitario e valuta di denominazione

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse con valore unitario pari a Euro 1.000.

c.5 Prezzo di emissione

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse ed offerte in sottoscrizione dalla Società a BNP Paribas UK Limited ad un prezzo di emissione (il **Prezzo di Emissione**) pari al 100% del loro valore nominale, vale a dire al prezzo di Euro 1.000 per ciascuna Obbligazione Esistente di valore nominale pari ad Euro 1.000. Le Obbligazioni Esistenti sono state poi vendute a Citibank International Plc che ha provveduto a collocarle presso la propria clientela.

Il prezzo di mercato delle Obbligazioni Esistenti è scomponibile, sotto il profilo finanziario, nelle componenti di seguito riportate, riferite al taglio di Euro 1.000 ed alle due seguenti date di riferimento, la Data di Emissione (29 dicembre 2003) ed alla Data di Scambio (3 marzo 2005).

	29 dicembre 2003	3 marzo 2005
Valore componente obbligazionaria:	Euro 834	Euro 908,30
Valore componente derivata:	Euro 136	Euro 84,60
Prezzo netto per l'Emittente:	Euro 970	Euro 992,90

Commissione media di collocamento:	Euro 30	N/A
Prezzo:	Euro 1.000	N/A

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo. Le assunzioni in questo caso effettuate sono le seguenti:

- che i tassi di interesse relativi alle valute Euro e USD rimangano costanti per la vita dello strumento al loro valore attuale;
- che la volatilità di ciascuno dei Fondi sottostanti rimanga costante per la vita dello strumento al valore attuale.

c.6 Scadenza e Data di Rimborso

Le Obbligazioni Esistenti sono state emesse in data 29 dicembre 2003 (**Data di Emissione Esistente**). La Data di Rimborso era stata fissata per il 29 dicembre 2008 (**Data di Rimborso Esistente**), fatti salvi i casi di rimborso anticipato previsti nei termini e condizioni delle Obbligazioni Esistenti.

c.7 Rendimento delle Obbligazioni Esistenti

Rendimento

Alla Data di Rimborso i Titolari delle Obbligazioni Esistenti percepiranno per ciascuna obbligazione un importo in Euro pari al maggiore tra

$$\text{Euro 1.000 (importo minimo garantito alla Data di Scadenza) e } \text{Euro 1.000} \times \frac{\text{Basket}_t}{\text{Basket}_0}$$

Dove:

Basket₀: è il valore del Basket Dinamico, pari a 100, alla Data di Emissione, calcolato sulla base del NAV (Net Asset Value) dei Fondi al 19 dicembre 2003

Basket_t: è il valore del Basket Dinamico alla Data di Rimborso, calcolato sulla base della NAV dei Fondi al 19 dicembre 2008

Definizioni:

“Basket Dinamico”: è un paniere costituito da due componenti: il Portafoglio di Fondi e lo Zero Coupon con le caratteristiche indicate di seguito:

a) Portafoglio di Fondi significa un paniere di fondi (“Fondi”) con la seguente composizione, fatti salvi eventuali aggiustamenti da parte dell’Agente di Calcolo ai sensi di quanto previsto in caso di avveramento di un Evento di Lock-In Esistenti, come di seguito descritti

Percentuale	Nome	Isin Code
40%	FIDELITY American Growth \$	LU0077335932
40%	FIDELITY European Growth €	LU0048578792

La performance è calcolata considerando ciascuna classe di fondi costitutivi del Portafoglio di Fondi nella rispettiva valuta. Se la classe di fondi non è denominata in Euro la performance non è convertita in Euro, ma è calcolata nella rispettiva valuta. Il valore del Portafoglio di Fondi sarà quindi calcolato sulla base della seguente formula:

$$FV_t = FV_{t-1} \times \sum_{i=1}^3 PW_i \frac{\text{Fondo}_{i,t}}{\text{Fondo}_{i,t-1}}$$

Dove:

“FV_t” indica il valore del Portafoglio di Fondi in una Data di Rilevazione;

“FV_{t-1}” indica il valore del Portafoglio di Fondi alla Data di Rilevazione precedente;

“Fondo_{i,t}” è il Net Asset Value di ciascuna quota del Fondo in una Data di Rilevazione;

“Fondo_{i,t-1}” è il Net Asset Value di ciascuna quota del Fondo nella Data di Rilevazione precedente;

“PW_i” è il peso percentuale dei Fondi nel Portafoglio di Fondi indicato nella tabella soprastante.

Il valore del Basket Dinamico è calcolato usando i NAV giornalieri di ciascun fondo pubblicato dal rispettivo Fund Manager.

Tutti i fondi costitutivi del Basket di Fondi sono autorizzati alla commercializzazione in Italia

b) Zero Coupon

E' il valore di un'obbligazione zero coupon con le seguenti caratteristiche:

- data di rimborso pari alla Data di Rimborso delle Obbligazioni del presente prestito;
- data di emissione pari alla Data di Rilevazione delle Obbligazioni del presente prestito;
- valore di rimborso a scadenza pari a 100%;
- valore nominale di 1 euro.

Tale valore sarà calcolato dall'Agente di Calcolo sulla base del (i) tasso per depositi in Euro pubblicato alle 11 - ora di Milano - sulla pagina Reuters Libor01 per scadenze sino a 11 mesi e del (ii) tasso EUR Libor Basis Swap pubblicato alle 11- ora di Milano - sulla pagina Reuters ISDAFIX2 per scadenze maggiori o uguali a un anno. In caso di mancata pubblicazione Reuters l'Agente di Calcolo potrà ricorrere ad altre fonti.

Definizioni:

“Data di Rilevazione”: è qualunque giorno lavorativo successivo alla Data di Emissione

“Giorno lavorativo”: un giorno che è un Giorno Operativo dei Fondi e in cui (i) le banche sono aperte a Londra, Parigi e Milano e (ii) il sistema Target è operativo. Qualora la Data di

Rimborso cada in un giorno non lavorativo, la Data di Rimborso si intenderà posticipata al primo giorno lavorativo immediatamente successivo

“Giorno Operativo dei Fondi”: un giorno in cui è possibile eseguire gli ordini di sottoscrizione e liquidazione rispetto a tutti i Fondi

Meccanismo di calcolo e di ribilanciamento del Basket Dinamico

L'indicizzazione alla performance del Basket Dinamico prevede una partecipazione alla performance del Basket Dinamico minima del 20% e massima pari al 100%.

In ogni Data di Rilevazione l'Agente di Calcolo procederà al calcolo del valore del Basket Dinamico e, ove necessario, al ribilanciamento dei pesi tra il Portafoglio di Fondi e lo Zero Coupon sulla base del seguente procedimento.

1) In primo luogo l'Agente di Calcolo procederà al calcolo del valore del Basket Dinamico sulla base delle seguente formula:

$$Basket_{t-1} \times [1 + W \times FVPerformance + (1 - W) \times BondPerformance] - 2 \times Base$$

Dove:

‘Basket - 1’: è il valore del Basket Dinamico alla Data di Rilevazione Precedente, fatta salva la Data di Emissione in cui il valore del Basket Dinamico è pari a 100;

‘W’ è la partecipazione al Portafoglio di Fondi;

‘FVPerformance’ è la performance del Portafoglio di Fondi intesa come rendimento del valore del Portafoglio di Fondi tra una Data di Rilevazione e la Data di Rilevazione precedente;

‘1-W’ indica la percentuale dello zero coupon nel Basket Dinamico ;

‘Bond Performance’ indica la performance dello zero coupon intesa come rendimento dello Zero Coupon tra una Data di Rilevazione e la Data di Rilevazione precedente;

‘Base’ è il numero di giorni effettivi tra la Data di Rilevazione e la Data di Rilevazione precedente, diviso per 360.

2) Successivamente l'Agente di Calcolo calcolerà il peso ottimale (Wtg) del Portafoglio di Fondi (con un minimo del 20% ed un massimo del 100%) come segue:

$$W_{tg(t)} = 7 \times \left(1 - \frac{BF_t}{Basket_t} \right)$$

Dove:

BFt: è il Bond Floor (pari a 100 valore nominale);

Baskett: è il valore del Basket Dinamico alla Data di Rilevazione;

Per Bond Floor si intende il valore di un'obbligazione con le seguenti caratteristiche:

- data di rimborso pari alla Data di Rimborso;

- data di emissione pari alla Data di Rilevazione;
- una cedola annuale pari allo 0,71% calcolato su base 30/360;
- valore di rimborso a scadenza pari a 100% ;
- valore nominale di 1 euro.

Tale valore sarà calcolato dall'Agente di Calcolo sulla base del (i) tasso per depositi in Euro pubblicato alle 11 – ora di Milano - sulla pagina Reuters Libor01 per scadenze sino a 11 mesi e del (ii) tasso EUR Libor Basis Swap pubblicato alle 11- ora di Milano - sulla pagina Reuters ISDAFIX2 per scadenze maggiori o uguali a un anno. In caso di mancata pubblicazione Reuters l'Agente di Calcolo potrà ricorrere ad altre fonti.

3) Qualora infine il peso effettivo del Portafoglio di Fondi alla Data di Rilevazione W_t risulti diverso dal peso ottimale come sopra determinato, l'Agente di Calcolo procederà alla riallocazione del Basket Dinamico secondo le seguenti linee guida:

(i) Se il peso effettivo W_t è minore del 90% del peso ottimale, l'Agente di Calcolo aumenterà il peso effettivo del Portafoglio di Fondi sino a concorrenza del peso ottimale. Tale riallocazione sarà effettuata il secondo giorno lavorativo successiva alla Data di Rilevazione;

(ii) Se il peso effettivo W_t è maggiore del 110% del peso ottimale, l'Agente di Calcolo diminuirà il peso effettivo del Portafoglio di Fondi sino a concorrenza del peso ottimale. Tale riallocazione sarà effettuata il secondo giorno lavorativo successiva alla Data di Rilevazione;

(iii) Se il peso effettivo W_t è compreso tra il 90% e il 110% del peso ottimale non saranno effettuate riallocazioni del Basket Dinamico. Le Obbligazioni Esistenti non assicurano un rendimento predeterminato. Le Obbligazioni Esistenti danno diritto alla Data di Rimborso a percepire una somma pari (a) a Euro 1.000 (il valore in linea capitale delle Obbligazioni Esistenti alla Data di Emissione) o, se superiore (b) al prodotto di (i) Euro 1.000 per (ii) il quoziente (x) del Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti alla Data di Rimborso e (y) del Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti alla Data di Emissione.

Descrizione degli Eventi di Lock-In

Qualora, successivamente alla Data di Emissione:

- 1) Fosse modificato l'obiettivo di investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che lo stesso non è da intendersi esclusivamente riferito al benchmark previsto dal regolamento del Fondo alla Data di Emissione;
- 2) Fosse modificata la valuta di riferimento di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che il NAV non è più calcolato nella valuta originale;
- 3) Fosse introdotta una commissione per l'acquisto o la vendita, oppure uno spread di contrattazione o equivalente sulle quote di uno qualsiasi dei Fondi;
- 4) La società di gestione dei Fondi fosse incapace - per ragioni diverse rispetto a quelle di natura puramente tecnica o operativa - di calcolare e pubblicare il NAV di uno qualsiasi dei Fondi per cinque giorni lavorativi consecutivi ;
- 5) Le attività di uno qualsiasi dei Fondi o della società di gestione dei Fondi sono oggetto di indagine o ispezione da parte da parte dell'organo di controllo per ragioni di malfunzionamento, inosservanza delle regole o dei regolamenti o altre ragioni analoghe;

- 6) L' Agente di Calcolo non è in grado di acquistare o vendere quote in uno qualsiasi dei Fondi su base giornaliera;
- 7) In relazione ad uno qualsiasi dei Fondi si verifica una fusione o una situazione di insolvenza;
- 8) Fosse modificato il regime fiscale o regolamentare applicabile ai Fondi in modo tale da avere un impatto pregiudizievole – a ragionevole giudizio dell' Agente di Calcolo - per l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione in quanto titolare di interessi nel Fondo interessato;
- 9) l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione, in quanto titolare di interessi nel Fondo, dovessero detenere più del 3% del patrimonio di uno dei Fondi in relazione alla presente emissione e/o più del 25% del patrimonio del medesimo Fondo in relazione alle diverse emissioni,

l'Agente di Calcolo eliminerà il Fondo interessato dall'Evento di Turbativa dal Portafoglio di Fondi e sostituirà a tale Fondo una corrispondente quota di Zero Coupon, determinata dall'Agente di Calcolo appena ricevuta notizia del Evento di Turbativa medesimo. La quota di Fondo convertita nello Zero Coupon ai sensi del precedente paragrafo non sarà riconvertita in Fondi sino alla Data di Scadenza delle Obbligazioni

In caso di distribuzione di dividendi da parte di un Fondo, l'Agente di Calcolo potrà a proprio ragionevole giudizio apportare ogni opportuno aggiustamento o modifica ai termini e condizioni del presente regolamento di emissione previa comunicazione agli investitori mediante avviso sulla pagina Reuters BNPED88.

c.8 Eventuali clausole di subordinazione dei diritti inerenti le Obbligazioni Esistenti

Le Obbligazioni Esistenti non sono soggette a clausole di subordinazione.

c.9 Quotazione -Prezzo medio di mercato

Le Obbligazioni Esistenti non sono quotate in alcun mercato regolamentato. Per tale motivo l'Emittente non può fare affidamento su alcun dato certo relativo al prezzo medio di mercato delle Obbligazioni Esistenti. Ed in ogni caso, come specificato al paragrafo **e.1**, la determinazione del rapporto di cambio non è stata influenzata dalla valutazione del prezzo medio di mercato delle Obbligazioni Esistenti nei mesi precedenti all'Offerta di Scambio.

c.10 Regime di circolazione

Le Obbligazioni Esistenti sono al portatore e sono ammesse al sistema di gestione accentrata presso Clearstream.

c.11 Prescrizione

I diritti dei Titolari delle Obbligazioni Esistenti potranno essere fatti valere, in relazione agli interessi sulle Obbligazioni Esistenti per un periodo di 5 anni e in relazione al capitale delle Obbligazioni Esistenti per un periodo di 10 anni, a partire dal 29 dicembre 2008, data in cui le Obbligazioni Esistenti diventano rimborsabili, fatti salvi i casi di rimborso anticipato.

c.12 Codice ISIN

XS0180786864

c.13 Percentuale delle Obbligazioni Esistenti oggetto dell'Offerta di Scambio rispetto al numero complessivo dei medesimi

La Società invita i Titolari delle Obbligazioni Esistenti a scambiare il 100% delle Obbligazioni Esistenti in loro possesso. Non è previsto nessun limite al numero delle Obbligazioni Esistenti che possono essere scambiate dai Titolari delle stesse.

Le Obbligazioni Esistenti, non scambiate entro il Periodo di Adesione, di cui al paragrafo **c.15.1**, rimarranno in circolazione (**Obbligazioni Esistenti Pendenti**).

c.14 Autorizzazioni

L'Offerta delle Nuove Obbligazioni, nell'ambito dell'Offerta di Scambio, è soggetta all'approvazione da parte della Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 129, comma 2 del D.Lgs. 1 settembre 1993 numero 385, che prevede, tra l'altro, che le offerte di obbligazioni estere, salvo diversamente disposto da norme di legge o dalla stessa Banca d'Italia, debbano essere previamente notificate alla Banca d'Italia. L'Offerta delle Nuove obbligazioni è stata comunicata in data 23 dicembre 2004 alla Banca d'Italia e da questa autorizzata in data 19 gennaio 2005.

L'emissione delle Nuove Obbligazioni non è soggetta ad autorizzazioni da parte di alcuna autorità amministrativa o giudiziaria.

c.15 Procedure di adesione all'Offerta di Scambio

c.15.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione, concordato con la CONSOB, avrà inizio il giorno 4 febbraio 2005 alle ore 8:00 e terminerà il giorno 24 febbraio 2005 alle ore 17:00.

Ai sensi dell'Articolo 43, comma 1, del Regolamento CONSOB, la Società si riserva la facoltà di prorogare il Periodo di Adesione, previa comunicazione alla CONSOB, non più tardi di tre Giorni Lavorativi prima del giorno dell'Ultima Ora Utile. Di tale proroga sarà data notizia tramite pubblicazione secondo quanto indicato alla sezione **K**.

I Titolari di Obbligazioni Esistenti possono aderire all'Offerta di Scambio, facendo pervenire la Scheda di Adesione debitamente e validamente compilata alla Banca Incaricata o alle Altre Banche o società di investimento attraverso le quali detengono le Obbligazioni Esistenti.

Dal momento della presentazione della Scheda di Adesione alla Banca Incaricata o alle Altre Banche, a seconda del caso, le adesioni diventeranno irrevocabili.

Le adesioni validamente effettuate, in conformità a quanto previsto a successivo paragrafo **c.15.3**, costituiscono accettazione piena e incondizionata dell'Offerta di Scambio, ai sensi di quanto previsto nei Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, allegati al presente Documento d'Offerta come allegati **B** e nella Scheda di Adesione, allegata al presente Documento d'Offerta come allegato **A**.

c.15.2 Libera trasferibilità e vincoli sugli strumenti finanziari

Per poter validamente aderire all'Offerta di Scambio, i Titolari delle Obbligazioni Esistenti devono esserne titolari e averne la piena disponibilità. Le Obbligazioni Esistenti devono altresì essere libere da vincoli e oneri di qualsiasi genere e natura e liberamente trasferibili alla Società.

c.15.3 Modalità di adesione

Per poter aderire all'Offerta di Scambio e conferire in adesione le Obbligazioni Esistenti, i Titolari di Obbligazioni Esistenti devono, in un qualunque Giorno Valido:

Se detengono le Obbligazioni Esistenti tramite la Banca Incaricata:

- (a) far pervenire la Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta alla Banca Incaricata; e
- (b) dare alla Banca Incaricata istruzioni irrevocabili affinché (i) fino alla Data di Scambio, le Obbligazioni Esistenti offerte in scambio siano irrevocabilmente vincolate in adesione all'Offerta di Scambio presso la Banca Incaricata e su di esse non possa essere effettuata alcuna operazione di trasferimento, vendita, o di qualsiasi altro genere, e (ii) alla Data di Scambio, la Banca Incaricata dia, direttamente o indirettamente, alle Clearing Systems, istruzioni irrevocabili di trasferire le Obbligazioni Esistenti all'Emittente, a condizione di aver avuto conferma della consegna delle Nuove Obbligazioni o aver avuto conferma da parte dell'Agente di Scambio che le Nuove Obbligazioni sono state correttamente consegnate.

Se detengono le Obbligazioni Esistenti tramite le Altre Banche:

- (a) far pervenire la Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta alla propria Altra Banca; e
- (b) dare alla propria Altra Banca istruzioni irrevocabili affinché (i) fino alla Data di Scambio, le Obbligazioni Esistenti offerte in scambio siano irrevocabilmente vincolate in adesione all'Offerta di Scambio presso l'Altra Banca e su di esse non possa essere effettuata alcuna operazione di trasferimento, vendita, o di qualsiasi altro genere, e (ii) alla Data di Scambio, la propria Altra Banca dia, direttamente o indirettamente, alle Clearing Systems, istruzioni irrevocabili di trasferire le Obbligazioni Esistenti all'Emittente, a condizione di aver avuto conferma della consegna delle Nuove Obbligazioni o aver avuto conferma da parte dell'Agente di Scambio che le Nuove Obbligazioni sono state correttamente consegnate.

c.15.4 Verifica delle adesioni

Al momento del ricevimento di una Scheda di Adesione, la Banca Incaricata e/o le Altre Banche verificheranno la regolarità e completezza della Scheda di Adesione adesioni e conformità in generale ai termini dell'Offerta.

Le Schede di Adesione che risulteranno, all'esame della Banca Incaricata e/o delle Altre Banche, essere incomplete o irregolarmente compilate o sottoscritte, non saranno considerate validamente ricevute dalla Banca Incaricata e/o dalle Altre Banche sino a quando le eventuali irregolarità non saranno state sanate. Non saranno ritenute valide le adesioni non effettuate con la forma richiesta, ovvero le adesioni condizionate o vincolate. Ogni irregolarità relativa alle adesioni dovrà essere sanata entro l'Ultima Ora Utile.

Il giudizio della Banca Incaricata e/o delle Altre Banche sulla validità e completezza delle adesioni, sul momento in cui tali adesioni devono ritenersi perfezionate e su ogni altra questione relativa alle adesioni, sarà definitivo e vincolante per tutte le parti, fermi restando i diritti acquisiti dai Titolari delle Obbligazioni Esistenti ai sensi del Documento di Offerta.

c.15.5 Responsabilità per la validità delle adesioni

I Titolari delle Obbligazioni Esistenti si assicureranno che le adesioni siano effettuate correttamente e secondo i termini dell'Offerta. La Società, il Coordinatore dell'Operazione o

L'Agente di Scambio non sono responsabili del completamento della procedura di adesione descritta nel presente documento ed, in particolar modo, dell'inoltro alle Clearing Systems delle adesioni effettuate tramite le Altre Banche.

La Banca Incaricata e/o le Altre Banche, attraverso cui sono detenute le Obbligazioni Esistenti, si impegnano a compiere ogni sforzo ragionevolmente possibile per comunicare il prima possibile ai Titolari delle Obbligazioni Esistenti l'eventuale sussistenza di vizi o irregolarità nelle adesioni. Salvo che i vizi e le irregolarità eventualmente riscontrati non siano stati sanati entro l'Ultima Ora Utile, le Obbligazioni Esistenti non regolarmente conferite in adesione all'Offerta verranno svincolate e ritorneranno senza spese aggiuntive nella disponibilità dei Titolari, non appena ragionevolmente possibile e comunque non oltre il quinto Giorno, su richiesta, o per conto, dei Titolari delle Obbligazioni Esistenti, o, nel caso in cui l'Offerta di Scambio non si perfezioni, dopo la chiusura del Periodo di Adesione.

c.16 Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta di scambio

c.16.1 Comunicazioni relative alle adesioni

Ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c) del Regolamento CONSOB, durante il Periodo di Adesione, il Coordinatore dell'Operazione dovrà pubblicare, su base settimanale tramite un comunicato inviato a due agenzie di stampa ed in copia alla CONSOB, i dettagli dell'ammontare delle Obbligazioni Esistenti conferite in adesione all'Offerta.

A tale fine, le Altre Banche devono notificare, su base settimanale, al Coordinatore dell'Operazione il numero delle Schede di Adesione ricevute, debitamente compilate e sottoscritte, dai Titolari delle Obbligazioni Esistenti. Nel caso in cui il Coordinatore dell'Operazione non dovesse prontamente ricevere tali informazioni, non sarà in grado di conoscere il numero delle Schede di Adesione ricevute dalle Altre Banche e relative alle Obbligazioni Esistenti da esse detenute. Per tale motivo, il Coordinatore dell'Operazione non sarà in alcun modo responsabile dell'eventuale incompletezza delle informazioni relative all'ammontare complessivo delle adesioni all'Offerta di Scambio effettuate tramite le Altre Banche.

Fino alla Data di Scambio, il Coordinatore dell'Operazione dovrà pubblicare, tramite un comunicato inviato a due agenzie di stampa ed in copia alla CONSOB: (i) le informazioni relative a qualunque fatto, che possa avere un impatto sui Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, verificatosi durante il Periodo di Adesione fino alla Data di Scambio e (ii) tutte le comunicazioni che abbiano un impatto sui Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, effettuate ai sensi della normativa applicabile.

c.16.2 Informazioni al pubblico

Fino alla Data di Scambio, la Società diffonderà al pubblico in Italia attraverso l'invio di un comunicato a due agenzie di stampa e, contestualmente, alla CONSOB (i) ogni informazione in merito ad ogni fatto intervenuto nel corso del Periodo di Adesione e fino alla Data di Scambio idoneo ad avere rilevanza sulle Condizioni dell'Offerta di Scambio, (ii) l'avviso del verificarsi delle condizioni dell'Offerta di Scambio o dell'eventuale mancato perfezionamento della stessa.

La Società darà altresì comunicazione di eventuali proroghe o modifiche dell'Offerta di Scambio con le modalità previste dall'Articolo 37 del Regolamento CONSOB, nonché mediante pubblicazione sul quotidiano a diffusione nazionale indicato alla sezione **K** entro il terzo giorno di borsa aperta antecedente la fine del Periodo di Adesione.

In caso di completamento dell'Offerta di Scambio, la Società darà avviso dell'ammontare complessivo in linea capitale delle Obbligazioni Esistenti portate in adesione all'Offerta di Scambio inviando un comunicato a due agenzie di stampa ed in copia alla CONSOB, entro il Giorno antecedente la Data di Scambio. Tali informazioni saranno pubblicate anche mediante apposito avviso sul quotidiano indicato nella sezione **K**.

c.17 Mercati sui quali è proposta l'Offerta di Scambio

L'Offerta di Scambio è promossa solo in Italia.

L'adesione all'Offerta di Scambio da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. E' esclusiva responsabilità di ciascun Titolare di Obbligazioni Esistenti che intenda aderire all'Offerta di Scambio conformarsi a tali norme e regolamenti. Ciascun Titolare dovrà altresì verificare in proprio l'esistenza e l'applicabilità di tali leggi e regolamenti, con l'aiuto di propri consulenti legali.

Le Nuove Obbligazioni non saranno registrate ai sensi della "Regulation S" relativa allo "US Securities Act" del 1933, come modificato. L'Offerta di Scambio non sarà promossa negli Stati Uniti d'America né sarà rivolta a (o per conto di o a beneficio di) US Persons e la Società non accetterà alcuna Scheda di Adesione proveniente da US Persons. I documenti relativi all'Offerta di Scambio non saranno distribuiti negli Stati Uniti d'America o a US Persons.

L'Offerta è rivolta ai portatori delle Obbligazioni Esistenti a parità di termini e condizioni economiche.

(D) NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI DALL'EMITTENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O DA TERZI E/O DA SOCIETÀ CONTROLLATE

Alla data del presente Documento d'Offerta, né l'Emittente né altre società del Gruppo detengono alcuna Obbligazione Esistente. Parimenti, nessun amministratore dell'Emittente detiene ad alcun titolo, direttamente o indirettamente, Obbligazioni Esistenti.

(E) CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA ED INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN SCAMBIO

e.1 Indicazione del corrispettivo, ed analisi dei criteri in base ai quali è stato determinato

Ai sensi del presente Documento d'Offerta, la Società offrirà in scambio ad ogni soggetto, che avrà validamente aderito all'Offerta di Scambio conferendo le proprie Obbligazioni Esistenti, le Nuove Obbligazioni del valore in linea capitale unitario di Euro 1.000 (tasso di cambio 1:1). La consegna di ogni Nuova Obbligazione deve considerarsi come il Corrispettivo per l'acquisto di ciascuna Obbligazione Esistente.

Il rapporto di scambio è stato determinato alla luce del valore in linea capitale delle Obbligazioni Esistenti e del valore in linea capitale delle Nuove Obbligazioni, e non è specificamente legato al valore di mercato delle Obbligazioni Esistenti, che non sono quotate presso alcun mercato regolamentato in Italia o all'estero. In aggiunta, le Nuove Obbligazioni offerte in scambio saranno emesse alla Data di Emissione e, pertanto, non è possibile compiere un confronto tra il valore di mercato delle Obbligazioni Esistenti e quello delle Nuove Obbligazioni alla data del Documento di Offerta.

Il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti e quello per le Nuove Obbligazioni è calcolato in ogni Giorno Lavorativo. Il rendimento delle Obbligazioni Esistenti e delle Nuove Obbligazioni è determinato con riferimento al fatto che i rispettivi Valori del Basket alla Data Finale di Calcolo del Basket siano maggiori o minori di un valore nozionale di 100 (il **Valore Nozionale del Basket**) per il basket sottostante sia per le Obbligazioni Esistenti sia per le Nuove Obbligazioni.

Se il Valore del Basket alla Data Finale di Calcolo del Basket sarà maggiore del Valore Nozionale del Basket, gli investitori riceveranno alla Data di Rimborso un ammontare uguale al valore in linea capitale moltiplicato per la percentuale di cui il Valore del Basket è maggiore. Altrimenti gli investitori riceveranno solamente un ammontare pari al valore in linea capitale.

Il Valore del Basket in ogni Giorno Lavorativo sarà uguale al prodotto del Valore del Basket calcolato nel Giorno Lavorativo precedente per le fluttuazioni di valore delle Componenti del Basket dal Giorno Lavorativo precedente al Giorno Lavorativo in cui il Valore del Basket viene calcolato. I Componenti del Basket sono costituiti da un investimento nozionale in (a) quote dei fondi (con una stima appropriata delle quote di ciascuno di tali fondi) e/o, nel caso delle Nuove Obbligazioni, da Indici, e (b) l'Obbligazione Nozionale Zero Coupon. Il calcolo del Valore del Basket tiene inoltre conto di una deduzione per ciascun Giorno Lavorativo di un compenso pari al 2% di tale valore per i costi sostenuti in relazione alle Obbligazioni Esistenti o alle Nuove Obbligazioni, a seconda del caso. I criteri per il calcolo dell'ammontare di tali deduzioni sono sostanzialmente simili per le Obbligazioni Esistenti e per le Nuove Obbligazioni.

La porzione del Basket rappresentata dalle quote nei fondi e/o, nel caso delle Nuove Azioni, dagli Indici, e la porzione rappresentata dall'Obbligazione Zero Coupon, può variare di giorno in giorno in relazione ai risultati dei calcoli di stima giornalieri fatti dall'Agente di Calcolo. I calcoli di stima giornalieri fatti relativamente alle Obbligazioni Esistenti sono essenzialmente gli stessi di quelli fatti relativamente alle Nuove Obbligazioni.

Nel caso in cui vengano imposti costi superiori in relazione a ciascuno dei Fondi Fidelity, è verosimile che ciò avrà un forte impatto negativo sul potenziale rendimento delle

Obbligazioni Esistenti in quanto integrerebbe probabilmente un Evento di Lock-In Esistente. Le conseguenze di un tale evento consistono nel fatto che, dalla data del suo verificarsi fino alla Data di Rimborso delle Obbligazioni Esistenti, il Basket non consisterà più nelle quote sottostanti ma solamente nell'Obbligazione Zero Coupon. Conseguentemente, a partire da quella data, il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti aumenterà solamente in misura pari alle crescite percentuali marginali nel valore dell'Obbligazione Zero Coupon da ciascun Giorno Lavorativo al successivo fino alla Data di Rimborso ed i Titolari delle Obbligazioni Esistenti non riceveranno più il beneficio dell'eventuale andamento positivo dei Fondi Fidelity.

I Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni sono sostanzialmente simili ai termini e condizioni delle Obbligazioni Esistenti. La differenza fondamentale consiste nel fatto che il rendimento delle Nuove Obbligazioni non sarà più indicizzato ai Fondi Fidelity. Conseguentemente, nel caso in cui si verifichi un Evento di Lock-In Esistente, come conseguenza di un aumento nei costi per nuovi investimenti in uno qualsiasi dei Fondi Fidelity, mentre il rendimento delle Obbligazioni Esistenti, dal verificarsi di un tale Evento di Lock-In, sarebbe solamente legato all'Obbligazione Zero Coupon, il rendimento delle Nuove Obbligazioni sarebbe legato anche ai Nuovi Fondi.

Ancora, secondo le Obbligazioni Esistenti le conseguenze prodotte dal verificarsi di un Evento di Lock-In consisterebbero nel fatto che il Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti, a partire da quel momento, sarebbe calcolato esclusivamente con riferimento all'Obbligazione Zero Coupon. Al contrario, secondo le Nuove Obbligazioni la conseguenza in tale caso sarebbe che la quota nel fondo rilevante sarebbe sostituita con una quota in un altro fondo con caratteristiche simili o con il rilevante Indice.

Ci sono diverse altre differenze tra i termini e le condizioni delle Obbligazioni Esistenti e quelli delle Nuove Obbligazioni. Si consiglia ai Titolari delle Obbligazioni Esistenti di esaminare i Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni nella loro interezza, prima di prendere alcuna decisione in merito all'adesione all'Offerta di Scambio.

e.2 Emittente

BNP Paribas.

e.3 Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, Legge Regolatrice, Foro

Le Nuove Obbligazioni incorporeranno i diritti previsti dai Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, la cui traduzione in Italiano è fornita in allegato al presente Documento d'Offerta, come allegato **B**. La versione originale inglese dei Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni prevarrà sulla relativa traduzione in italiano.

Le Nuove Obbligazioni saranno governate dalla legge inglese e, in quanto emesse nell'ambito del Programma retto dalla legge inglese, saranno sottoposte alla giurisdizione dei tribunali inglesi.

e.4 Garanzie ed impegni relativi al positivo rimborso delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni garantiscono il rimborso del capitale alla Data di Rimborso. Le Nuove Obbligazioni, inoltre, potranno corrispondere anche un rendimento alla Data di Rimborso come descritto nel successivo paragrafo **e.8**.

e.5 Valore in linea capitale unitario e valuta di denominazione

Le Nuove Obbligazioni saranno emesse per un ammontare complessivo massimo pari ad Euro 9.017.000, assumendo che le Obbligazioni Esistenti siano tutte portate in adesione all'Offerta di Scambio, e con valore unitario pari ad Euro 1.000.

La valuta di denominazione è l'Euro.

e.6 Prezzo di emissione

Le Nuove Obbligazioni saranno emesse dalla Società alla Data di Scambio e consegnate in cambio delle Obbligazioni Esistenti conferite in adesione all'Offerta. Le Nuove Obbligazioni saranno emesse al prezzo figurativo del 100% del loro valore nominale, vale a dire al prezzo di Euro 1.000 per ciascuna Nuova Obbligazione di valore nominale pari ad Euro 1.000. Va sottolineato che tale prezzo di emissione è ipotetico e non sarà mai ricevuto dalla Società.

Il prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni è scomponibile, sotto il profilo finanziario, nelle componenti di seguito riportate, assumendo un taglio di Euro 1.000 ed alla Data di Scambio:

Valore componente obbligazionaria:	Euro 908,30
Valore componente derivata:	Euro 84,60
Prezzo di emissione:	N/A

Il valore totale della componente derivativa è stato determinato sulla base delle condizioni di mercato alla relativa data di riferimento, utilizzando simulazioni di tipo Monte Carlo. Le assunzioni in questo caso effettuate sono le seguenti:

- che i tassi di interesse relativi alle valute Euro e USD rimangano costanti per la vita dello strumento al loro valore attuale;
- che la volatilità di ciascuno dei Fondi sottostanti rimanga costante per la vita dello strumento al valore attuale.

e.7 Scadenza e rimborso

Le Nuove Obbligazioni saranno emesse il 3 marzo 2005 e saranno rimborsate il 29 dicembre 2008, fatti salvi i casi modifiche o ritardi dell'offerta ed i casi di Rimborso Anticipato. La Data di Rimborso potrà essere posticipata qualora l'Agente di Calcolo stabilisca, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, che IHedge Provider, nel caso in cui detenga un Fondo Nuovo a fini di copertura del rischio connesso agli impegni dell'Emittente relativi alle Nuove Obbligazioni, non abbia ricevuto integralmente i ricavi derivanti da tale Fondo entro il secondo Giorno Lavorativo incluso, immediatamente precedente la Data di Rimborso. Si precisa che il posticipo della Data di Rimborso non comporterà per la Società alcun obbligo di corrispondere interessi o ammontari aggiuntivi.

e.8 Rendimento

Le Nuove Obbligazioni non danno luogo ad un rendimento predeterminato.

Il rendimento delle Nuove Obbligazioni è indicizzato all'andamento del valore del Nuovo Basket, come di seguito illustrato.

Le Nuove Obbligazioni corrispondono, infatti, alla Data di Rimborso, un importo in Euro (**Prezzo di Rimborso**) pari al prodotto:

(a) di Euro 1.000 (valore in linea capitale unitario delle Nuove Obbligazione alla Data di Emissione), e

(b) della somma di (i) 100% e (ii) (x) del rapporto tra il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni alla Data di Calcolo Finale del Basket Nuovo (come numeratore) ed Euro 100 (come denominatore), meno uno α se maggiore (y) zero, calcolato secondo la seguente formula:

$$PR = EUR1,000 \times \left\{ 100\% + \text{Max} \left(0, \frac{\text{Basket}_{\text{Final}}}{EUR100} - 1 \right) \right\}$$

dove:

"Basket Final", indica il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni alla Data di Stima Finale del Basket Nuovo.

"Data di Stima Finale del Basket Nuovo" indica il 19 Dicembre 2008 o, qualora tale giorno non sia un Giorno Lavorativo, il Giorno Lavorativo immediatamente successivo.

Il Basket Nuovo

Il Basket Nuovo indica un paniere dinamico costituito, alla Data di Calcolo del Basket Esistente, da cinque Fondi Nuovi, tutti autorizzati alla vendita in Italia, e/o successivamente dagli Indici (i Fondi Nuovi e gli Indici costituiscono insieme il **Portafoglio**) e dall'Obbligazione Zero Coupon.

In particolare, il Basket Nuovo prevede un'esposizione variabile al Portafoglio, che verrà adeguata di tanto in tanto secondo un meccanismo predefinito, compresa tra un minimo del 20% ed un massimo del 100% del valore totale del Nuovo Basket. Ai fini del calcolo del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni viene inoltre utilizzato un parametro ipotetico, rappresentato dall'Obbligazione Zero Coupon.

Il Portafoglio e l'Obbligazione Zero Coupon sono utilizzati ai fini del calcolo del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni, secondo formule predeterminate, come di seguito illustrato.

I Fondi Nuovi

Alla Data di Emissione, i Fondi Nuovi sono i seguenti:

<u>Stima</u>	<u>Nome</u>	<u>Codice ISIN</u>
20%	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND	
	European Equity Alpha Class A shares	
(Schroder Shares)		LU0161305163
20%	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUND	

Franklin Mutual European Fund Class A (acc) shares

(Franklin Templeton Shares)

LU0140363002

20% **SGAM FUND**

Equities US Concentrated Core Class A Shares

(SGAM Concentrated Shares)

LU0146904684

20% **SGAM FUND**

Equities US Relative Value Class A Shares

(SGAM Relative Value Shares)

LU0130134629

20% **ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS**

Robeco High Yield Bonds Euro Class A Shares

(Robeco Shares)

LU0085136942

Si riporta di seguito una descrizione in forma schematica delle caratteristiche principali dei Nuovi Fondi.

SCHRODERS FUND

Società di gestione	Schroder Investment Management Limited
Agente Amministrativo	Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A.
ISIN	LU0161305163
Obiettivo dell'Investimento	Ricerca di una crescita di capitale principalmente attraverso l'investimento in titoli azionari di società europee. Per raggiungere questo obiettivo il gestore degli investimenti investirà in un portafoglio selezionato di valori mobiliari, che ritiene che offrano il miglior potenziale di crescita futura.

FRANKLIN TEMPLETON FUND

Società di gestione	Franklin Mutual Advisers, LLC
General Manager	Franklin Templeton International Services S.A.
ISIN	LU0140363002.
Obiettivo dell'Investimento	Il principale obiettivo di investimento del Franklin Templeton Fund è l'apprezzamento del capitale, che possa avvenire nel breve termine. L'obiettivo secondario è il reddito. Il Franklin Templeton Fund investirà principalmente in titoli azionari e in titoli di debito convertibili o che si prevede siano convertibili in azioni ordinarie o privilegiate di società costituite o che svolgano le principali attività in paesi europei e che il gestore ritenga siano disponibili a prezzi inferiori al loro valore effettivo in base a determinati criteri riconosciuti o obiettivi (valore intrinseco). Tali titoli comprendono azioni ordinarie, azioni privilegiate e titoli convertibili. Il Franklin Templeton Fund investirà la maggior parte del proprio capitale in valori mobiliari di emittenti europei o la cui principale attività si svolge in paesi europei. Ai fini degli investimenti

	<p>del Franklin Templeton Fund, paesi europei vuol dire tutti i paesi che siano membri dell'Unione Europea, il Regno Unito, l'Europa dell'Est e dell'Ovest e le regioni della Russia che siano considerate parte dell'Europa. Il Franklin Templeton Fund attualmente intende investire principalmente in valori mobiliari di emittenti dell'Europa Occidentale. Il Franklin Templeton Fund investirà normalmente in valori mobiliari di almeno cinque paesi europei diversi, sebbene di volta in volta potrà investire tutte le proprie attività in un singolo paese. Il Franklin Templeton Fund potrà investire fino al 10% del proprio capitale netto investito in valori mobiliari di emittenti U.S. e di altri emittenti non europei. La valuta di base del Franklin Templeton Fund è l'Euro.</p>
--	---

SGAM CORE FUND

Società di gestione	TWC Investment Società di gestione Inc.
Agente per l'Amministrazione	Société Générale Bank & Trust S.A.EURO-VL Luxembourg S.A.
ISIN	LU0146904684
Obiettivo dell'Investimento	Questo Fondo (denominato in USD) cerca la l'apprezzamento del capitale nel lungo periodo investendo principalmente in titoli azionari di società con un livello minimo di capitalizzazione di mercato di USD 1 miliardo al momento dell'acquisizione, domiciliate o che svolgano la propria attività predominante negli Stati Uniti, e quotate in un mercato regolamentato negli Stati Uniti ovvero in qualsiasi paese dell'OCSE. In genere tali società hanno una grande quota di mercato e si ritiene che abbiano dei modelli imprenditoriali forti e resistenti rispetto ai loro concorrenti.

SGAM VALUE FUND

Società di gestione	TWC Investment Management Company, Inc.
Agente per l'Amministrazione	EURO-VL Luxembourg S.A.Société Générale Bank & Trust S.A.
ISIN	LU0130135196
Obiettivo dell'Investimento	Questo Fondo (denominato in USD) cerca la crescita a lungo termine del capitale mediante l'investimento principalmente in azioni di società sottovalutate (vale a dire società il cui prezzo di mercato azionario sia al di sotto del loro valore effettivo al momento dell'acquisizione) in una serie di aziende, domiciliate o che svolgano le loro attività predominanti negli Stati Uniti, e quotate in un mercato regolamentato negli Stati Uniti oppure in un Paese dell'OCSE, per creare un portafoglio con un forte potenziale di crescita ed un rischio limitato.

ROBECO FUND

Consulente per gli Investimenti	Robeco Investor Services B.V.
Agente per l'Amministrazione	Dexia Banque Internationale à Luxembourg
ISIN	LU0085136942

Obiettivo dell'Investimento	Il fondo ha l'obiettivo di fornire la crescita del capitale nel lungo periodo. Il fondo investe in campo internazionale, principalmente in obbligazioni e titoli di debito simili, che abbiano un rating di "BBB", "Baa" o più basso, nella scala di Standard & Poor's o Moody's, oppure in titoli a reddito fisso senza rating ma che si possa presumere che riceverebbero un rating tra quelli sopra indicati o loro equivalenti.
------------------------------------	---

La performance dei Fondi Nuovi viene calcolata nella valuta dei Nuovi Fondi sopra indicata. Se un Fondo Nuovo non è denominato in Euro, il rendimento non è convertito in Euro, ma viene calcolato nella valuta di riferimento di quel Nuovo fondo.

Alla Data di Calcolo del Basket Esistente il valore del Nuovo Fondo sarà pari al Valore Patrimoniale Netto (Net Asset Value; NAV) di tale Fondo Nuovo, calcolato a tale data.

Il valore di ciascun Nuovo Fondo viene pubblicato giornalmente sul sito internet dell'Emittente e di Citibank International plc e/o su "IL SOLE 24 ORE".

Copia della documentazione relativa ai Nuovi Fondi è disponibile presso:

-BNP Paribas Securities Services, sede di Lussemburgo, 23 avenue de la Porte Neuve, L-2085 Lussemburgo (in qualità di Agente di Scambio),

-Citibank International plc, Foro Buonaparte 16, 20121 Milano, in qualità di Dealer Manager e Banca Incaricata;

durante gli orari di ufficio, nei giorni in cui le rispettive banche locali sono aperte.

Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni

Alla Data di Calcolo del Basket Esistente ed in ciascun Giorno Lavorativo successivo a tale data, l'Agente di Calcolo procederà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, al calcolo del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni.

In particolare alla Data di Calcolo del Basket Esistente, il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni sarà pari al Valore del Basket per le Obbligazioni Esistenti per il medesimo giorno.

Successivamente alla Data di Calcolo del Basket Esistente, l'Agente di Calcolo determinerà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni, in relazione a ciascun Giorno Lavorativo, come un ammontare in Euro pari al prodotto (A) del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (B) la somma di (i) il prodotto della Stima relativa al Giorno Lavorativo immediatamente precedente ed il rapporto tra il Valore del Nuovo Fondo in un Giorno Lavorativo (come numeratore) ed il Valore del Nuovo Fondo nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente (come denominatore) e (ii) il prodotto di (a) uno meno la Stima nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (b) il rapporto tra il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon in un Giorno Lavorativo ed il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente meno (C) il prodotto di (i) due e (ii) il rapporto tra (aa) il Numero Attuale di Giorni (ActDays) (come numeratore) e (bb) 360 (come denominatore), calcolato secondo la seguente formula:

Basket Value t=

$$\text{Basket Value}_{t-1} \times \left[W_{t-1} \times \frac{FV_t}{FV_{t-1}} + (1 - W_{t-1}) \times \frac{ZC_t}{ZC_{t-1}} \right] - 2 \times \frac{\text{ActDays}_{(t-1,t)}}{360}$$

dove:

"**Basket Value t**", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni in tale Giorno Lavorativo;

"**Basket Value t - 1**", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente;

"**Wt-1**", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, la Stima nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente;

"**FVt**", indica il Valore del Nuovo Fondo in un dato Giorno Lavorativo;

"**FVt-1**", indica il Valore del Nuovo Fondo nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente;

"**ActDays (t-1, t)**", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Numero Attuale di Giorni (come definito nel *Pricing Supplement*) relativo a tale Giorno Lavorativo;

"**ZCt**", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon (come di seguito definita), in un Giorno Lavorativo;

"**ZCt-1**", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

L'Agente di Calcolo si impegna a pubblicare il Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni giornalmente attraverso il circuito di informazione finanziaria Reuters e mensilmente sul quotidiano "IL SOLE 24 ORE".

Ai fini del calcolo del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni:

(i) Valore del Nuovo Fondo

In ciascun Giorno Lavorativo successivo alla Data di Calcolo del Basket Esistente, l'Agente di Calcolo calcolerà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, il Valore del Nuovo Fondo, pari al prodotto di (a) il Valore del Nuovo Fondo nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (b) la somma dei prodotti, relativamente a ciascuna Componente del Fondo, (i) della Stima della Componente del Fondo e (ii) del rapporto tra il Valore della Componente del Fondo in un Giorno Lavorativo ed il Valore della Componente del Fondo nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente (il Valore del Fondo alla Data di Calcolo del Basket Esistente è pari al Valore del Fondo per le Obbligazioni Esistenti alla Data di Calcolo del Basket Esistente), e calcolato sulla base della seguente formula:

$$FV_t = FV_{t-1} \times \sum_{i=1}^5 w_i \frac{Fund_{i,t}}{Fund_{i,t-1}}$$

dove:

"**Fund, t**", indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo, il Valore della Componente del Fondo in tale Giorno Lavorativo;

"**Fund, t-1**", indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo, il Valore della Componente del Fondo nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente;

"**Componente del Fondo**", indica ciascun Fondo Nuovo o Indice compreso nel Fondo di volta in volta;

"**Valore della Componente del Fondo**", indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo e ad una Componente del Fondo, (i) se la Componente del Fondo è un Fondo Nuovo, il NAV di detto Fondo Nuovo in quel Giorno Lavorativo e (ii) se la Componente del Fondo è un Indice, il Prezzo di Chiusura dell'Indice (come definito nel *Pricing Supplement*), in tale Giorno Lavorativo;

"**Wi**", indica, relativamente alla Componente del Fondo, la Stima della Componente del Fondo;

"**Stima della Componente del Fondo**", indica 20%.

(ii) Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon

Ai fini del calcolo del Valore del Basket per le Nuove Obbligazioni, l'Obbligazione Zero Coupon indica un'ipotetica obbligazione zero coupon con le seguenti caratteristiche:

- l'emittente è un soggetto finanziario avente il medesimo merito di credito dell'Emittente;
- una data di emissione pari alla Data di Calcolo del Basket Esistente
- una data di rimborso che cade nello stesso giorno della Data di Calcolo Finale del Nuovo Basket;
- un valore in linea capitale pari ad Euro 1;
- un valore di rimborso alla scadenza pari al 100% di tale valore nozionale.

L'Agente di Calcolo calcolerà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, il prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon (**Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon**) relativo a ciascun Giorno Lavorativo a partire dalla Data di Calcolo del Basket Esistente. Il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon è definito come il valore attuale (espresso in percentuale sull'ammontare in linea capitale dell'Obbligazione Zero Coupon) dell'Obbligazione Zero Coupon in tale Giorno Lavorativo, come calcolata dall'Agente di Calcolo sulla base di una curva di riferimento (Curva di Riferimento) costruita sui seguenti valori:

(a) il tasso per depositi in Euro pubblicato alle 11:00 – ora Central European Time- di tale Giorno Lavorativo sulla pagina Reuters LIBOR01 per scadenze sino a 11 mesi, e

(b) il tasso EURO Libor Basis Swap fixings pubblicato alle 11:00 di tale Giorno Lavorativo - ora Central European Time - sulla pagina Reuters ISDAFIX2 per scadenze maggiori o uguali a un anno,

in ogni caso, posto che tali valori potranno essere modificati per riflettere il costo di finanziamento di un soggetto finanziario con merito di credito equivalente a quello della Società e posto che, altresì, in caso di mancata pubblicazione di detti valori sulla relativa pagina Reuters, l'Agente di Calcolo calcolerà gli stessi valori e la Curva di Riferimento in base ad altre fonti da lui ritenute adeguate, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento.

Determinazione della Stima e della Stima Ottimale

Come illustrato nelle Definizioni, la Stima rappresenta la distribuzione delle Componenti del Fondo nel Nuovo Basket. La Stima alla Data di Calcolo del Basket Esistente sarà pari alla Stima Ottimale a tale data, calcolata secondo la formula di seguito illustrata.

In ogni Giorno Lavorativo successivo alla Data di Calcolo del Basket Esistente, l'Agente di Calcolo determinerà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, la Stima Ottimale (**Stima Ottimale** o **Wtg(t)**) in relazione a ciascuno di tali giorni, come una percentuale pari a (i) 20% o, se maggiore, (ii) al prodotto del Fattore di Leva e della Distanza con riferimento al giorno considerato (posto che la Stima Ottimale non potrà mai essere superiore al 100%), secondo la formula di seguito indicata:

$$W_{tg(t)} = \text{Min}(100\%, \text{Max}(\text{LeverageFactor} \times D_t, 20\%))$$

dove:

"Leverage Factor" (Fattore di Leva) è pari al 7%.

"Dt" indica, in qualunque giorno, la distanza (Distanza, espressa in percentuale) relativamente a tale giorno, utilizzata ai fini del calcolo della Stima Ottimale e calcolata, alla Data di Calcolo del Basket Esistente e in ciascun Giorno Lavorativo, secondo la seguente formula:

$$D_t = \frac{\text{Basket Value}_t - \text{EUR } 100 \times \text{CB}_t}{\text{Basket Value}_t}$$

dove:

"CBt" indica, relativamente a ciascun Giorno Lavorativo, il prezzo dell'Obbligazione Coupon (il Prezzo dell'Obbligazione Coupon), che significa il valore attuale (espresso in percentuale sull'ammontare in linea capitale dell'Obbligazione Coupon) dell'Obbligazione Coupon stessa in tale Giorno Lavorativo, tenuto conto delle relative cedole dovute in, o successivamente a, tale Giorno Lavorativo, il tutto calcolato dall'Agente di Calcolo sulla base della Curva di Riferimento.

L'obbligazione coupon indica un'ipotetica obbligazione (Obbligazione Coupon) con le seguenti caratteristiche:

- l'emittente è un soggetto finanziario avente il medesimo merito di credito dell'Emittente;
- una data di emissione che cade nel giorno della Data di Calcolo del Basket Esistente;
- una data di rimborso che cade nel giorno della Data di Calcolo del Basket;
- un valore in linea capitale pari ad Euro 1
- un valore di rimborso a maturità pari a 100% di tale valore in linea capitale; e
- una cedola annuale pari allo 0,55% di tale ammontare in linea capitale, pagabile annualmente in arretrato.

Modifiche nella Stima

Qualora l'Agente di Calcolo stabilisca che la Stima in un Giorno Lavorativo (o, nel caso di un Giorno Lavorativo immediatamente successivo ad una Data di Stima, se l'Agente di Calcolo

stabilisce che la Stima Ottimale relativa a tale Data di Stima immediatamente precedente) è (a) inferiore al 90%, o (b) superiore al 110% della Stima Ottimale relativa a tale Data di Stima, allora, salvo quanto di seguito previsto, l'Agente di Calcolo dovrà procedere a modificare la Stima in modo tale che questa risulti essere uguale alla Stima Ottimale con effetto dal secondo Giorno Lavorativo incluso, immediatamente successivo a tale Giorno Lavorativo.

e.9 Eventi di Lock-In – Casi di Aggiustamento

Evento di Lock-In indica l'avveramento di uno qualsiasi dei seguenti eventi, così come determinati dall'Agente di Calcolo, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento. Come descritti nel *Pricing Supplement* per le Nuove Obbligazioni, gli Eventi di Lock-In si verificano qualora:

- 1) venga modificato l'obiettivo di investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi, relativamente a qualunque comparto cui fa riferimento una Quota, in modo tale che lo stesso non sia da intendersi esclusivamente riferito al *benchmark* previsto dal regolamento del Fondo alla Data di Riferimento, come di seguito definita;
- 2) venga modificata la valuta di riferimento di uno qualsiasi dei Fondi, in modo tale che il NAV della Quota non sia più calcolato nella valuta originale alla Data di Riferimento, come di seguito definita;
- 3) una commissione di sottoscrizione o di rimborso o un importo pari allo spread *bid/offer* venga imposto in qualunque momento dall'Hedge Provider sulle Quote di uno qualsiasi dei Fondi;
- 4) la società di gestione dei Fondi sia incapace, per ragioni diverse rispetto a quelle di natura puramente tecnica o operativa, di calcolare e pubblicare il NAV di uno qualsiasi dei Fondi per cinque giorni lavorativi consecutivi;
- 5) le attività di uno qualsiasi dei Fondi o della società di gestione dei Fondi siano oggetto di indagine o ispezione da parte del competente organo di controllo per ragioni di preteso malfunzionamento, inosservanza delle regole o dei regolamenti o altre ragioni analoghe;
- 6) l'Hedge Provider non sia in grado di acquistare o vendere Quote in uno qualsiasi dei Fondi su base giornaliera;
- 7) in relazione ad uno qualsiasi dei Fondi, e/o al soggetto emittente gli strumenti finanziari rappresentativi delle Quote e/o ai comparti cui la Quota fa riferimento, si sia verificata o abbia inizio una procedura di fusione, liquidazione o una situazione di insolvenza;
- 8) venga modificato il regime fiscale o regolamentare applicabile ai Fondi o alle Quote in modo tale da avere un impatto economico pregiudizievole nei confronti dell'Emittente o dell' Hedge Provider;
- 9) l'Emittente e/o l'Hedge Provider della presente emissione detenga (i) più del 3% del patrimonio di un Fondo in relazione alla presente emissione e/o (ii) più del 25% del patrimonio di un Fondo in relazione alla presente emissione e ad ulteriori emissioni, ove esistenti, effettuate di volta in volta dall'Emittente,

In seguito al verificarsi di un Evento di Lock-In relativamente ad uno qualsiasi dei Nuovi Fondi, l'Agente di Calcolo potrà compiere ogni ragionevole sforzo per individuare un Nuovo

Fondo Sostitutivo che abbia caratteristiche che l'Agente di Calcolo ritenga, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, essere simile al Nuovo Fondo interessato dall'Evento (caratteristiche che possono consistere, a titolo esemplificativo, commissioni, liquidità e periodi di lock-up).

Qualora l'Agente di Calcolo individui un Nuovo Fondo Sostitutivo entro il quinto Giorno Lavorativo successivo al verificarsi dell'Evento di Lock-In, dovrà sostituire il Nuovo Fondo interessato dall'Evento con il Nuovo Fondo Sostitutivo.

Qualora l'Agente di Calcolo non riesca, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, ad individuare un Nuovo Fondo Sostitutivo idoneo entro il quinto giorno successivo al verificarsi dell'Evento di Lock-In, allora il Nuovo Fondo interessato dall'Evento dovrà essere estromesso dal Nuovo Basket e sostituito con uno o più Indici, come di seguito definiti:

Nome

Indice

SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND

European Equity Alpha Class A Shares

(Schroder Shares)

Dow Jones Euro Stoxx 50 sm

FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUND

Franklin Mutual European Fund Class A (acc) Shares

(Franklin Templeton Shares)

Dow Jones Euro Stoxx 50 sm

SGAM FUND

Equities US Concentrated Core Class A Shares

(SGAM Concentrated Shares)

Standard & Poor's 500(r) Composite Stock Index

SGAM FUND

Equities US Relative Value Class A Shares

(SGAM Relative Value Shares)

Standard & Poor's 500(r) Composite Stock Index

ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS

Robeco High Yield Bonds (Euro) Class A Shares

(Robeco Shares)

**iBoxx Euro Germany 3-5 (Total Return)
(RIC:QW3IEDQ)**

L'Agente di Calcolo effettuerà le opportune modifiche ai Termini e alle Condizioni delle Nuove Obbligazioni al fine di riflettere le sostituzioni sopra descritte, previa tempestiva comunicazione agli investitori.

1) Dow Jones Euro STOXX 50SM

L'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM è un indice composto, alla data di redazione del presente documento, dai 50 titoli azionari a maggior capitalizzazione ("bluechips") quotati nelle principali Borse dell'area Euro. L'Indice è stato sviluppato a decorrere dal 31 Dicembre 1991 con il valore iniziale di 1000.

L'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM è pubblicato da STOXX Limited (STOXX) ed il nome dell'Indice è un marchio di DOW JONES & COMPANY, INC. (Dow Jones). L'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM è un marchio di Dow Jones ed è stato concesso in licenza a BNP Paribas per determinati scopi.

Ulteriori informazioni sull'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM sono reperibili sul sito Internet <http://www.stoxx.com>. STOXX e Dow Jones non hanno alcun rapporto con l'Emittente, oltre a quello relativo alla concessione della licenza d'uso, con riferimento alle Obbligazioni, dell'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM e dei relativi marchi.

La tabella riportata qui di seguito riporta i valori massimi, minimi e di chiusura dell'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM per i quattro trimestri degli anni 2002 e 2003 e per i quattro trimestri intercorrenti fino al 14 dicembre 2004.

Livelli massimi e minimi dell'Indice

<u>Periodo</u>	<u>Massimo</u>	<u>Minimo</u>
2002	3707.12	2274.60
2003	2660.37	1909.05
2004	2959.71	2580.04
Gennaio 2004	2896.78	2782.52
Febbraio 2004	2932.95	2816.34
Marzo 2004	2959.71	2702.05
Aprile 2004	2804.06	2608.38
Maggio 2004	2823.37	2659.58
Giugno 2004	2840.04	2659.85
Luglio 2004	2806.62	2640.61
Agosto 2004	2712.45	2580.04
Settembre 2004	2790.67	2691.67
Ottobre 2004	2834.62	2734.37
Novembre 2004	2922.24	2834.03
Dicembre 2004	2955.11	2888.02

Fonte: Bloomberg

L'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM è di proprietà di, e pubblicato da, STOXX. L'Emittente non è affiliata con lo Sponsor dell'Indice; la sola relazione tra lo Sponsor dell'Indice e l'Emittente è quella relativa alla concessione della licenza d'uso dell'Indice Dow Jones Euro STOXX 50SM e dei relativi marchi. L'accordo di licenza d'uso intercorrente tra STOXX e l'Emittente richiede che il seguente linguaggio venga riprodotto nella presente Nota Integrativa:

LE OBBLIGAZIONI NON SONO SPONSORIZZATE, APPROVATE, VENDUTE O PROMOSSE DA STOXX O DA DOW JONES. STOXX E DOW JONES NON FORMULANO ALCUNA DICHIARAZIONE E NON FORNISCONO ALCUNA GARANZIA ESPRESSA O IMPLICITA AI TITOLARI DELLE OBBLIGAZIONI O AL

PUBBLICO CON RIFERIMENTO ALL'OPPORTUNITÀ DI INVESTIRE IN STRUMENTI FINANZIARI IN GENERALE E NELLE OBBLIGAZIONI IN PARTICOLARE. L'UNICO RAPPORTO INTERCORRENTE TRA STOXX ED IL LICENZIATARIO E' QUELLO IN VESTE DI TITOLARE DELLA LICENZA DELL'INDICE EURO STOXX 50SM E DI CERTI ALTRI MARCHI, NOMI E MARCHI DI SERVIZIO DI STOXX, E COME SUB TITOLARE DELLA LICENZA DEGLI INDICI DOW JONES E DI CERTI ALTRI MARCHI, NOMI E MARCHI DI SERVIZIO DI DOW JONES. I SOPRACITATI INDICI SONO DETERMINATI, COMPOSTI E CALCOLATI DA STOXX O DOW JONES, A SECONDA DEL CASO, SENZA ALCUNA CONSIDERAZIONE RIGUARDO IL LICENZIATARIO O LE OBBLIGAZIONI. STOXX E DOW JONES NON SONO RESPONSABILI PER O HANNO PARTECIPATO ALLA DETERMINAZIONE DELLA TEMPSTICA, DEL PREZZO O AMMONTARE DELLE OBBLIGAZIONI DA EMETTERE O ALLA DETERMINAZIONE O AL CALCOLO DELL'EQUAZIONE TRAMITE LA QUALE LE OBBLIGAZIONI VENGONO CONVERTITE IN SOMME DI DENARO. STOXX E DOW JONES NON HANNO ALCUN OBBLIGO O RESPONSABILITÀ IN CONNESSIONE CON L'AMMINISTRAZIONE, IL MARKETING E LA VENDITA DELLE OBBLIGAZIONI.

STOXX E DOW JONES NON GARANTISCONO L'ACCURATEZZA E/O LA COMPLETEZZA DEGLI INDICI O DEI RELATIVI DATI IVI INCLUSI E NON SI ASSUMONO ALCUNA RESPONSABILITÀ PER ERRORI, OMISSIONI O INTERRUZIONI DEGLI STESSI. STOXX E DOW JONES NON FORNISCONO ALCUNA GARANZIA (NE' ESPLICITA NE' IMPLICITA) PER QUANTO RIGUARDA I RISULTATI DA OTTENERSI DA PARTE DEL TITOLARE DELLA LICENZA, DEI POSSESSORI DELLE OBBLIGAZIONI O DI QUALSIASI ALTRA PERSONA O ENTITÀ TRAMITE L'USO DEGLI INDICI O DI DATI IN ESSI CONTENUTI. STOXX E DOW JONES NON FORNISCONO ALCUNA GARANZIA (ESPLICITA O IMPLICITA) ED ESPRESSAMENTE NEGANO QUALSIASI GARANZIA, DI COMMERCIALIZZABILITÀ O ADEGUATEZZA PER UNA FINALITÀ O USO PARTICOLARE CON RIFERIMENTO AGLI INDICI O AI DATI IN ESSI CONTENUTI. SENZA LIMITAZIONE ALCUNA A QUANTO SOPRA, IN NESSUN CASO STOXX O DOW JONES SONO RITENUTI RESPONSABILI PER QUALSIASI PROFITTO MANCATO O PERDITA O DANNO INDIRETTO, SANZIONATORIO, SPECIALE O CONSEGUENZIALE, ANCHE NEL CASO FOSSERO INFORMATI DI TALE POSSIBILITÀ. NON CI SONO PARTI TERZE BENEFICIARIE DEGLI ACCORDI O DISPOSIZIONI INTERCORSE TRA STOXX ED IL TITOLARE DELLA LICENZA TRANNE CHE LE SOCIETÀ DEL GRUPPO DEL TITOLARE DELLA LICENZA.

2) Standard & Poor's 500

E' un indice composto da 500 titoli azionari di società quotate in mercati regolamentati e selezionate in base alla diffusione sul mercato dei titoli azionari, alla liquidità ed alla rappresentatività del settore industriale. L'Indice è calcolato con metodo aggregato su base ponderata. Esso riflette, quindi, il valore globale di mercato di tutte i titoli azionari inclusi nell'Indice con riferimento ad un determinato periodo di tempo.

L'Indice Standard & Poor's 500 è calcolato e pubblicato da Standard & Poor's Corporation, una divisione di McGraw-Hill, Inc.

La tabella riportata qui di seguito riporta i valori massimi, minimi e di chiusura dell'Indice Standard & Poor's 500 per i quattro trimestri degli anni 2002 e 2003 e per i quattro trimestri intercorrenti fino al 14 dicembre 2004.

Livelli massimi e minimi dell'Indice

<u>Periodo</u>	<u>Massimo</u>	<u>Minimo</u>
2002	1172.51	776.76
2003	1111.92	800.73
2004	1213.55	1063.23
Gennaio 2004	1155.37	1108.48
Febbraio 2004	1157.76	1126.52
Marzo 2004	1156.86	1091.32
Aprile 2004	1150.57	1107.30
Maggio 2004	1121.53	1084.10
Giugno 2004	1144.06	1116.64
Luglio 2004	1128.94	1084.07
Agosto 2004	1107.77	1063.23
Settembre 2004	1129.30	1103.52
Ottobre 2004	1142.05	1094.81
Novembre 2004	1185.10	1130.51
Dicembre 2004	1213.55	1177.07

Fonte: Bloomberg

Standard & Poor's e BNP Paribas hanno stipulato un accordo di licenza d'uso non trasferibile, non esclusivo, che garantisce a BNP e alle sue controllate, dietro pagamento di un corrispettivo, il diritto di usare l'Indice in connessione con l'emissione di certi strumenti finanziari, incluse le Obbligazioni. L'Emittente non è affiliato allo Sponsor dell'Indice; l'unico rapporto intercorrente tra Standard & Poor's e l'Emittente è quello relativo alla concessione della licenza d'uso dell'Indice e dei marchi relativi a tale Indice.

LE OBBLIGAZIONI NON SONO IN ALCUN MODO PUBBLICIZZATE, APPROVATE, VENDUTE O PROMOSSE DA STANDARD & POOR'S. STANDARD & POOR'S NON HA APPROVATO LA LEGALITÀ O APPROPRIATEZZA DELLE OBBLIGAZIONI O L'ACCURATEZZA O L'ADEGUATEZZA DELLE DESCRIZIONI E INFORMAZIONI CHE RIGUARDANO LE OBBLIGAZIONI. STANDARD & POOR'S NON RENDE ALCUNA DICHIARAZIONE O GARANZIA, ESPRESSA O IMPLICITA, AI PORTATORI DELLE OBBLIGAZIONI O A QUALSIASI ALTRA TERZA PERSONA, CIRCA L'OPPORTUNITÀ DI INVESTIRE IN TITOLI IN GENERALE, O NELLE OBBLIGAZIONI, O CIRCA L'IDONEITÀ DELL'INDICE DI RAPPRESENTARE L'ANDAMENTO GENERALE DEL MERCATO AZIONARIO. L'UNICO RAPPORTO CHE STANDARD & POOR'S INTRATTIENE CON L'EMITTENTE (AL DI FUORI DI TRANSAZIONI ORDINARIE) RIGUARDA L'AUTORIZZAZIONE ALL'USO DI ALCUNI MARCHI E DENOMINAZIONI DI STANDARD & POOR'S E DELL'INDICE CHE VIENE DETERMINATO, FORMATO E CALCOLATO DA STANDARD & POOR'S, A PRESCINDERE DALL'EMITTENTE O DALLE OBBLIGAZIONI.

STANDARD & POOR'S NON HA ALCUN OBBLIGO DI PRENDERE IN CONSIDERAZIONE GLI INTERESSI DELL'EMITTENTE O DEI PORTATORI DELLE OBBLIGAZIONI NELLA DETERMINAZIONE, FORMAZIONE O CALCOLO DELL'INDICE. STANDARD & POOR'S NON È RESPONSABILE PER, NÉ TANTOMENO HA PARTECIPATO ALLA DETERMINAZIONE: DELLA TEMPSTICA, DEI PREZZI O DEL QUANTITATIVO DELLE OBBLIGAZIONI CHE SARANNO EMESSE; NÉ ALLA DETERMINAZIONE O CALCOLO DELL'EQUAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE OBBLIGAZIONI SARANNO CONVERTITE IN CONTANTE. STANDARD & POOR'S NON HA ALCUN OBBLIGO O RESPONSABILITÀ IN ORDINE ALL'AMMINISTRAZIONE O COMMERCIALIZZAZIONE O NEGOZIAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI.

STANDARD & POOR'S NON GARANTISCE L'ACCURATEZZA E/O LA COMPLETEZZA DELL'INDICE NÉ DI NESSUNO DEI DATI IN ESSO INCLUSI E STANDARD & POOR'S NON SARÀ RESPONSABILE DI EVENTUALI ERRORI, OMISSIONI O INTERRUZIONI DEGLI STESSI.

STANDARD & POOR'S NON FORNISCE ALCUNA GARANZIA, ESPRESSA O IMPLICITA, CIRCA I RISULTATI CHE POSSONO ESSERE OTTENUTI DAL LICENZIATARIO, DAI PORTATORI DELLE OBBLIGAZIONI O DA OGNI ALTRO SOGGETTO TRAMITE L'USO DELL'INDICE O DI QUALSIASI DATO IN ESSO INCLUSO. STANDARD & POOR'S NON FORNISCE ALCUNA GARANZIA, ESPLICITA O IMPLICITA ED ESPRESSAMENTE NEGA OGNI GARANZIA DI COMMERCIALIZZABILITÀ O IDONEITÀ DELL'INDICE O DI QUALSIASI DATO IN ESSO INCLUSO AD UN PARTICOLARE SCOPO O USO. SENZA IN ALCUN MODO LIMITARE QUANTO DETTO SOPRA, IN NESSUN CASO STANDARD & POOR'S SARÀ RESPONSABILE DI DANNI, DIRETTI O INDIRETTI (COMPRESI MANCATI GUADAGNI), ANCHE LADDOVE LA POSSIBILITÀ CHE TALI DANNI SI VERIFICASSERO FOSSE STATA PORTATA A SUA CONOSCENZA.

3) **iBoxx Euro Germany 3-5**

L'indice iBoxx Euro Germany 3-5 (Total Return) riflette il valore globale del mercato degli strumenti di debito sovrani a tasso fisso denominati in Euro emessi dal governo tedesco con scadenza a 3-5 anni.

L'Indice iBoxx è calcolato sul valore aggregato delle offerte di acquisto effettuate da sette istituti finanziari: ABN AMRO, Barclays Capital, BNP Paribas, Deutsche Bank, Dresdner Kleinwort Wasserstein, Morgan Stanley e UBS Investment Bank. Deutsche Börse è responsabile del calcolo e della pubblicazione dell'Indice iBoxx.

L'Indice iBoxx è composto da strumenti di debito selezionati in base ai seguenti criteri: (i) obbligazioni con e senza cedole denominate in Euro o in altre valute nazionali, (ii) obbligazioni *investment grade*, tranne che nel caso di strumenti sovrani emessi nella zona dell'Euro, (iii) tempo mancante alla scadenza di almeno un anno al momento del calcolo, (vi) ammontare minimo in circolazione di Euro 2.000 milioni.

La tabella riportata qui di seguito riporta i valori massimi, minimi e di chiusura dell'Indice iBoxx Germany per i quattro trimestri degli anni 2002 e 2003 e per i quattro trimestri intercorrenti fino al 14 dicembre 2004.

Livelli massimi e minimi de ll'Indice

<u>Periodo</u>	<u>Massimo</u>	<u>Minimo</u>
2002	120.71	110.62
2003	126.53	120.39
2004	132.99	125.22
Gennaio 2004	126.78	125.22
Febbraio 2004	127.73	126.25
Marzo 2004	129.10	127.19
Aprile 2004	128.52	127.51
Maggio 2004	127.82	126.87
Giugno 2004	127.61	126.76
Luglio 2004	128.45	127.60
Agosto 2004	129.83	128.52
Settembre 2004	130.23	129.04

Ottobre 2004	131.37	129.95
Novembre 2004	132.13	131.02
Dicembre 2004	132.99	131.75

Fonte: Bloomberg

L'andamento storico dell'Indice Boxx non deve essere considerato indicativo della future performance del medesimo.

International Index Company Limited e gli Associati iBoxx non hanno alcun obbligo né responsabilità verso qualsiasi persona o ente per qualsiasi perdita, danno, costo, onere, spesa o altro gravame provocato da negligenza di International Index Company Limited o da uno qualsiasi degli Associati iBoxx o altrimenti, sopraggiunti in connessione con le Obbligazioni.

"IBOXX" E' UN MARCHIO REGISTRATO APPARTENENTE A INTERNATIONAL INDEX COMPANY LIMITED ED E' STATO CONCESSO IN LICENZA D'USO A BNP PARIBAS.

LA CONCESSIONE DELLA LICENZA D'USO NON COMPORTA ALCUNA APPROVAZIONE, AVALLAMENTO O RACCOMANAZIONE DA PARTE DI IBOXX DELL'EMITTENTE O DELLE OBBLIGAZIONI OFFERTE. INTERNATIONAL INDEX COMPANY LIMITED ED I PROPRI DIPENDENTI, FORNITORI, SUBAPPALTATORI ED AGENTI (ASSIEME GLI "ASSOCIATI IBOXX") NON GARANTISCONO LA ESATTEZZA, COMPLETEZZA O ACCURATEZZA DELLE OBBLIGAZIONI NE' DI QUALSIASI ALTRA INFORMAZIONE DATA IN RELAZIONE ALLE OBBLIGAZIONI. INTERNATIONAL INDEX COMPANY LIMITED O QUALSIASI ALTRO ASSOCIATO IBOXX NON EFFETTUANO ALCUNA DICHIARAZIONE O FORNISCE ALCUNA GARANZIA, ESPRESSA O IMPLICITA, LEGALE OD ALTRO, CIRCA I TERMINI E LE CONDIZIONI, IL REDNIMENTO, L'ANDAMENTO O L'ADEGUATEZZA AGLI SCOPI DELLE OBBLIGAZIONI O DI QUALSIASI INFORMAZIONE O DATO CONTENUTO NEL PRICING SUPPLEMENT, O DELL'USO DELLE OBBLIGAZIONI FATTO DA QUALSIASI PERSONA FISICA O GIURIDICA, O CHE TALI INFORMAZIONI, DATI, DICHIARAZIONI, GARANZIE E TERMINI E CONDIZIONI NON SIANO APPLICABILI, A MENO CHE TALE ESCLUSIONE NON SIA PREVISTA PER LEGGE.

INTERNATIONAL INDEX COMPANY LIMITED E GLI ASSOCIATI IBOXX NON ASSUMONO ALCUNA RESPONSABILITA' NEI CONFRONTI DI PERSONE FISICHE O GIURIDICHE PER QUALSIASI DANNO, PERDITA, COSTO, ONERE, SPESA O ALTRA RESPONSABILITA' TANTO SE CAUSATA DA NEGLIGENZA DI INTERNATIONAL INDEX COMPANY LIMITED QUANTO DA QUALSIASI ALTRO ASSOCIATO IBOXX O IN QUALSIASI ALTRO MODO, CHE SORGA RELATIVAMENTE ALLE OBBLIGAZIONI.

Dividendi

In caso uno qualsiasi dei Nuovi Fondi corrisponda un dividendo o altro simile corrispettivo, l'Agente di Calcolo apporterà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, gli eventuali necessari aggiustamenti al Basket e/o ai Termini e alle Condizioni delle Nuove Obbligazioni, previa tempestiva comunicazione agli investitori.

e.10 Rimborso Anticipato

Le Nuove Obbligazioni potranno essere anticipatamente rimborsate:

(i) per motivi fiscali (in questo caso le Nuove Obbligazioni verranno rimborsate ad un valore in Euro pari al prezzo di mercato di tali Obbligazioni alla data del rimborso anticipato, detratti i costi per la risoluzione dei contratti sottostanti di copertura del rischio);

(ii) al verificarsi di un evento di Inadempimento, come definito nei Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni (in questo caso le Nuove Obbligazioni verranno rimborsate ad un valore in Euro pari al prezzo di mercato delle Nuove Obbligazioni alla data del rimborso anticipato),

il tutto come determinato dall'Agente di Calcolo, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento.

In caso di rimborso anticipato delle Nuove Obbligazioni, l'ammontare del rimborso potrebbe essere inferiore al capitale inizialmente investito. Per ulteriori informazioni, si prega di consultare i Termini e Condizioni delle Nuove Obbligazioni, allegati al presente documento d'offerta come indicato alla sezione L.

e.11 Clausole di subordinazione dei diritti inerenti le Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni non sono soggette a clausole di subordinazione.

e.12 Quotazione

Non è prevista la quotazione delle Nuove Obbligazioni su alcun mercato regolamentato.

e.13 Regime di circolazione

Le Nuove Obbligazioni sono al portatore e sono ammesse al sistema di gestione accentrata presso Euroclear o Clearstream Luxemburg. In normali circostanze non è previsto il rilascio di certificati individuali ai Titolari delle Nuove Obbligazioni.

e.14 Prescrizione

I diritti dei Titolari delle Nuove Obbligazioni si prescrivono, per quanto riguarda il capitale, decorsi dieci anni, a partire dal 29 dicembre 2008, data in cui le stesse diventano esigibile, salvo i casi di rimborso anticipato, descritti al precedente paragrafo e.10.

e.15 Codice ISIN per le Nuove Obbligazioni

Il Codice ISIN verrà assegnato alle Nuove Obbligazioni dalla competente autorità in prossimità della Data di Emissione delle Nuove Obbligazioni (3 marzo 2005) e sarà reso noto in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta di Scambio.

e.16 Operazioni relative alle Obbligazioni Esistenti

Non sono state effettuate operazioni riguardanti le Obbligazioni Esistenti da parte della Società o di alcuna delle società incluse nel Gruppo.

e.17 Regime fiscale

Le previsioni contenute in questo paragrafo relative al regime fiscale si basano sulle leggi vigenti in Italia alla data del presente Documento d'Offerta e sono soggette alle modifiche delle leggi e dei regolamenti che potranno occorrere, anche con effetto retroattivo, dopo tale data.

Si informano gli investitori che il seguente riepilogo non intende fornire una descrizione esauriente di tutti gli aspetti fiscali che potrebbero essere rilevanti nel decidere di sottoscrivere, acquistare, possedere o disporre delle Nuove Obbligazioni e non intende trattare le conseguenze fiscali applicabili ad ogni categoria di investitori, alcune delle quali (ad esempio chi tratta titoli o merci (commodities) potrebbero essere soggette a regimi speciali ai sensi della legge applicabile alle stesse.

Nel caso in cui gli emittenti non abbiano sede in Italia e pertanto non siano considerati di quali soggetti residenti, il pagamento degli interessi da parte di emittenti che non sono residenti in Italia ad investitori che sono residenti in Italia sarà soggetto a tassazione in Italia.

Regime applicabile alle Nuove Obbligazioni

Il Decreto Legislativo 1 aprile 1996, n. 239, come modificato, disciplina il trattamento fiscale degli interessi, premi ed altri frutti (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di emissione e quello di rimborso, così come l'Investment Return definito al paragrafo **e.8**) (congiuntamente, Interessi) derivanti dalle Nuove Obbligazioni o strumenti finanziari simili emessi da emittenti non residenti in Italia, sia che le Nuove Obbligazioni o gli strumenti finanziari simili abbiano una scadenza originaria superiore, o meno, a 18 mesi. Ai sensi del D. Lgs. 239/1996, l'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, SIM, società fiduciarie, agenti di cambio, Società di Gestione del Risparmio e dagli altri soggetti identificati con decreto del Ministro delle Finanze (Intermediari Autorizzati).

Investitori residenti in Italia

Se l'investitore è residente, ai fini fiscali, in Italia, e rientra in una delle seguenti categorie (i) persona fisica che detiene le Nuove Obbligazioni non nell'esercizio di un'attività d'impresa (salvo che non abbia optato per il cosiddetto "regime del risparmio gestito", così come descritto nel paragrafo "Tassazione delle plusvalenze"); (ii) società di persone di cui all'art. 5 del DPR 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR); (iii) ente non commerciale, privato o pubblico; (iv) soggetto esente dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche, gli Interessi derivanti dalle Nuove Obbligazioni saranno soggetti a imposta sostitutiva. Qualora l'investitore di cui ai precedenti punti (i) e (iii) detenga le Nuove Obbligazioni nell'esercizio di un'attività d'impresa, l'imposta sostitutiva è applicata a titolo di acconto.

Nel caso in cui l'investitore residente ai fini fiscali in Italia, non ricada nelle categorie da (i) a (iv) di cui sopra, e sia una società o altro ente commerciale ai sensi delle lettere a) e b) dell'art. 73 del TUIR (ivi inclusa la stabile organizzazione italiana di società o ente non residente), gli Interessi maturati non sono soggetti all'Imposta Sostitutiva ma concorrono a formare il reddito complessivo dell'investitore soggetto ad imposta sui redditi delle persone giuridiche (ed, in alcune circostanze, a seconda della natura dell'investitore, anche ad IRAP - imposta regionale sulle attività produttive).

Secondo il regime vigente stabilito dal Decreto Legislativo 25 settembre 2001, n. 351, modificato e convertito nella legge 410 del 23 Novembre 2001, come chiarito dalla Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 47/E del 8 agosto 2003, i pagamenti di Interessi relativi alle Nuove Obbligazioni fatti a fondi di investimento immobiliare residenti in Italia costituiti ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legislativo 25 gennaio 1994, n. 58, non sono soggetti ad imposta sostitutiva, né a qualsiasi altra imposta sul reddito.

Nel caso in cui l'investitore sia un fondo comune d'investimento, aperto o chiuso (ad esclusione di quelli immobiliari), una SICAV o un fondo pensione (soggetto al regime previsto dagli articoli 14, 14-ter e 14-quater, comma 1, del D. Lgs. 21 aprile 1993, n. 124) e le Nuove Obbligazioni siano detenute presso un Intermediario Autorizzato, gli Interessi non sono soggetti ad Imposta sostitutiva, ma devono essere inclusi nel risultato di gestione del

fondo maturato alla fine del relativo periodo d'imposta, assoggettato ad una imposta sostitutiva ad hoc pari al 12,5% o, se le condizioni poste dall'art.12 del Decreto n. 269 sono rispettate, pari al 5%.

Nel caso in cui l'investitore sia un fondo pensione (soggetto al regime stabilito dall'art.14, 14 ter e 14 quater, par.1 del Decreto Legislativo n. 124 del 21 aprile 2003), e le Nuove Obbligazioni siano detenute da un Intermediario Autorizzato, l'interesse maturato durante il periodo di possesso non è soggetto alla sopra menzionata imposta sostitutiva, ma deve essere incluso nel risultato del portafoglio di riferimento maturato alla fine del relativo periodo di imposta, ed è assoggettato ad un'imposta sostitutiva pari all'11%.

Nel caso in cui le Nuove Obbligazioni non siano depositate presso un Intermediario Autorizzato, l'imposta sostitutiva viene applicata e trattenuta dal soggetto che paga gli Interessi all'investitore. Anche in questo caso, quando l'imposta sostitutiva viene applicata a titolo di acconto, tale ammontare può essere dedotto dal reddito imponibile.

Investitori non residenti

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sugli Interessi percepiti da investitori non residenti ai fini fiscali in Italia, in relazione alle Nuove Obbligazioni, a condizione che questi dichiarino di non essere fiscalmente residenti in Italia in ottemperanza alla legge italiana.

Rimborso anticipato

Indipendentemente dal trattamento fiscale sopra descritto, qualora le Nuove Obbligazioni, con scadenza originaria superiore a 18 mesi, siano rimborsati in tutto o in parte entro i 18 mesi dalla data di emissione, l'investitore residente in Italia dovrà corrispondere, tramite ritenuta da effettuarsi a cura dell'intermediario italiano che interviene nel pagamento degli Interessi o nel rimborso dello strumento, un importo pari al 20% degli Interessi e delle somme maturate sino al momento del rimborso anticipato. Secondo una certa interpretazione, tale norma non si applicherebbe all'investitore italiano che sia (i) una società o ente commerciale equiparato (ivi inclusa la stabile organizzazione italiana di società o ente non residente), (ii) una società di persone che svolge attività commerciale, o (iii) ente commerciale, privato o pubblico.

Tassazione delle plusvalenze

Qualsiasi plusvalenza derivante dalla vendita o rimborso delle Nuove Obbligazioni sarà del inclusa nel reddito imponibile (e, in alcune circostanze, a seconda della natura dell'investitore, anche nel valore netto della produzione ai fini IRAP), se realizzata da società o enti commerciali residenti (incluse le stabili organizzazioni italiane di società o enti non residenti, per il cui tramite sono possedute le Nuove Obbligazioni) o persone fisiche residenti in Italia che possiedono le Nuove Obbligazioni nell'esercizio dell'attività d'impresa.

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio d'impresе commerciali, realizzate da investitori residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso delle Nuove Obbligazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%.

Per poter determinare le plusvalenze imponibili o le perdite, gli Interessi maturati ma non riscossi devono essere scomputati dal corrispettivo percepito o dalle somme rimborsate, così come dal valore o costo di acquisto delle Nuove Obbligazioni.

Ai sensi del "regime della dichiarazione", che rappresenta il regime ordinario per le persone fisiche residenti in Italia, l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze è calcolata, su base cumulativa, sull'ammontare complessivo delle plusvalenze, al netto di quello delle minusvalenze, realizzate dall'investitore a seguito della vendita o del rimborso di titoli nel

corso dell'esercizio fiscale. Pertanto, gli investitori residenti in Italia dovranno indicare le plusvalenze realizzate nell'esercizio fiscale, al netto delle minusvalenze, nella propria dichiarazione annuale e dovranno pagare la relativa imposta sostitutiva. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate nei successivi quattro periodi d'imposta

In alternativa al regime della dichiarazione, gli individui residenti che possiedono Nuove Obbligazioni non nell'esercizio di un'attività d'impresa, possono scegliere di pagare l'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza realizzata in relazione alla vendita o al rimborso dei titoli ("regime del risparmio amministrato"). Detta tassazione separata delle plusvalenze trova applicazione a condizione che (i) le Nuove Obbligazioni siano depositate presso una banca italiana, SIM o altri intermediari abilitati e (ii) l'investitore abbia preventivamente optato per il regime del risparmio amministrato. L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e può essere revocata entro il termine di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. L'intermediario delle Nuove Obbligazioni deve tenere in considerazione, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata al momento della vendita o rimborso delle Nuove Obbligazioni, così come ogni plusvalenza realizzata al momento della revoca del mandato, al netto di ogni minusvalenza, e deve pagare l'imposta sostitutiva alle autorità fiscali per conto dell'investitore, trattenendo il relativo ammontare da ogni profitto realizzato, ovvero utilizzando le somme messe a disposizione a tal fine dall'investitore.

Ai sensi del regime del risparmio amministrato, qualora dalla vendita o rimborso delle Nuove Obbligazioni derivi una minusvalenza, questa potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei successivi quattro. L'investitore non è tenuto a indicare le plusvalenze nella propria dichiarazioni dei redditi.

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da una persona fisica residente in Italia, che abbia optato per il regime del "risparmio gestito", saranno incluse nel valore del risultato di gestione maturato durante il periodo fiscale, anche se non realizzate.

Sul risultato di gestione sarà applicata un'imposta sostitutiva del 12,5%, a cura del soggetto gestore abilitato.

Secondo il regime del risparmio amministrato, l'eventuale risultato negativo, maturato alla fine dell'anno potrà essere computato in diminuzione del risultato di gestione maturato, dei successivi quattro periodi d'imposta.

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo di investimento aperto o chiuso, o una SICAV concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5% ovvero, al verificarsi di certe condizioni, del 5%.

Le plusvalenze realizzate dai fondi pensione italiani, concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 11%.

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti per effetto della vendita o del rimborso delle Nuove Obbligazioni non sono soggette a tassazione in Italia, a condizione che, siano quotate in un mercato regolamentato.

Scambio di obbligazioni

Lo scambio di Obbligazioni Esistenti per Nuove Obbligazioni è un'operazione rilevante ai fini fiscali in Italia. Secondo una certa interpretazione, la plusvalenza ovvero la minusvalenza realizzata è pari alla differenza fra il valore normale delle Nuove Obbligazioni, ricevute dagli investitori aderenti all'Offerta di Scambio, e il valore fiscalmente riconosciuto con riferimento alle Obbligazioni Esistenti cedute in adesione alla medesima Offerta di Scambio. Il valore normale delle Nuove Obbligazioni è determinato in base ai criteri indicati all'art. 9 del TUIR.

Per quanto riguarda il regime fiscale applicabile alle plusvalenze realizzate attraverso lo scambio si fa riferimento al paragrafo precedente sulle plusvalenze.

Imposta sulle donazioni

L'imposta sulle successioni e donazioni è stata abrogata dalla L. 18 ottobre 2001 n. 383. I trasferimenti delle Nuove Obbligazioni a titolo di donazione o altra liberalità tra vivi a soggetti diversi dal coniuge, ascendenti o discendenti o parenti fino al quarto grado, e il cui valore (per ciascun beneficiario) supera l'importo di Euro 180.759,91, sono soggetti alle imposte ordinarie sui trasferimenti applicabili alle operazioni a titolo oneroso. In tal caso, sulla parte di valore della donazione eccedente l'importo di Euro 180.759,91, si applicano le aliquote previste per il corrispondente atto di trasferimento a titolo oneroso.

Tassa sui contratti di borsa

Il D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 435, che ha parzialmente abrogato il regime previsto dal Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278, prevede che il trasferimento delle Nuove Obbligazioni possa essere soggetto alla tassa sui contratti di borsa che, attualmente, varia da un massimo di Euro 0,0083 ad un minimo di Euro 0,00465, per ogni Euro 51,65 (o frazione di esso) del prezzo di trasferimento. Nei casi in cui si applica l'aliquota più bassa di Euro 0,00465, è altresì previsto un massimale pari a Euro 929,62 per operazione.

La tassa sui contratti di borsa non è tuttavia dovuta, tra l'altro, nelle seguenti ipotesi:

- (i) contratti conclusi nei mercati regolamentati aventi ad oggetto il trasferimento di strumenti finanziari, ivi inclusi i contratti conclusi tra intermediario e mandante, ovvero tra intermediari qualificati;
- (ii) contratti conclusi al di fuori dei mercati regolamentati relativamente a strumenti finanziari quotati sui mercati regolamentati, a condizione che i contratti siano conclusi a) tra banche, SIM, agenti di cambio e altri intermediari autorizzati, ai sensi del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, così come sostituito dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (gli Intermediari Qualificati); (b) tra Intermediari Qualificati, da una parte, e soggetti non residenti, dall'altra; o (c) tra Intermediari Qualificati, anche se non residenti in Italia, da una parte, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altra parte;
- (iii) contratti relativi alle offerte pubbliche di vendita finalizzate all'ammissione alla quotazione sui mercati regolamentati, o in relazione a strumenti finanziari già quotati sui mercati regolamentati;
- (iv) contratti riguardanti strumenti finanziari non quotati su mercati regolamentati, conclusi tra Intermediari Qualificati, da una parte, e soggetti non residenti in Italia, dall'altra parte;
- (v) i contratti di importo non superiore a Euro 206,58; e

(vi) i contratti di finanziamento in valori mobiliari e ogni altro contratto che persegua la medesima finalità economica.

Direttiva per l'imposizione sui redditi da risparmio

Il 3 giugno 2003 il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato una Direttiva riguardante la tassazione sui redditi da risparmio. Detta direttiva prevede che gli Stati Membri, a partire dal 1 luglio 2005, dovranno fornire alle autorità fiscali degli altri Stati membri le informazioni relative al pagamento di interessi o redditi similari corrisposti da soggetti stabiliti in uno Stato membro ad investitori che siano persone fisiche residenti in un altro Stato membro, ad eccezione del Belgio, del Lussemburgo e dell'Austria(a meno che in tale periodo non scelgano diversamente), i quali, per un periodo transitorio, effettueranno una ritenuta a titolo d'imposta su tali redditi (la fine del periodo transitorio dipenderà dalla sottoscrizione di alcuni altri accordi relativi allo scambio di informazioni con taluni altri paesi).

(F) DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

f.1 Indicazione della Data di Scambio del Corrispettivo

Il trasferimento della titolarità delle Nuove Obbligazioni a fronte del valido conferimento in adesione all'Offerta di Scambio delle Obbligazioni Esistenti, avverrà alla Data di Scambio, fissata per il giorno 3 marzo 2005.

f.2 Indicazione delle modalità di pagamento del Corrispettivo

Il trasferimento della titolarità delle Nuove Obbligazioni verrà effettuato dall'Agente di Scambio, che agirà in qualità di mandatario della Società, e provvederà a detto trasferimento tramite accredito presso le Clearing Systems indicate dalla Banca Incaricata e/o dalle Altre Banche per conto dell'aderente all'Offerta, secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione, allegata al presente Documento d'Offerta come allegato A.

La Società non si assume alcuna responsabilità in relazione al rischio di ritardato od omesso trasferimento della titolarità della Nuove Obbligazioni.

f.3 Indicazione delle garanzie di esatto adempimento

L'emissione delle Nuove Obbligazioni è stata autorizzata in data 30 luglio 2004 con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, il quale, in conformità alla legge applicabile, ha proceduto a delegare i poteri relativi all'emissione delle Nuove Obbligazioni, a specifici soggetti, con facoltà di agire disgiuntamente e senza facoltà di subdelega, a loro totale discrezione. L'emissione, pertanto, potrà avvenire alla Data di Scambio con mero atto esecutivo da parte di tali soggetti, in quanto espressamente muniti degli appositi poteri.

(G) MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA DI SCAMBIO E PROSPETTIVE FUTURE

g.1 Presupposti giuridici dell'operazione

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica volontaria di scambio promossa dalla Società ai sensi della Parte IV, Titolo II, Capo II del TUF e delle disposizioni contenute nella Parte II, Titolo I, Capo I del Regolamento CONSOB, come modificati.

g.2 Motivazioni dell'Offerta di Scambio

La Società ed il Coordinatore dell'Operazione sono stati informati del fatto che i costi relativi a qualsiasi nuovo investimento nei Fondi Fidelity, destinato agli accordi di copertura del rischio per le Obbligazioni Esistenti, aumenteranno probabilmente a far corso da una data che si prevede essere successiva al 25 febbraio 2005. Tale maggiorazione dei costi, dovuta all'introduzione di una nuova commissione, integrerebbe uno degli eventi di Lock-In previsti per le Obbligazioni Esistenti, e più precisamente il numero 3 descritto al precedente paragrafo **1.3**. A partire da quel momento, pertanto, le Obbligazioni Esistenti non sarebbero più indicizzate ai Fondi Fidelity ma solamente ad una obbligazione zero coupon, con conseguente notevole impatto negativo sul rendimento potenziale delle Obbligazioni Esistenti.

Dopo aver analizzato una serie di percorsi alternativi, la Società e il Coordinatore dell'Operazione considerano, quale miglior approccio tendente al mantenimento delle aspettative di rendimento dell'investimento per i Titolari delle Obbligazioni Esistenti, l'invito ai Titolari delle stesse ad offrire in scambio tutte le Obbligazioni Esistenti in circolazione per Nuove Obbligazioni, il cui rendimento è calcolato secondo modalità sostanzialmente simili a quelle previste per le Obbligazioni Esistenti, pur essendo indicizzate a fondi diversi, ma con caratteristiche simili ai Fondi Fidelity (i Nuovi Fondi).

La motivazione principale in base alla quale è stata valutata l'opportunità di effettuare l'Offerta di Scambio consiste, appunto, nella necessità di sostituire i Fondi Fidelity, a fronte del previsto verificarsi del descritto Evento di Lock-In Esistente, per tutelare i titolari delle Obbligazioni Esistenti, che, altrimenti, non potrebbero più ricevere il beneficio di un eventuale andamento positivo dei Fondi Fidelity, né, conseguentemente, il rendimento delle Obbligazioni Esistenti atteso alla scadenza. Pertanto, l'Offerta di Scambio, attuata al solo scopo di sostituire i Fondi Fidelity, è stata valutata e ritenuta la migliore soluzione tendente al mantenimento delle aspettative di rendimento dell'investimento per i possessori delle Obbligazioni Esistenti, senza alcun detrimento né miglioramento della struttura in sé delle Obbligazioni Esistenti.

g.3 Modalità di finanziamento

Non sono previsti corrispettivi in denaro per l'acquisto delle Obbligazioni Esistenti. L'Emittente pagherà il Corrispettivo dovuto attraverso l'emissione delle Nuove Obbligazioni, emissione autorizzata in accordo con quanto descritto al punto **1.4** della Premessa.

g.4 Programmi futuri

Le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione all'Offerta di Scambio saranno annullate dalla Società.

I termini e condizioni delle Obbligazioni Esistenti Pendenti, che, non essendo state conferite in adesione all'Offerta di Scambio, rimarranno in circolazione successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, dovranno considerarsi modificati dall'inizio del Periodo di Adesione, secondo i termini descritti nel paragrafo **a.3.2.3**.

Si precisa che l'Offerta di Scambio non ha alcun particolare impatto sulle prospettive future dell'Emittente, dettagliatamente descritte al paragrafo **b.5**.

**(H) EVENTUALI ACCORDI TRA LA SOCIETA' OFFERENTE ED EMITTENTE
DEGLI UMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

Vi è coincidenza tra il soggetto Offerente e l'Emittente delle Obbligazioni Esistenti e delle Nuove Obbligazioni.

(I) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le attività svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Emittente corrisponderà all'Agente di Scambio un compenso pari a circa Euro 5.000.

L'Emittente non corrisponderà alcun altro corrispettivo, per le attività svolte da qualsiasi altro soggetto ed a qualsiasi titolo, nell'ambito della presente Offerta.

(J) IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle Obbligazioni Esistenti in circolazione e non sono pertanto previste ipotesi di riparto.

(K) MODALITÀ DI PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Copie del Documento di Offerta e della Scheda di Adesione saranno messe a disposizione del pubblico presso la sede della Banca Incaricata e delle Altre Banche, nonché presso il sito internet www.citibank.com/italy/.

Un avviso contenente gli elementi essenziali dell'Offerta di Scambio e la notizia della comunicazione con la quale CONSOB ha consentito alla pubblicazione del Documento di Offerta verrà pubblicato sul quotidiano Milano Finanza o altro quotidiano a diffusione nazionale.

(L) ALLEGATI

- (a) Scheda di Adesione;
- (b) Traduzione italiana dei termini e condizioni delle Nuove Obbligazioni contenuta nell'*Offering Circular* del Programma datata 24 giugno 2004;
- (c) Traduzione italiana del *Pricing Supplement* relativo alle Nuove Obbligazioni;
- (d) Foglio Informativo relativo alle Obbligazioni Esistenti (a disposizione altresì presso il sito internet www.citibank.com/italy/);
- (e) Foglio Informativo relativo alle Nuove Obbligazioni (a disposizione altresì presso il sito internet www.citibank.com/italy/).

(M) DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

BNP Paribas provvederà a mettere a disposizione del pubblico i seguenti documenti:

A Documenti relativi a BNP Paribas ed al Gruppo

- a) copia del fascicolo completo del bilancio di esercizio dell'Emittente e consolidato del Gruppo (in inglese) relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003,
- b) copia della relazione semestrale consolidata (in inglese) al 30 giugno 2004,
- c) copia della relazione trimestrale consolidata (in inglese) al 30 settembre 2004.
- d) copia dello statuto vigente di BNP Paribas (in inglese).
- e) Copia dei rapporti di rating rilasciati da Standard & Poor's, Moody's, Fitch (in inglese ed italiano).

B Documenti relativi alle Obbligazioni

- a) Copia dell'Offering Circular del Programma datato 30 giugno 2003 (in inglese);
- b) Copia dell'Offering Circular del Programma datato 24 giugno 2004 (in inglese);
- c) copia del *Pricing Supplement* delle Obbligazioni Esistenti (in inglese);
- d) copia del *Pricing Supplement* delle Nuove Obbligazioni (in inglese);
- e) Copia della documentazione relativa ai Nuovi Fondi.

I suddetti documenti saranno disponibili per la consultazione presso:

- la sede legale dell'Agente di Scambio, BNP Paribas Securities Services, sede di Lussemburgo, 23 avenue de la Porte Neuve, L-2805 Lussemburgo.
- la sede legale del Dealer Manager nonché Banca Incaricata Citibank International plc, sede di Milano, Foro Buonaparte 16.

I Documenti finanziari di cui al punto A ed il Foglio Informativo relativo alle Obbligazioni Esistenti ed alle Nuove Obbligazioni, sono altresì disponibili presso il sito internet www.citibank.com/italy/.

(G) DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento d'Offerta appartiene alla Società.

La Società dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento d'Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

BNP Paribas

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M. Liguori', is written over a horizontal line. The signature is fluid and cursive.

ALLEGATO A
SCHEDA DI ADESIONE

**SCHEDA DI ADESIONE
RELATIVA ALLA
OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA**

**AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E SS. DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24
FEBBRAIO 1998**

**PROMOSSA DA
BNP PARIBAS**

(con sede legale in 16, boulevard des Italiens, 75009 Parigi – Francia)

AVENTE AD OGGETTO

**le obbligazioni "EURO 9.017.000 NOTES LINKED TO A PORTFOLIO OF FIDELITY
FUNDS" serie 3953, Codice ISIN XS0180786864, emesse da BNP Paribas, per un ammontare
nominale complessivo pari a Euro 9.017.000**

La presente Scheda di Adesione costituisce parte integrante e sostanziale del Documento di Offerta datato 3 febbraio 2005, pubblicato da BNP Paribas, in relazione all'Offerta Pubblica di Scambio Volontaria e disponibile presso la sede legale di Citibank, Foro Buonaparte, 16, 20121 Milano e presso il sito internet www.citibank.com/italy/. Gli investitori sono invitati a leggere attentamente l'intero Documento d'Offerta, oltre alla presente Scheda di Adesione, prima di decidere se aderire o meno all'Offerta di Scambio.

I termini in maiuscolo non definiti nella presente Scheda di Adesione hanno il significato loro attribuito nel Documento di Offerta. Il Periodo di Adesione, concordato con la CONSOB, avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 4 febbraio 2005 e si concluderà alle ore 17:00 del giorno 24 febbraio, 2005, salvo proroga. L'adesione è soggetta ai termini e condizioni di cui al Documento di Offerta e deve avvenire con le modalità indicate al paragrafo **c.15** del Documento d'Offerta "Procedure di Adesione all'Offerta di Scambio".

Spett.le

.....
Denominazione sociale della Banca Incaricata o dell'Altra Banca

Con la presente, il/la sottoscritto/a

.....
COGNOME E NOME/ Ragione Sociale

.....
CODICE FISCALE/PARTITA I.V.A.

.....
LUOGO E DATA DI NASCITA

CITTADINANZA/NAZIONALITÀ

.....
RESIDENZA/ Sede Legale

C.A.P.

LOCALITÀ PROV.

Titolare di n. _____ Obbligazioni Esistenti

1. **conferisce** in adesione, nel rispetto dei termini e delle condizioni dell'Offerta di Scambio, Obbligazioni Esistenti per un valore nominale complessivo pari a Euro _____, _____ (_____) (*indicare in lettere il valore nominale delle Obbligazioni Esistenti conferite, che deve essere pari a, o un multiplo di, Euro 1.000*), e
2. **dichiara** di aver preso conoscenza e di accettare tutti i termini, condizioni e procedure dell'Offerta di Scambio, come indicati nel Documento d'Offerta;
3. **dichiara** di avere la proprietà e la piena disponibilità delle Obbligazioni Esistenti e che queste sono libere da ogni vincolo, onere o gravame di qualsiasi genere o natura, oltre ad essere liberamente trasferibili all'Offerente in adesione all'Offerta di Scambio;
4. **conferma** che le Obbligazioni Esistenti conferite risultano già depositate presso il Vostro deposito titoli n. _____ intestato a _____;
5. **conferisce istruzioni**, anche nell'interesse di BNP Paribas:
 - a) sino al Data di Scambio, le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione siano irrevocabilmente vincolate in adesione all'Offerta di Scambio presso di Voi e non sia consentito il trasferimento, la vendita o altro atto di disposizione, salvo che nei casi previsti dal Documento d'Offerta, e
 - b) alla Data di Scambio, ricevuta conferma da parte dell'Agente di Cambio dell'avvenuta consegna delle Nuove Obbligazioni, secondo quanto specificato nel Documento d'Offerta, le Obbligazioni Esistenti siano trasferite a BNP Paribas, ovvero qualora le Nuove Obbligazioni non siano state validamente consegnate nel rispetto dei modi e dei termini indicati nel Documento d'Offerta ovvero qualora le Obbligazioni Esistenti non siano state acquistate da BNP Paribas secondo quanto previsto nel Documento d'Offerta, le Obbligazioni Esistenti siano svincolate e rientrino nella piena disponibilità del/della sottoscritto/a, entro il quinto giorno dalla Data di Scambio;
6. **conferisce** a Voi mandato irrevocabile, anche nell'interesse di BNP Paribas, ad eseguire, direttamente o indirettamente, tutte le formalità necessarie per il trasferimento a BNP Paribas, alla Data di Scambio, delle Obbligazioni Esistenti validamente conferite in adesione, subordinatamente al pagamento delle Nuove Obbligazioni;
7. **autorizza** a regolare il pagamento delle Nuove Obbligazioni mediante accredito sul conto di deposito titoli n. _____ intestato a _____, presso _____;
8. **dichiara** di avere ottenuto la consulenza indipendente ritenuta opportuna e sufficiente in relazione agli aspetti finanziari, legali, fiscali o di altra natura relativi all'Offerta di Scambio;
9. **dichiara** sotto la propria responsabilità: (i) di non aver inviato né ricevuto copie del Documento d'Offerta o della Scheda di Adesione negli, all'interno o dagli Stati Uniti d'America né di aver in qualsiasi altro modo utilizzato in relazione all'Offerta, direttamente o indirettamente, il sistema postale degli Stati Uniti d'America o altro mezzo di comunicazione commerciale internazionale (quale ad esempio fax, telex e telefono) né i mezzi di comunicazione di un mercato regolamentato statunitense; (ii) di non essere una "US Person" e (iii) di non agire in qualità di mandatario o intestatario fiduciario di un soggetto che abbia impartito istruzioni, con riferimento all'Offerta, dagli o all'interno degli Stati Uniti d'America o che sia una "US Person";
10. **acconsente**, avendo ricevuto e letto l'informativa di cui alla Legge n. 196 del 30 giugno 2003, e successivi emendamenti, (allegata alla presente Scheda di Adesione), al trattamento dei propri dati personali anche da parte Vostra, del Coordinatore dell'Operazione, di BNP Paribas

o di qualsiasi società, incaricata dai predetti soggetti, e comunque nell'ambito di attività funzionali o di supporto in relazione all'esecuzione dell'Offerta di Scambio;

11. **prende atto** che _____ (*indicare nome della Banca Incaricata o dell'Altra Banca*), è una succursale italiana di una banca _____ (*indicare paese della sede legale della capogruppo*) e che ha sede legale in _____ (*indicare indirizzo della capogruppo*), ed appartiene al Gruppo _____ (*indicare nome del Gruppo*).

....., lì

(luogo)

(data)

.....
(Firma dell'Aderente)

.....
(Timbro e Firma della Banca Incaricata o dell'Altra Banca)

LEGGE N. 196 DEL 30 GIUGNO 2003

Art. 7. Diritto di accesso ai dati personali ed altri diritti

1. L'interessato ha diritto di ottenere la conferma dell'esistenza o meno di dati personali che lo riguardano, anche se non ancora registrati, e la loro comunicazione in forma intelligibile.
2. L'interessato ha diritto di ottenere l'indicazione:
 - a) dell'origine dei dati personali;
 - b) delle finalità e modalità del trattamento;
 - c) della logica applicata in caso di trattamento effettuato con l'ausilio di strumenti elettronici;
 - d) degli estremi identificativi del titolare, dei responsabili e del rappresentante designato ai sensi dell'articolo 5, comma 2;
 - e) dei soggetti o delle categorie di soggetti ai quali i dati personali possono essere comunicati o che possono venirne a conoscenza in qualità di rappresentante designato nel territorio dello Stato, di responsabili o incaricati.
3. L'interessato ha diritto di ottenere:
 - a) l'aggiornamento, la rettificazione ovvero, quando vi ha interesse, l'integrazione dei dati;
 - b) la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco dei dati trattati in violazione di legge, compresi quelli di cui non è necessaria la conservazione in relazione agli scopi per i quali i dati sono stati raccolti o successivamente trattati;
 - c) l'attestazione che le operazioni di cui alle lettere a) e b) sono state portate a conoscenza, anche per quanto riguarda il loro contenuto, di coloro ai quali i dati sono stati comunicati o diffusi, eccettuato il caso in cui tale adempimento si rivela impossibile o comporta un impiego di mezzi manifestamente sproporzionato rispetto al diritto tutelato.
4. L'interessato ha diritto di opporsi, in tutto o in parte:
 - a) per motivi legittimi al trattamento dei dati personali che lo riguardano, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
 - b) al trattamento di dati personali che lo riguardano a fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

ALLEGATO B

**TRADUZIONE ITALIANA DEI TERMINI E CONDIZIONI DELLE NUOVE
OBBLIGAZIONI, CONTENUTI NELL'OFFERING CIRCULAR DEL PROGRAMMA DEL
24 GIUGNO 2004**

TERMINI E CONDIZIONI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI

*I seguenti sono i Termini e le Condizioni delle Obbligazioni (i “**Termini e Condizioni**” ovvero le “**Condizioni**”) che saranno allegati a o inseriti mediante riferimento in ogni Obbligazione globale e che saranno apposte a tergo di ogni Obbligazione definitiva. Il Pricing Supplement applicabile preparato da o per conto dell’Emittente in relazione alle Obbligazioni potrà indicare altri Termini e Condizioni che dovranno, nella misura indicata o nella misura in cui sono incongruenti con i seguenti Termini e Condizioni, sostituire o modificare i seguenti Termini e Condizioni per la finalità di una emissione specifica di Obbligazioni. Il Pricing Supplement applicabile verrà incorporato per riferimento o altrimenti allegato a ogni Obbligazione globale e riportato sul retro di ogni Obbligazione definitiva. Si dovrebbe fare riferimento al “**Forma delle Obbligazioni**” qui di seguito per una descrizione del contenuto dei Pricing Supplement che comprenderà le definizioni di alcuni termini usati nei seguenti Termini e Condizioni ovvero specificherà quali di tali termini sono applicabili in relazione alle relative Obbligazioni.*

Questa Obbligazione fa parte di una Serie di Obbligazioni (“**Obbligazioni**”, espressione che significa (i) in relazione alle Obbligazioni rappresentate da una Obbligazione in forma globale (una “**Obbligazione Globale**”, il quale termine comprenderà qualsiasi Obbligazione Globale al Portatore o Obbligazione Globale Nominativa), quote del Taglio Specificato più basso nella Valuta Specificata delle relative Obbligazioni, (ii) Obbligazioni definitive emesse in cambio (ovvero in cambio parziale) di una Obbligazione Globale e (iii) qualsiasi Obbligazione Globale) emesse subordinatamente a e con il beneficio di un contratto d’agenzia modificato e riformulato (il “**Contratto d’Agenzia**”, la quale espressione comprende tale contratto e successivi aggiornamenti e integrazioni) recante la data del 24 giugno 2004 e fatto tra BNP Paribas in qualità di emittente (l’**Emittente**”), BNP Paribas Securities Services, Filiale di Lussemburgo in qualità di agente per la quotazione in borsa nel Lussemburgo, agente per l’emissione, agente pagatore principale, agente per il cambio e, a meno che non sia diversamente specificato nel Pricing Supplement applicabile, agente per il calcolo (l’**Agente Principale per il Pagamento**”, l’**Agente per il Cambio**” e l’**Agente per il Calcolo**” espressione che comprenderà qualsiasi successore nella capacità di Agente Principale per il Pagamento, agente per il cambio e qualsiasi altro agente per il calcolo specificati nel Pricing Supplement applicabile), BNP Paribas Securities Services, Filiale di Lussemburgo in qualità di conservatore del registro (il “**Conservatore del Registro**”, espressione che comprenderà qualsiasi Conservatore del Registro subentrante) e gli altri agenti pagatori e agenti per il trasferimento nominati nello stesso (unitamente all’Agente Principale per il Pagamento, agli **Agenti Pagatori**” ed agli **Agenti di Trasferimento**” espressioni che comprenderanno agenti pagatori addizionali o successori o agenti di trasferimento). L’Agente Principale per il Pagamento, il Conservatore del Registro, gli Agenti per il Trasferimento e l’Agente per il Cambio sono collettivamente denominati gli **Agenti**”.

Come usata nei presenti Termini e Condizioni, “**Tranche**” significa Obbligazioni che siano identiche sotto tutti gli aspetti (ivi compresa la quotazione in borsa) e “**Serie**” significa ogni emissione originale di Obbligazioni unitamente a qualsiasi ulteriore emissione destinata a formare una singola serie con l’emissione originale che sono denominate nella stessa Valuta Specificata e che hanno la stessa Data di Scadenza o lo stesso Mese di Rimborso (a seconda del caso), Base di Interessi e Date di Pagamento degli Interessi (se del caso) ed i cui

termini (ad eccezione della data di Emissione o Data di Decorrenza degli Interessi e del Prezzo d'Emissione) sono altrimenti identici (ivi compreso il fatto che le Obbligazioni siano quotate o meno in borsa) e le espressioni **“Obbligazioni della relativa Serie”** e **“Titolari di Obbligazioni della relativa Serie”** ed espressioni correlate saranno interpretate di conseguenza.

Nella misura in cui il *Pricing Supplement* per la Serie di Obbligazioni specifichi altri Termini e Condizioni che siano addizionali a o incoerenti con questi Termini e Condizioni, tali nuovi Termini e Condizioni si applicheranno a questa Serie di Obbligazioni.

Si ritiene che i titolari correnti delle Obbligazioni (**“Titolari di Obbligazioni”**), espressione che sarà interpretata, in relazione alle Obbligazioni rappresentate da una Obbligazione Globale, secondo quanto previsto dalla Condizione 1, i titolari delle Cedole (come qui di seguito definiti), appartenenti alle Obbligazioni al Portatore definitive fruttifere di interessi (i **“Titolari di Cedole”**), i titolari delle Cedole di Affogliamento (come qui di seguito definiti) ed i titolari di Ricevute (come qui di seguito definiti) (i **“Titolari di Ricevute”**) abbiano comunicazione di, e abbiano diritto a, tutte le disposizioni del Contratto d'Agenzia e del *Pricing Supplement* applicabile, che sono vincolanti per loro. Determinate dichiarazioni in questi Termini e Condizioni sono sintesi di, e sono soggetti alle disposizioni dettagliate del Contratto d'Agenzia. Copie del Contratto d'Agenzia (che contiene il modello di *Pricing Supplement*) e del *Pricing Supplement* per le Obbligazioni di questa Serie sono disponibili presso la sede principale dell'Agente Principale per il Pagamento e degli Agenti Pagatori indicata alla fine dei questi Termini e Condizioni.

I Titolari di Obbligazioni, i Titolari di Ricevute ed i Titolari di Cedole hanno diritto al beneficio del *deed of covenant* (il **“Deed of Covenant”**) del 24 giugno 2004 stipulato dall'Emittente. L'originale del Deed of Covenant è detenuto da un depositario comune per conto di Euroclear Bank S.A./N.V. in qualità di operatore dell'Euroclear System (**“Euroclear”**) e Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg (**“Clearstream, Luxembourg”**).

Qualsiasi riferimento nei presenti termini e condizioni a Euroclear e/o Clearstream Luxembourg sarà considerato, ogniqualvolta che il contesto lo permetta, come includere il riferimento ad un sistema di compensazione addizionale o alternativo (ivi compreso The Depository Trust Company ed Euroclear France e gli *Intermédiaires financiers habilités* autorizzati a gestire conti in tale sistema (collettivamente **“Euroclear France”**) approvato dall'Emittente, dall'Agente Pagatore Principale e, nel caso di Obbligazioni quotate alla Borsa Valori di Lussemburgo, e/o il Premier Marché di Euronext Paris S.A. (**“Euronext Paris”**) (qualsiasi di tali Obbligazioni, **“Obbligazioni Quotate a Parigi”**), la Borsa Valori di Lussemburgo e/o Euronext Paris, a seconda del caso.

Le parole e le espressioni definite nel Contratto d'Agenzia o definite o indicate nel *Pricing Supplement* applicabile (il quale termine, come usato nei presenti termini e Condizioni, in relazione a questa Obbligazione, significa il *Pricing Supplement* allegato ai presenti termini e condizioni o riportato sul retro) avranno lo stesso significato ove usati nei presenti Termini e Condizioni, a meno che il contesto non richieda diversamente o a

meno che non sia diversamente indicato e a condizione che, nel caso in cui vi siano delle incongruenze tra l'Accordo d'Agenzia ed il *Pricing Supplement* applicabile, il *Pricing Supplement* applicabile prevarrà.

1. FORMA, TAGLIO, TITOLARITA' E TRASFERIMENTO

(a) Forma, taglio e titolarità

Le Obbligazioni sono nella forma al portatore ("**Obbligazioni al Portatore**") o nella forma nominativa ("**Obbligazioni Nominative**") nella Valuta Specificata e nei Tagli Specificati e le Obbligazioni definitive saranno numerate con un numero di serie. Questa Obbligazione è un'Obbligazione Senior o un'Obbligazione Subordinata secondo quanto indicato nel *Pricing Supplement* applicabile. Questa Obbligazione è, nella misura specificata nel *Pricing Supplement* applicabile, una Obbligazione a Tasso Fisso, una Obbligazione a Tasso Variabile, una Obbligazione Zero Coupon, un'Obbligazione Indicizzata, un'Obbligazione con Interessi in Duplice Valuta ovvero una combinazione di qualsiasi delle forme sopra elencate, ovvero, subordinatamente a tutte le leggi ed ai regolamenti vigenti, qualsiasi altro tipo di Obbligazione specificato nel *Pricing Supplement* applicabile. Se si tratta di un'Obbligazione al Portatore definitiva, viene emessa con attaccate le Cedole per il pagamento degli interessi ("**Cedole**"), e, se applicabile, avrà attaccate cedole di affogliamento per ulteriori Cedole ("**Cedole di Affogliamento**"), a meno che non si tratti di Obbligazioni Zero Coupon, nel quale caso i riferimenti a interessi (ad eccezione del caso di pagamento ritardato) e a Cedole in questi Termini e Condizioni non sono applicabili. Se si tratta di una Obbligazione al Portatore definitiva rimborsabile a rate, viene emessa con allegate le ricevute ("**Ricevute**") per il pagamento a rate del capitale prima della scadenza indicata. Ogni volta che vengono emesse Obbligazioni in Doppie Volute o Obbligazioni Unit Linked, che sono fruttifere di interessi a tasso fisso o variabile oppure che non siano fruttifere di interessi, le disposizioni di questi Termini e Condizioni relative rispettivamente alle Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni a Tasso Variabile o Obbligazioni Zero Coupon si applicheranno, ove il contesto lo permetta, a tali Obbligazioni in Doppie Volute o Obbligazioni Unit Linked. Qualsiasi riferimento nei presenti Termini e Condizioni a Cedole, Titolari di Cedole o cedole, a meno che il contesto non richieda diversamente, s'intenderà includere il riferimento a Cedole di Affogliamento, Titolari di Cedole di Affogliamento o cedole di affogliamento. Qualsiasi riferimento nei presenti Termini e Condizioni a Obbligazioni con Consegna Fisica significherà Obbligazioni in relazione alle quali un importo di capitale o un importo di interessi sia pagabile e/o (con riferimento all'equity, obbligazione, titolo mobiliare o altra attività sottostante che potranno essere specificati nel *Pricing Supplement* applicabile (le "**Attività Sottostanti**") un Importo di Consegna Fisica (che sarà il numero di Attività Sottostanti più/meno qualsiasi somma dovuta a/dall'Obbligazionista in relazione ad ogni Obbligazione) è consegnabile e/o pagabile, in ogni caso, con riferimento ad una o più Attività Sottostanti che l'Emittente ed il relativo o i relativi Dealer possano convenire secondo quanto indicato nel *Pricing Supplement* applicabile.

Fermo restando quanto esposto qui di seguito, la titolarità delle Obbligazioni al Portatore, Cedole e Ricevute viene trasferita con la consegna e la titolarità relativa alle Obbligazioni Nominative passerà in capo all'Obbligazionista all'atto della registrazione dei trasferimenti in conformità con le disposizioni del Contratto d'Agenzia. Il titolare di ogni Cedola o Ricevuta, indipendentemente da se tale Cedola o Ricevuta sia allegata ad una Obbligazione al Portatore, nella sua capacità di titolare, sarà soggetto a e vincolato da tutte le disposizioni contenute nella relativa Obbligazione. L'Emittente e qualsiasi Agente Pagatore nella misura permessa dalla

legge vigente, possono considerare e trattare il portatore di qualunque Obbligazione al Portatore, Cedola o Ricevuta come l'assoluto proprietario della stessa (indipendentemente dal fatto che tale Obbligazione al Portatore, Cedola o Ricevuta sia scaduta e nonostante qualsiasi annotazione di proprietà o scrittura sulla stessa o comunicazione di precedente smarrimento o furto della stessa) a tutti i fini, ma, nel caso delle Obbligazioni Globali al Portatore, ferme restando le disposizioni esposte qui di seguito.

L'Emittente ha nominato il Conservatore del Registro presso la sede qui di seguito specificata, affinché agisca da conservatore del registro per le Obbligazioni Nominative. L'Emittente farà tenere presso la sede specificata del Conservatore del Registro attualmente a 23 avenue de la Porte Neuve, L-2085 Lussemburgo, un registro (il "**Registro**") sul quale saranno registrati, fra l'altro, il nome e l'indirizzo del titolare delle Obbligazioni Nominative ed i dettagli di tutti i trasferimenti di titolarità delle Obbligazioni Nominative.

Fintanto che qualunque Obbligazione è rappresentata da una Obbligazione Globale al Portatore (ciascuna come definita al successivo punto (vi)) detenuta per conto di Euroclear e/o Clearstream Luxembourg, ogni persona (diversa da Euroclear o Clearstream, Luxembourg) che in quel momento è indicata nei registri di Euroclear o di Clearstream, Luxembourg come il possessore di un particolare ammontare nominale di tali Obbligazioni (in relazione al quale ogni certificato o altro documento emesso da Euroclear or Clearstream, Luxembourg sull'ammontare nominale di tali Obbligazioni registrato sul conto di tale persona sarà definitivo e vincolante a tutti gli effetti, salvo in caso di errore manifesto) verrà trattata dall'Emittente e dagli Agenti come il titolare di tale ammontare nominale di tali Obbligazioni a tutti gli effetti, salvo che per quanto riguarda il pagamento di capitale o interessi su tale importo nominale di tali Obbligazioni, per il quale fine il portatore della relativa Obbligazione Globale al Portatore ovvero il titolare registrato della relativa Obbligazione Globale Nominativa sarà trattato dall'Emittente e da qualsiasi Agente come titolare di tale importo nominale di tali Obbligazioni in conformità con e subordinatamente alle condizioni della relativa Obbligazione Globale e le espressioni "**Obbligazionista**" e "**Titolare di Obbligazioni**" e espressioni correlate dovranno essere interpretate di conseguenza.

Le Obbligazioni che sono rappresentate da una Obbligazione Globale saranno trasferibili solo in conformità con le norme e procedure al momento in vigore presso Euroclear e Clearstream, Luxembourg, a seconda del caso.

(b) Trasferimenti delle Obbligazioni Nominative

(i) Trasferimenti di interessenze nelle Obbligazioni Globali Nominative

I trasferimenti di diritti di godimento in Obbligazioni Globali Nominative verranno effettuati da Euroclear o Clearstream, Luxembourg, a seconda del caso, e a loro volta da altri partecipanti e, se del caso, da partecipanti indiretti in tali sistemi di compensazione, agendo per conto dei cedenti e dei cessionari di tali diritti. Un diritto di godimento in una Obbligazione Globale Nominativa, soggetto a tutte le limitazioni giuridiche e normative di pertinenza, sarà trasferibile per le Obbligazioni in forma definitiva o per un diritto di godimento in un'altra Obbligazione Globale Nominativa solo nei Tagli Specificati indicati nel *Pricing Supplement* applicabile e solo in conformità con le norme e procedure operative in vigore al momento presso Euroclear o Clearstream Luxembourg, a seconda del caso ed in conformità con i termini e le condizioni specificati nel Contratto d'Agenzia.

(ii) Trasferimenti di Obbligazioni Nominative in forma definitiva

Secondo quanto stabilito nel successivo paragrafo (v), in base ai termini e alle condizioni stabilite nell'Accordo d'Agenzia, un'Obbligazione Nominativa in forma definitiva può essere trasferita in tutto o in parte (nelle Denominazioni Specificate indicate nel *Pricing Supplement* applicabile). Per effettuare tale trasferimento: (i) il titolare o i titolari deve/devono: (a) consegnare l'Obbligazione Nominativa per la registrazione del trasferimento della stessa (o per la parte interessata dell'Obbligazione Nominativa) alla sede indicata del Conservatore del Registro o di un Agente per il Trasferimento, con il formulario di trasferimento debitamente compilato dal possessore o dai possessori o dal suo rappresentante legale debitamente autorizzato per iscritto; (b) completare e depositare le certificazioni eventualmente richieste dal Conservatore del Registro o dall'Agente per il Trasferimento competente e (ii) il Conservatore del Registro o l'Agente per il Trasferimento competente, dopo accurata indagine, deve accertarsi della titolarità dei documenti e dell'identità della persona che effettua la richiesta. Tali trasferimenti saranno soggetti alle regolamentazioni che l'Emittente e il Conservatore del Registro potranno di volta in volta prescrivere (la parte iniziale di tali regolamentazioni è stabilita nel Contratto d'Agenzia). In base a quanto sopra stabilito, il Conservatore del Registro o l'Agente per il Trasferimento competente, provvederà entro tre giorni lavorativi (come giorno lavorativo a tale scopo si intende un giorno in cui le banche sono aperte nel luogo dove si trova la sede specificata del Conservatore del Registro o, se il caso, l'Agente per il Trasferimento competente) dalla richiesta (o un periodo più lungo eventualmente necessario per adempiere a eventuali leggi fiscali o altre leggi o normative) a autenticare e consegnare, o provvedere all'autenticazione e alla consegna al cessionario presso la sua sede indicata o, a rischio del cessionario, inviare per posta ordinaria all'indirizzo indicato dal cessionario, una nuova Obbligazione Nominativa dello stesso ammontare nominale complessivo dell'Obbligazione Nominativa (o della parte pertinente dell'Obbligazione Nominativa) trasferita. Nel caso di trasferimento di solo una parte di un'Obbligazione Nominativa, una nuova Obbligazione Nominativa relativa al saldo dell'Obbligazione Nominativa non trasferita verrà in tal modo autenticata e consegnata, oppure inviata al cedente (a suo rischio).

(iii) Registrazione del trasferimento in caso di rimborso parziale

In caso di rimborso parziale di Obbligazioni ai sensi della Condizione 5, l'Emittente non sarà tenuto a registrare il trasferimento di qualsiasi Obbligazione Nominativa, o parte di un'Obbligazione Nominativa, di cui si richiede il rimborso parziale.

(iv) Costi di registrazione

Gli Obbligazionisti non sono tenuti a sostenere i costi e le spese per l'effettuazione di registrazione di trasferimenti come sopra indicato, salvo i costi e le spese di consegna diverse dalla spedizione per posta ordinaria e a meno che l'Emittente non richieda il pagamento di una somma sufficiente a coprire le spese di bollo, tasse o altri oneri governativi che possono essere imposti in merito alla registrazione.

(v) Conversioni e trasferimenti di Obbligazioni Nominative in generale

I titolari di Obbligazioni Nominative in forma definitiva possono convertire tali Obbligazioni in una Obbligazione Globale Nominativa dello stesso tipo in qualsiasi momento. Prima della scadenza del Periodo di Rispetto relativamente alla Distribuzione (come qui di seguito definito), i trasferimenti da parte del titolare di una Obbligazione Globale ovvero del relativo diritto di godimento, potranno solo essere effettuati ad un cessionario negli Stati Uniti o che sia un soggetto degli Stati Uniti in base ad un'esenzione dai requisiti di registrazione dell'United States Securities Act del 1933, e successive modifiche (il "**Securities Act**").

(vi) Definizioni

Nella presente Condizione, le seguenti espressioni avranno il seguente significato:

"Obbligazione Globale al Portatore" significa una obbligazione globale (temporanea o permanente) nella forma al portatore;

"Periodo di Rispetto relativamente alla Distribuzione" significa il periodo che termina 40 giorni dopo il completamento della distribuzione di ogni Tranche di Obbligazioni, come viene certificato dall'operatore di competenza (nel caso di un'emissione senza sindacato di collocamento) o dal Lead Manager (nel caso di un'emissione con sindacato di collocamento);

"Obbligazione Globale Nominativa" significa una obbligazione globale nella forma nominativa; e

"Regulation S" significa Regolamento S nell'ambito del Securities Act.

2. NATURA GIURIDICA DELLE OBBLIGAZIONI E NEGATIVE PLEDGE

(a) Natura Giuridica (Obbligazioni Senior)

Se le Obbligazioni sono **"Obbligazioni Senior"**, le Obbligazioni e (se applicabile) le relative Cedole sono obbligazioni dirette, incondizionate, non garantite e non subordinate dell'Emittente e saranno valutate alla stessa stregua tra di loro e almeno alla stessa stregua con tutti gli altri debiti diretti, incondizionati, non garantiti e non subordinati dell'Emittente (escluse le eccezioni privilegiate stabilite dalla legge).

(b) Natura giuridica (Obbligazioni Subordinate)

Le **"Obbligazioni Subordinate"** comprendono le Obbligazioni Subordinate Ordinarie Datate, le Obbligazioni Subordinate Ordinarie Non Datate (collettivamente le **"Obbligazioni Ordinarie Subordinate"**) e le Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate.

(i) Obbligazioni Ordinarie Subordinate Datate

Se le Obbligazioni sono **"Obbligazioni Ordinarie Subordinate Datate"**, le Obbligazioni sono obbligazioni dirette, incondizionate, non garantite e subordinate dell'Emittente e saranno valutate alla stessa stregua tra di loro e alla stessa stregua con tutti gli altri debiti ordinari diretti, incondizionati, non

garantiti e subordinati presenti e futuri dell'Emittente ed avranno una data di scadenza fissa. Ferme restando le vigenti disposizioni di legge, in caso di liquidazione volontaria dell'Emittente, procedura concorsuale o qualsiasi altra procedura simile che riguardi l'Emittente, i diritti degli Obbligazionisti e (se è così specificato nel *Pricing Supplement* applicabile) dei Titolari di Cedole al pagamento in base alle Obbligazioni Ordinarie Subordinate Datate e (se applicabile) delle relative Cedole sarà subordinato all'intero pagamento dei creditori non subordinati (ivi compresi i depositari) dell'Emittente e, subordinatamente a tale pagamento effettuato per intero, tali Obbligazionisti e (se è così specificato nel *Pricing Supplement* applicabile) Titolari di Cedole saranno pagati prioritariamente rispetto ai *prêts participatifs* concessi all'Emittente e ai *titres participatifs* emessi dall'Emittente e alle Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate. Le relative Cedole non saranno subordinate (a meno che non sia diversamente specificato nel *Pricing Supplement* applicabile).

(ii) Obbligazioni Ordinarie Subordinate Non Datate

Se le Obbligazioni sono “**Obbligazioni Ordinarie Subordinate Non Datate**”, le Obbligazioni sono obbligazioni dirette, incondizionate, non garantite e subordinate dell'Emittente e saranno valutate alla stessa stregua tra di loro e alla stessa stregua con tutti gli altri debiti ordinari diretti, incondizionati, non garantiti e subordinati presenti e futuri dell'Emittente e non avranno una data di scadenza fissa. Il pagamento degli interessi relativamente alle Obbligazioni Ordinarie Subordinate non Datate potrà essere posticipato in conformità con le disposizioni di cui alla Condizione 3(g).

Ferme restando le vigenti disposizioni di legge, in caso di liquidazione volontaria dell'Emittente, procedura concorsuale o qualsiasi altra procedura simile che riguardi l'Emittente, i diritti degli Obbligazionisti e dei Titolari di Cedole al pagamento in base alle Obbligazioni Ordinarie Subordinate Non Datate e delle relative Cedole sarà subordinato all'intero pagamento dei creditori non subordinati (ivi compresi i depositari) dell'Emittente e, subordinatamente a tale pagamento effettuato per intero, tali Obbligazionisti e Titolari di Cedole saranno pagati prioritariamente rispetto ai *prêts participatifs* concessi all'Emittente e ai *titres participatifs* emessi dall'Emittente e alle Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate.

I proventi delle emissioni di Obbligazioni Ordinarie Subordinate potranno essere usati per compensare le perdite dell'Emittente e successivamente, per permettergli di continuare le proprie attività in conformità alla normativa bancaria francese. La perdita sarà coperta in primo luogo con gli utili non distribuiti, poi con le riserve e con il capitale ed infine, se necessario, con i prestiti subordinati e gli interessi non pagati sugli stessi (ivi compresi gli interessi sulle Obbligazioni) che comprendono una clausola che prevede l'assorbimento delle perdite, al fine di permettere all'Emittente di rispettare i requisiti di legge applicabili alle banche e prevalenti in Francia, in particolare quelli relativi ai rapporti di solvenza, e per permettere all'Emittente di continuare le proprie attività. I proventi di tali emissioni saranno classificati tra i fondi dell'Emittente in conformità con l'Articolo 4(c) del *Règlement* n. 9002 del *Comité de la réglementation bancaire et financière*. Questa disposizione non incide in alcun modo su qualsiasi legge francese applicabile ai principi contabili relativi all'attribuzione delle perdite né sui doveri degli azionisti e non influisce in alcun modo sui diritti degli Obbligazionisti e dei Titolari di

cedole a ricevere il pagamento di capitale e interessi in base alle Obbligazioni Ordinarie Subordinate non Datate e relative Cedole in conformità con questi Termini e Condizioni.

(iii) Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate

Se le Obbligazioni sono “**Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate**”, le Obbligazioni sono obbligazioni dirette, incondizionate, non garantite e subordinate dell’Emittente e saranno valutate alla stessa stregua tra di loro e alla stessa stregua con tutti gli altri debiti diretti, incondizionati, non garantiti e profondamente subordinati presenti e futuri dell’Emittente e non avranno una data di scadenza fissa. Il pagamento degli interessi relativamente alle Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate potrà essere posticipato in conformità con le disposizioni contenute nel *Pricing Supplement* applicabile.

Ferme restando le vigenti disposizioni di legge, in caso di liquidazione volontaria dell’Emittente, procedura concorsuale o qualsiasi altra procedura simile che riguardi l’Emittente, i diritti degli Obbligazionisti e dei Titolari di Cedole al pagamento in base alle Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate e delle relative Cedole sarà subordinato all’intero pagamento dei creditori non subordinati (ivi compresi i depositari) dell’Emittente e, subordinatamente a tale pagamento effettuato per intero, tali Obbligazionisti e Titolari di Cedole saranno pagati successivamente ai *prêts participatifs* concessi all’Emittente e ai *titres participatifs* emessi dall’Emittente e alle Obbligazioni Ordinarie Subordinate.

I proventi delle emissioni delle Obbligazioni Profondamente Subordinate Non Datate potranno essere usate per compensare le perdite dell’Emittente e successivamente per permettergli di continuare le proprie attività in conformità con la normativa bancaria francese vigente.

(c) Negative Pledge (Obbligazioni Senior)

L’Emittente si impegna a fare in modo che, fino a quando eventuali Obbligazioni o Cedole rimarranno in circolazione, l’Emittente non potrà costituire qualsiasi vincolo, pegno o altro gravame su qualsiasi parte del proprio patrimonio, o dei propri diritti e attività a garanzia di obbligazioni (obbligazioni) che sono al momento quotate o ordinariamente contrattate in qualsiasi borsa valori ovvero in grado di essere quotate o contrattate ordinariamente in qualsiasi borsa valori, a meno che le Obbligazioni non siano proporzionalmente garantite da tale vincolo, pegno o gravame.

Questo paragrafo (c) non si applica alle Obbligazioni Subordinate.

3. INTERESSI

a) Interessi sulle Obbligazioni a Tasso Fisso

(i) Ogni Obbligazione a Tasso fisso genera interessi sul suo importo nominale in essere (o, se si tratta di una Obbligazione Parzialmente Versata in conformità con la Condizione 3(e), sull'importo versato) a partire dalla Data di Decorrenza degli Interessi (compresa) al tasso annuo pari al Tasso Fisso di Interessi, pagabili posticipatamente alla Data o alle Date di Pagamento degli Interessi ogni anno e alla Data di Scadenza. Il primo pagamento di interessi sarà effettuato alla Data di Scambio degli Interessi successiva alla Data di Decorrenza degli Interessi e, se la prima ricorrenza o altro periodo successivo pertinente, della Data di Decorrenza degli Interessi non è una Data di Scambio degli Interessi, ammonterà all'Importo Frazionato Iniziale specificato nel *Pricing Supplement* applicabile. Se la Data di Scadenza non è una Data di Scambio degli Interessi, gli interessi dalla Data di Pagamento degli Interessi precedente compresa (o dalla data di Decorrenza degli Interessi) alla data di Scadenza ammonterà all'Importo Ripartito Finale. Salvo quanto previsto nel *Pricing Supplement* applicabile, l'importo degli interessi pagabile ad ogni Data di Scambio degli Interessi in relazione al Periodo d'Interessi Fissi terminante a tale data ammonterà all'Importo Fisso della Cedola.

(ii) Se si devono calcolare gli interessi per un periodo che termina a una data che non sia una Data di Scambio degli Interessi, tali interessi saranno calcolati applicando il Tasso di Interesse Fisso su ogni Taglio Specificato, (ovvero, se si tratta di una Obbligazione Parzialmente Versata in conformità con la Condizione 3(e)) moltiplicando tale somma per la Frazione del Conteggio dei Giorni applicabile e arrotondando la cifra risultante al sottomultiplo più vicino della relativa Valuta Specificata, metà di ciascun sottomultiplo - verrà arrotondato per eccesso o altrimenti secondo gli usi di mercato applicabili.

"Frazione de conteggio dei giorni" indica, in relazione al calcolo del valore dell'interesse in ogni periodo di interesse fisso:

- (i) Se Attuale/Attuale (ISMA) è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile:
- (a) nel caso di Obbligazioni in cui il numero dei giorni nel relativo periodo dalla Data di Pagamento Interessi più recente (compresa) (o in mancanza di questa, la Data di Decorrenza Interessi) fino alla relativa data di pagamento (esclusa) (il "Periodo di Maturazione") è uguale o inferiore al Periodo di Determinazione durante il quale termina il Periodo di Maturazione, il numero dei giorni in tale Periodo di Maturazione diviso per il prodotto del (1) numero dei giorni in tale periodo di determinazione e (2) il numero delle Date di Determinazione (come specificato nel *Pricing Supplement* applicabile) che cadranno in un anno solare.
- (b) in caso di Obbligazioni dove il Periodo di Maturazione è più lungo del Periodo di Determinazione durante il quale termina il Periodo di Maturazione, la somma di:
- (1) il numero dei giorni in tale Periodo di Maturazione che cadono nel Periodo di Determinazione in cui il Periodo di Maturazione comincia, diviso per il prodotto (x) del numero dei giorni in tale Periodo di Determinazione e (y) il numero delle Date di Determinazione (come specificato nel *Pricing Supplement* applicabile) che cadrà in un anno solare; e
- (2) il numero dei giorni in tale Periodo di Maturazione che cadono nel successivo Periodo di Determinazione diviso per il prodotto (x) del numero dei giorni

in tale Periodo di Determinazione e (y) il numero delle Date di Determinazione che cadranno in un anno solare; e

- (ii) se 30/360 è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero dei giorni nel periodo dalla Data di Pagamento Interessi più recente (compresa) (o se non c'è, Data di Decorrenza degli Interessi) fino alla relativa data di pagamento (tale numero di giorni calcolato sulla base di un anno di 360 giorni con 12 mesi da 30 giorni) diviso per 360;

In queste Condizioni:

“Data o date di Determinazione” significa la data o le date specificate nel *Pricing Supplement* applicabile;

“Periodo di Determinazione” significa il periodo da una Data di Determinazione (compresa) fino alla successiva Data di Determinazione (esclusa) (compreso, qualora né la Data di Decorrenza degli Interessi né la Data di Pagamento Finale dell'Interesse sia una Data di Determinazione, il periodo che comincia dalla prima Data di Determinazione precedente tale data e che finisce alla prima Data di Determinazione che cade dopo tale data);

“Periodo di Interessi Prefissato” significa il periodo da una Data di Pagamento degli Interessi (compresa) (o dalla Data di Decorrenza degli Interessi) fino alla successiva (o la prima) Data di Pagamento degli Interessi (esclusa); e

“Sottomultiplo” significa, in riferimento a qualsiasi valuta diversa dall'Euro, l'importo più basso di tale valuta che è disponibile come moneta legale nel Paese di tale valuta e, in riferimento all'Euro, significa un centesimo.

(b) Interessi sulle Obbligazioni a Tasso Variabile

Ogni Obbligazione a Tasso Variabile genera interessi sul suo importo nominale (ovvero, se si tratta di una Obbligazione Parzialmente Versata, in conformità con la Condizione 3(3)) a partire alla Data di decorrenza degli Interessi (compresa) al tasso annuo o ai tassi annui pari ai Tassi di Interessi, pagabili posticipatamente ad ogni Data di Pagamento degli Interessi e alla data di Scadenza.

- (i) Date di Pagamento degli Interessi

Il *Pricing Supplement* relativo ad ogni Serie di Obbligazioni in relazione alle quali la presente Condizione 3(b) sia specificata come applicabile, specificherà quali delle seguenti convenzioni di giorno lavorativo sarà applicabile, e cioè:

(A) la **“Convenzione FRN”**, nel quale caso gli interessi saranno pagabili posticipatamente ad ogni data (ognuna una **“Data di Pagamento degli Interessi”**) che numericamente corrisponde alla loro Data d'Emissione o ad un'altra data che potrà essere specificata nel *Pricing Supplement* applicabile o, a seconda del caso, la Data di Pagamento degli Interessi precedente, nel mese solare che è il numero di mesi specificato nel *Pricing Supplement* applicabile dopo il mese in cui sia caduta

tale Data d'Emissione o l'altra data come sopra indicato o, a seconda del caso, la data di Pagamento degli Interessi precedente; salvo che:

(1) se non vi è tale giorno numericamente corrispondente nel mese solare in cui dovrebbe cadere una Data di Pagamento degli Interessi, la relativa Data di Pagamento degli Interessi sarà l'ultimo Giorno Lavorativo (come qui di seguito definito) di quel mese;

(2) se una Data di Pagamento degli Interessi cadrebbe altrimenti in un giorno che non sia un Giorno Lavorativo, la relativa Data di Pagamento degli Interessi sarà il primo giorno successivo che sia un Giorno Lavorativo a meno che tale giorno non cada nel mese di calendario successivo, nel quale caso sarà il primo giorno precedente che sia un Giorno Lavorativo;

(3) se tale Data di Emissione o un'altra data come sopra indicato, o a seconda del caso, la data di Pagamento degli Interessi è caduta nell'ultimo giorno di un mese solare che era un Giorno Lavorativo, tutte le Date di Pagamento degli Interessi successive saranno l'ultimo giorno che sia un Giorno Lavorativo del mese che è il numero specificato di mesi dopo il mese in cui sia caduta tale data d'Emissione o l'altra data sopra indicata o, a seconda del caso, la Data di Pagamento degli Interessi precedente;

(B) La “**Convenzione Modificata del Giorno Lavorativo Successivo**”, nel quale caso gli interessi saranno pagabili posticipatamente alle date (ognuna una “**Data di Pagamento degli Interessi**”) che sono specificate nel *Pricing Supplement* applicabile; a condizione che, se una data di Pagamento degli Interessi altrimenti cadrebbe in una data che non è un Giorno Lavorativo, la relativa Data di Pagamento degli Interessi sarà il primo giorno successivo che sia un Giorno Lavorativo a meno che tale giorno cada nel mese solare successivo, ed in tal caso la relativa Data di Pagamento degli Interessi sarà il primo giorno precedente che sia un Giorno Lavorativo; o

(C) la “**Convenzione del Giorno Lavorativo Successivo**”, nel quale caso gli interessi saranno pagabili posticipatamente alle date (ognuna una “**Data di Pagamento degli Interessi**”) che sono specificate nel *Pricing Supplement* applicabile; salvo che, se qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi cadrebbe altrimenti in una data che non sia un Giorno Lavorativo, la relativa data di Pagamento degli Interessi sarà il primo giorno successivo che sia un Giorno Lavorativo; o

(D) la “**Convenzione del Giorno lavorativo Successivo**”, nel quale caso gli interessi saranno pagabili posticipatamente alle date (ognuna una “**Data di Pagamento degli Interessi**”) che sono specificate nel *Pricing Supplement* applicabile; salvo che, se qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi cadrebbe altrimenti in una data che non sia un Giorno Lavorativo, la relativa Data di Pagamento degli Interessi sarà il primo giorno precedente che sia un Giorno Lavorativo; o

(E) un'altra convenzione che possa essere specificata nel *Pricing Supplement* applicabile.

Fermo restando quanto sopra, ove il *Pricing Supplement* applicabile specifichi che si debba applicare la relativa convenzione del giorno lavorativo su una base “**senza aggiustamento**”, l'Importo degli Interessi pagabile a qualsiasi data non sarà influenzato dall'applicazione di quella convenzione di giorno lavorativo.

Ogni periodo avente inizio in una Data di Decorrenza degli Interessi (compresa) e terminante alla prima Data di Pagamento degli Interessi (esclusa) ed ogni periodo avente inizio in una data di Pagamento degli Interessi (compresa) e terminante alla prossima data di Pagamento degli Interessi successiva (esclusa), nelle presenti Condizioni viene denominato “**Periodo di Interessi**”.

Nella presente Condizione 3(b), “**Giorno Lavorativo**” significa un giorno che sia contemporaneamente:

(1) un giorno nel quale le banche commerciali e i mercati valutari effettuano pagamenti e sono aperti per affari (ivi compreso per le operazioni nei cambi esteri e depositi in valute straniere) nel “Centro lavorativo Aggiuntivo” specificato nel *Pricing Supplement* applicabile; e

(2) o (A) in relazione ad ogni somma pagabile nella Valuta Specificata diversa dall’Euro, un giorno in cui le banche commerciali e i mercati valutari effettuano pagamenti e sono aperti per affari in genere (comprese le operazioni nei cambi esteri e i depositi in valuta straniera) nel principale centro finanziario del Paese della relativa Valuta Specificata (se diverso dal Centro lavorativo Aggiuntivo e che, se la Valuta Specificata è il dollaro australiano o il Dollaro neozelandese, sarà rispettivamente Sydney e Auckland) oppure (B) in relazione a ogni somma pagabile in Euro, un giorno in cui il Sistema Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (il Sistema TARGET) sia aperto.

(ii) Tasso di Interesse

Il Tasso di Interesse pagabile di volta in volta in riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile sarà determinato nel modo specificato nel *Pricing Supplement* applicabile (che potrà essere “**Determinazione ISDA**”, “**Determinazione SFB**” o “**Determinazione Telematica**”) come qui di seguito descritto.

(iii) Determinazione ISDA

Ove la Determinazione ISDA sia specificata nel *Pricing Supplement* applicabile come modo per determinare il Tasso di Interesse, il Tasso di Interesse per ogni Periodo di Interessi sarà il relativo Tasso ISDA più o meno (come indicato nel *Pricing Supplement* applicabile) l’eventuale Margine. Ai fini di questo punto (iii), “**Tasso ISDA**” per un Periodo di Interessi significa un tasso uguale al Tasso Variabile che sarà determinato dall’Agente Pagatore Principale in base ad un accordo di swap sui tassi d’interesse se l’Agente Pagatore Principale stesse operando come Agente di Calcolo per tale operazione di swap secondo i termini di un accordo che comprende le Definizioni ISDA 2000 pubblicate dalla International Swaps and Derivatives Association Inc. (le **Definizioni ISDA**) e secondo cui:

(1) l’Opzione di Tasso Variabile è quella specificata nel *Pricing Supplement* applicabile;

(2) la Durata Prevista è un periodo specificato nel *Pricing Supplement* applicabile; e

(3) la relativa Data di Riadeguamento è (i) se l’opzione di Tasso Variabile applicabile è basata sul tasso offerto dal mercato interbancario di Londra (LIBOR) oppure è il tasso offerto dal mercato interbancario della zona europea (EURIBOR), il primo giorno di quel Periodo di Interessi o (ii) in ogni altro caso, come specificato nel *Pricing Supplement* applicabile.

Ai fini di questo paragrafo (A) “**Tasso Variabile**”, “**Agente di Calcolo**”, “**Opzione di Tasso Variabile**”, “**Durata Prevista**” e “**Data di Riadeguamento**” hanno il significato assegnato a questi termini nelle Definizioni ISDA.

(iv) Determinazione AFB

Ove sia così indicato nel *Pricing Supplement* applicabile, gli interessi saranno pagabili alle date, al tasso (il “**Tasso AFB**”) e per gli importi, più o meno (secondo quanto indicato nel *Pricing Supplement* applicabile) l’eventuale Margine, che sarebbero stati pagabili (indipendentemente da qualsiasi caso di inadempienza o risoluzione ai sensi dello stesso) dall’Emittente se avesse stipulato una operazione di swap sui tassi d’interesse regolata da un contratto nella forma di un Contratto Quadro relativo ad operazioni in valuta e derivati (un “**Contratto AFB**”) in vigore alla data d’emissione delle Obbligazioni, pubblicato dall’*Association française des banques* e provato da una Conferma (come definita nel Contatto AFB) con il titolare della relativa Obbligazione in base alla quale:

- (A) l’Emittente era il Pagatore dell’Importo Variabile;
- (B) l’Agente Pagatore Principale (come definito nei presenti Termini e Condizioni) era l’Agente (come definito nel Contratto AFB) o come altrimenti specificato nel *Pricing Supplement* applicabile;
- (C) la data di Decorrenza degli Interessi era la data dell’Operazione;
- (D) il Taglio Specificato più basso era l’Importo Nozionale;
- (E) le Date di Pagamento degli Interessi erano le date di Pagamento degli Importi Variabili; e
- (F) tutti gli altri termini erano quelli specificati nel *Pricing Supplement* applicabile.

Ove si applichi la frase che precede in relazione ad ogni relativa Data di Pagamento degli Interessi:

- (1) l’importo degli interessi determinato per tale Data di Pagamento degli Interessi sarà l’Importo degli Interessi per il relativo Periodo di Interessi ai fini di questi Termini e Condizioni come se fosse determinato ai sensi del successivo punto (vi);
- (2) il Tasso di Interesse per tale Periodo di Interessi sarà il Tasso Variabile (come definito nel Contratto AFB) determinato dall’Agente Pagatore Principale in conformità con la frase precedente; e
- (3) si riterrà che l’Agente Pagatore Principale abbia adempiuto alle proprie obbligazioni in base al successivo paragrafo (vi), se ha determinato il Tasso di Interesse e l’Importo degli Interessi pagabile a tale Data di Pagamento degli Interessi nel modo previsto nella frase che precede.

(v) Determinazione telematica

Ove sia specificata la Determinazione Telematica del Tasso nel Relativo *Pricing Supplement* come il modo per determinare il Tasso di Interesse, il Tasso di Interesse per ogni Periodo di Interessi sarà – fermo restando quanto previsto di seguito:

(A) la quotazione offerta; oppure

(B) la media aritmetica (arrotondata se necessario al quinto decimale, con 0,000005 arrotondato in eccesso) delle quotazioni offerte,

(espresso come tasso percentuale annuo) per il Tasso di Riferimento che appare sulla corrispondente pagina telematica (come indicato nel *Pricing Supplement* applicabile) alle ore 11.00 antimeridiane (ora di Londra, nel caso di LIBOR, o ora di Bruxelles in caso di EURIBOR) alla Data di Determinazione degli Interessi in questione più o meno (come indicato nel *Pricing Supplement* applicabile) l'eventuale Margine, tutto come determinato dall'Agente. Se cinque o più di tali quotazioni offerte sono disponibili sulla relativa Pagina Telematica, la più alta (o in caso di più quotazioni più alte, solo una di tali quotazioni) e la più bassa (o in caso di più quotazioni più basse, solo una di tali quotazioni) devono essere ignorate dall'Agente ai fini della determinazione della media aritmetica (arrotondata come sopra previsto) di tali quotazioni offerte.

L'Accordo d'Agenzia contiene disposizioni per la determinazione del Tasso di Interesse nel caso in cui la relativa Pagina Telematica non sia disponibile o se, nel caso del precedente punto (A) non compaiono quotazioni offerte, o nel caso di cui al precedente punto (B) compaiono meno di tre di tali quotazioni offerte, in ogni caso all'Ora Specificata indicata nel paragrafo precedente o nel *Pricing Supplement* applicabile. Il *Pricing Supplement* applicabile potrà, se convenuto dal relativo Dealer o dai relativi Dealer riportare interamente tali disposizioni.

Se il Tasso di Riferimento è specificato di volta in volta in riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile nel *Pricing Supplement* applicabile come diverso dal LIBOR o EURIBOR, il Tasso di Interesse in relazione a tali Obbligazioni sarà determinato come previsto nel *Pricing Supplement* applicabile.

(vi) Determinazione del Tasso di Interesse e calcolo dell'Ammontare degli Interessi

L'Agente Pagatore Principale determinerà appena possibile dopo ogni data in cui debba essere determinato il tasso di interesse (la "**Data di determinazione degli Interessi**"), il Tasso di Interesse (subordinatamente al Tasso di Interesse minimo o massimo specificato nel *Pricing Supplement* applicabile) e calcolerà l'importo degli interessi (l'"**Importo degli Interessi**") pagabile sulle Obbligazioni a tasso Variabile in relazione ad ogni Taglio Specificato per il relativo Periodo di Interessi. Ogni Ammontare di Interessi sarà calcolato applicando il Tasso di Interesse a ogni Taglio Specificato, moltiplicando tale somma per la Frazione del Conteggio dei Giorni, e arrotondando la cifra risultante al sottomultiplo più vicino della relativa Valuta Indicata, arrotondando per eccesso metà di ogni suddetto sottomultiplo, o altrimenti secondo gli usi di mercato applicabili.

"Frazione del Conteggio dei Giorni" significa, in riferimento al calcolo di un ammontare di interessi per ogni Periodo di Interessi:

(1) Se “Attuale/365” oppure “Attuale/Attuale ISDA” è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero effettivo dei giorni nel Periodo di Interessi diviso per 365 (oppure se una porzione di questo periodo cade in un anno bisestile, la somma (I) del numero effettivo dei giorni in questa porzione del Periodo di Interessi che cade in un anno bisestile diviso per 366 e (II) il numero effettivo di giorni in questa porzione del Periodo di Interessi che cade nell’anno non bisestile diviso per 365);

(2) Se “Attuale/365 (Fisso)” è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero effettivo dei giorni nel Periodo di Interessi diviso per 365;

3) se “Attuale/365 (Sterling)” è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero effettivo di giorni nel Periodo di Interessi diviso per 365 o, nel caso in cui la Data di pagamento degli Interessi cada in un anno bisestile, diviso per 366;

(4) se “Attuale /360” è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero effettivo di giorni nel Periodo di Interessi diviso per 360;

(5) se “30/360”, “360/360” o “Bond Basis” è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero dei giorni nel Periodo di Interessi diviso per 360, il numero dei giorni da calcolare sulla base di un anno di 360 giorni con 12 mesi di 30 giorni (a meno che (I) l’ultimo giorno del Periodo di Interessi non sia il trentunesimo giorno di un mese ma il primo giorno del Periodo di Interessi sia un giorno diverso dal trentesimo o il trentunesimo di un mese, nel qual caso il mese che include questo ultimo giorno non sarà considerato abbreviato ad un mese di 30 giorni, o (II) l’ultimo giorno del Periodo di Interessi è l’ultimo giorno del mese di febbraio, nel quale caso il mese di febbraio non sarà considerato allungato ad un mese di 30 giorni)); e

(6) se “30E/360” o “Eurobond Basis” è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il numero di giorni del Periodo di Interessi diviso per 360 (il numero dei giorni da calcolare sulla base di un anno di 360 giorni con 12 mesi da 30 giorni, senza riguardo della data del primo giorno o dell’ultimo giorno del Periodo di Interessi, a meno che nel caso del Periodo di Interessi finale, la Data di Scadenza non sia l’ultimo giorno del mese di febbraio, nel quale caso il mese di febbraio non sarà considerato allungato ad un mese di 30 giorni).

(vii) Tasso di Interesse Minimo e/o Tasso di Interesse Massimo

Se il relativo *Pricing Supplement* specifica un Tasso di Interesse Minimo per ogni Periodo di Interessi, allora, nel caso che il Tasso di Interesse riguardante tale Periodo di Interesse determinato secondo le disposizioni dei precedenti paragrafi (ii), (iii), (iv) o (v) (secondo quanto opportuno) sia inferiore a tale Tasso di Interesse Minimo, il Tasso di Interesse per tale Periodo di Interesse sarà il Tasso di Interesse Minimo.

Se il relativo *Pricing Supplement* specifica un Tasso di Interesse Massimo per ogni Periodo di Interesse, nel caso in cui il Tasso di Interesse relativo a tale Periodo di Interesse determinato secondo le disposizioni dei precedenti paragrafi (ii), (iii), (iv) o (v) (secondo quanto opportuno) è superiore a tale Tasso di Interesse Massimo, il Tasso di Interesse per tale Periodo di Interesse sarà il Tasso di Interesse Massimo.

(viii) Comunicazione del Tasso d’Interesse e degli Ammontari di Interessi

L'Agente Pagatore Principale si farà carico di comunicare il Tasso di Interesse e ogni Ammontare di Interesse per ogni Periodo di Interessi e la relativa Data di Pagamento degli Interessi all'Emittente (tale comunicazione dovrà avvenire entro il primo giorno del Periodo di Interessi al quale gli stessi si applicheranno), (nel caso di Obbligazioni a Tasso Variabile che sono quotate alla Borsa valori di Lussemburgo ed il regolamento di tale borsa valori lo richieda) alla Borsa Valori di Lussemburgo e, se applicabile, a ogni altra borsa valori presso la quale le Obbligazioni a Tasso Variabile, sono al momento ammesse alla quotazione. Inoltre, il personale dell'Agente Pagatore Principale (ad eccezione del caso in cui le relative Obbligazioni non siano quotate e siano nella forma globale e interamente detenute per conto di Euroclear e Clearstream, Luxembourg, nel quale caso tale pubblicazione potrà essere sostituita dalla consegna di tale avviso ad Euroclear e Clearstream, Luxembourg per la comunicazione ai titolari delle Obbligazioni) pubblicherà o farà pubblicare tale Tasso di Interesse, Importo di Interessi e Data di Pagamento degli Interessi in conformità con la Condizione 12 appena possibile dopo la loro determinazione, ma in nessun caso oltre il quarto Giorno Lavorativo successivo di Lussemburgo. Ogni Ammontare di Interessi e Data di Pagamento degli Interessi così comunicati potranno essere successivamente modificati (o potranno essere presi accordi alternativi appropriati a titolo di adeguamenti) nel caso di un'estensione o un'abbreviazione del Periodo di Interessi. Una tale modifica sarà prontamente notificata ad ogni borsa valori in cui le relative Obbligazioni a Tasso Variabile sono in quel momento quotate sia agli Obbligazionisti secondo la Condizione 12. Ai fini di queste Condizioni, l'espressione "**Giorno Lavorativo di Lussemburgo**" significa un giorno (che non sia sabato o domenica) nel quale banche e mercati valutari esteri siano aperti per la contrattazione a Lussemburgo.

(ix) Definitività dei certificati

Tutti i certificati, le comunicazioni, le determinazioni, i calcoli, le quotazioni e le decisioni, effettuate o fini delle clausole di questo paragrafo (b), dall'Agente Pagatore Principale o, se del caso, dall'Agente di Calcolo, saranno (in assenza di volontaria inadempienza, malafede o errore manifesto) vincolanti per l'Emittente, l'Agente Pagatore Principale, gli altri Agenti Pagatori o, se applicabile, per l'Agente per il Calcolo e per tutti gli Obbligazionisti, e (in assenza di quanto sopra indicato) nessun obbligo verso l'Emittente, gli Obbligazionisti, sarà attribuito all'Agente Pagatore Principale o, a seconda dei casi, all'Agente di Calcolo in relazione all'esercizio o non esercizio dei suoi poteri, doveri e discrezioni conformemente a dette disposizioni.

(c) Obbligazioni Zero Coupon

Ove giunga a scadenza una Obbligazione Zero Coupon e sia rimborsabile prima della Data di Scadenza e non è pagata alla Data di Scadenza, l'importo dovuto e rimborsabile sarà l'importo determinato in conformità con la Condizione 5(e) all'Importo Facciale Ammortizzato. A partire dalla data di Scadenza, qualsiasi importo di capitale non pagato di tale Obbligazione sarà fruttifero di interessi al tasso annuo pari al Rendimento Maturato specificato nel *Pricing Supplement* applicabile. Tali Interessi saranno calcolati sulla base di un anno di 360 giorni consistente di 12 mesi di 30 giorni ciascuno e nel caso di un mese incompleto l'effettivo numero di giorni trascorso in tale mese incompleto o su un'altra base che potrà essere specificata nel *Pricing Supplement* applicabile.

(d) Interessi sulle Obbligazioni Indicizzate, Obbligazioni con Consegna Fisica e Obbligazioni in Duplice Valuta

Nel caso di Obbligazioni Indicizzate, Obbligazioni con Consegna Fisica e Obbligazioni in Duplice Valuta, ove il Tasso di Interesse e/o l'Importo degli Interessi (sia ad ogni data di Pagamento degli Interessi, al rimborso anticipato, alla scadenza o altrimenti) debba essere determinato con riferimento ad un Indice, ad una Formula, tasso di cambio (o una combinazione degli stessi) e/o altrimenti, il Tasso di Interesse e/o l'importo degli interessi sarà determinato in conformità con l'Indice, la Formula, il Tasso di Interesse (o una combinazione degli stessi) o altrimenti, in tutti i casi nella maniera specificata nel *Pricing Supplement* applicabile.

(e) Interessi su Obbligazioni Parzialmente Versate

Nel caso di Obbligazioni Parzialmente Versate (che non siano le Obbligazioni Parzialmente Versate che sono Obbligazioni Zero Coupon) gli interessi matureranno come sopra indicato sull'importo nominale prepagato di tali Obbligazioni e altrimenti specificato nel *Pricing Supplement* applicabile.

(f) Pagamenti degli Interessi

Gli interessi saranno pagati subordinatamente a ed in conformità con le disposizioni della Condizione 4. Gli interessi cesseranno di maturare su ogni Obbligazione (ovvero, nel caso di rimborso solo di una parte di un'Obbligazione, solo su quella parte di tale Obbligazione) alla data di rimborso prevista per la stessa a meno che, alla presentazione dell'Obbligazione, il pagamento del capitale o il pagamento, e/o la consegna dell'Importo della Consegna Fisica (se applicabile), non sia indebitamente trattenuto o rifiutato, ed in questo caso gli interessi continueranno a maturare (sia prima che successivamente ad una sentenza giudiziaria) fino al giorno che risulterà anteriore tra (i) il giorno in cui tutte le somme dovute relativamente a tale Obbligazione fino a quel giorno sono ricevute da o per conto del titolare di tale Obbligazione e (ii) il giorno in cui l'Agente pagatore Principale ha comunicato al titolare della stessa (in conformità con la Condizione 12 o singolarmente) il ricevimento di tutte le somme dovute in relazione all'obbligazione fino a quella data.

(g) Posticipazione degli Interessi – Obbligazioni ordinarie Subordinate non Datate

Nel caso di Obbligazioni Ordinarie Subordinate Non datate, e quando sarà specificato nel *Pricing Supplement* applicabile, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente potrà decidere, prima di qualsiasi data di pagamento degli interessi, di sospendere il pagamento degli interessi maturati durante qualsiasi periodo di interessi se all'Assemblea Totalitaria dei soci più recente dell'Emittente che ha preceduto la data corrispondente per il pagamento degli interessi, non è stato dichiarato, pagato o accantonato alcun dividendo per il pagamento su o relativamente a qualsiasi classe di capitale sociale dell'Emittente, a condizione che l'avviso di tale decisione sia dato ai relativi Obbligazionisti in conformità con la Condizione 12, appena possibile successivamente all'adozione di tale decisione e, in ogni caso, entro sette giorni prima di qualsiasi data per il pagamento degli interessi. In tale caso, eventuali interessi così sospesi costituiranno “**Arretrati degli Interessi**” (il quale termine comprenderà gli interessi su tali interessi non pagati) il pagamento dei quali sarà posticipato fino alla data di pagamento degli interessi immediatamente successiva alla data in cui sia stato dichiarato, pagato o accantonato qualsiasi dividendo su o in relazione a qualsiasi classe di capitale sociale dell'Emittente all'Assemblea dei Soci più recente dell'Emittente. Gli arretrati degli interessi saranno fruttiferi di interessi (che matureranno giornalmente) allo stesso tasso previsto per le Obbligazioni alle quali si riferiscono.

A scelta dell'Emittente, gli arretrati degli Interessi potranno essere pagati in tutto o in parte, in qualsiasi momento, alla scadenza di un preavviso non inferiore a sette giorni in tal senso dato agli Obbligazionisti in conformità con queste Condizioni, ma tutti gli arretrati degli interessi diventeranno (ferme restando le leggi ed i regolamenti vigenti) dovuti per intero alla data che risulterà anteriore tra (i) la data di pagamento degli interessi immediatamente successiva alla data in cui un dividendo debba essere successivamente dichiarato, pagato o accantonato secondo quanto sopra indicato, o (ii) la data stabilita per il rimborso o l'acquisto ai sensi della Condizione 5(b) o (c) (nel caso di rimborso) o 5(f) (nel caso di acquisto), a condizione che tutte le Obbligazioni siano così acquistate, o (iii) l'inizio di procedure di "liquidation judiciaire" o "liquidation amiable" contemplate dalla Condizione 8(b).

Se l'Emittente darà comunicazione della propria intenzione di pagare in tutto o in parte gli Arretrati degli Interessi, l'Emittente sarà tenuto (ferme restando le leggi ed i regolamenti applicabili) a farlo allo scadere di tale preavviso.

Ove gli arretrati degli Interessi siano pagati in parte, ognuno di tali pagamenti si applicherà al soddisfacimento dell'intero importo degli Arretrati degli Interessi maturati in relazione al periodo di Interessi più prossimo in relazione al quale siano maturati gli Arretrati degli Interessi e non siano stati interamente pagati.

4. PAGAMENTI E SCAMBIO DELLE CEDOLE DI AFFOGLIAMENTO

Ai fini di questa Condizione 4, si riterrà che i riferimenti al pagamento o al rimborso (a seconda del caso) di capitale e/o interessi e altre espressioni simili si riferiscano anche, ove il contesto lo permetta, alla consegna di eventuali Importi con Consegna Fisica.

(a) Metodo di Pagamento

I pagamenti di capitale (che non siano rate di capitale prima della rata finale) in relazione ad ogni Obbligazione Nominativa (sia in forma globale che non) saranno effettuati dietro presentazione e restituzione (ovvero nel caso di una parte di pagamento di qualsiasi somma dovuta, girata) dell'Obbligazione Nominativa alla sede specificata del Conservatore del Registro o di qualsiasi degli Agenti pagatori. Tali pagamenti saranno fatti a mezzo bonifico sul Conto designato (come qui di seguito definito) del titolare (o della persona nominata per prima nel registro in caso di comproprietari) dell'Obbligazione Nominativa che compare nel registro alla chiusura delle contrattazioni nel terzo giorno lavorativo (che sarà a tal fine un giorno in cui le banche sono aperte per le contrattazioni nella città in cui si trova la sede specificata del Conservatore del Registro) prima della relativa data di scadenza (la "Data di Registrazione"). Ferma restando la frase che precede, se (i) un titolare non ha un Conto Designato e (ii) l'importo di capitale delle Obbligazioni detenuto da un titolare è inferiore a U.S.\$ 250.000 (ovvero multipli integrali di U.S.\$ 1.000 in eccesso della predetta cifra) (ovvero l'equivalente approssimativo in qualsiasi altra Valuta Specificata), il pagamento sarà invece effettuato con assegno nella valuta Specificata tratto su una Banca designata (come qui di seguito definita. A tal fine, "Conto Designato" significa il conto (che nel caso di un pagamento in yen giapponesi ad un non residente del Giappone, sarà un conto per non residenti) mantenuto da un titolare presso una Banca Designata e individuata come tale nel Registro e "Banca Designata" significa (nel caso di pagamento in una Valuta Specificata diversa dall'euro) una

banca nel principale centro finanziario del paese di tale Valuta Specificata e (nel caso di un pagamento in euro) qualsiasi banca che effettui pagamenti in euro.

I pagamenti di interessi e i pagamenti di rate di capitale (diversi dalla rata finale) riguardanti ciascuna Obbligazione Nominativa (sia essa in forma globale o meno) avverranno mediante assegno nella Valuta Specificata tratto sulla Banca Designata e inviato per posta ordinaria nel luogo dove si trova la sede indicata del Conservatore del Registro il giorno lavorativo immediatamente precedente la data di scadenza, al possessore (o in caso di più possessori, il primo indicato) di tale Obbligazione che appare nel Registro alla chiusura delle contrattazioni del quindicesimo giorno (sia che tale quindicesimo giorno sia un giorno lavorativo o meno) prima della Data di Registrazione con spedizione al suo indirizzo riportato nel Registro a tale Data di Registrazione e a suo rischio. Dietro richiesta dell'Obbligazionista presso la sede indicata del Conservatore del Registro non meno di tre giorni lavorativi nel luogo dove si trova la sede del Conservatore del Registro prima della data dovuta per ogni pagamento di interessi riguardanti un'Obbligazione Nominativa, il pagamento può avvenire mediante accredito alla data di scadenza nel modo descritto nel paragrafo precedente. Tale richiesta di trasferimento sarà considerata relativa a tutti i futuri pagamenti di interessi (diversi dagli interessi dovuti al momento del rimborso) e rate di capitale (diverse dalla rata finale) riguardanti l'Obbligazione Nominativa, che saranno pagabili all'Obbligazionista che ha presentato la richiesta iniziale fino a quando una sua comunicazione scritta in senso contrario sarà inviata al Conservatore del Registro da tale obbligazionista. Il pagamento di interessi dovuti riguardanti qualunque Obbligazione Nominativa per il rimborso e la rata finale del capitale avverrà nello stesso modo del pagamento dell'importo in conto capitale di tale Obbligazione Nominativa.

I Titolari di Obbligazioni Nominative non hanno diritto a interessi o ad altri pagamenti per qualunque ritardo nel ricevimento dell'importo dovuto riguardante tale Obbligazione, qualora un assegno spedito in conformità alla presente Condizione arrivi dopo la data di scadenza del pagamento o vada smarrito nella posta. Il Conservatore del Registro non potrà addebitare alcuna commissione o spesa a tali Obbligazionisti in relazione a qualunque pagamento di capitale o interessi riguardanti tali Obbligazioni Nominative.

Né l'Emittente né qualsiasi degli Agenti avrà qualsiasi responsabilità per qualsiasi aspetto delle registrazioni relative ai pagamenti fatti in conto di interessenze di diritti di godimento nelle Obbligazioni Globali Nominative o per mantenere, sorvegliare o esaminare le registrazioni relative a tali interessenze di diritti di godimento.

I pagamenti di capitale ed eventuali interessi in relazione alle Obbligazioni al Portatore Definitive saranno effettuati (fermo restando quanto qui di seguito previsto) dietro presentazione o restituzione di tali Obbligazioni al Portatore o Cedole, a seconda del caso, presso qualsiasi sede specificata di qualsiasi Agente Pagatore. I pagamenti di capitale in relazione a eventuali rate, che non siano una rata finale, saranno fatti (fermo restando quanto qui di seguito previsto) dietro restituzione della relativa Ricevuta. Il pagamento dell'ultima rata sarà effettuato dietro restituzione della relativa Obbligazione al Portatore. Ogni Ricevuta deve essere presentata al pagamento di tale rata, unitamente alla relativa Obbligazione al Portatore Definitiva sulla quale l'importo sarà pagabile in relazione a tale rata. Se eventuali Obbligazioni al Portatore definitive sono rimborsate o diventano rimborsabili prima della Data di Scadenza in relazione alle stesse (ovvero se la Data di Pagamento degli Interessi cade nel mese di Rimborso relativo alle stesse, a seconda del caso), il capitale sarà pagabile alla restituzione di ognuna di tali Obbligazioni unitamente a tutte le Ricevute non scadute appartenenti alle stesse. Le

Ricevute non scadute e le Ricevute presentate senza le Obbligazioni al Portatore Definitive alle quali appartengono non costituiscono obblighi dell'Emittente. Tutti i pagamenti di interessi e di capitale relativi alle Obbligazioni al Portatore saranno fatti dietro presentazione e restituzione delle relative Obbligazioni al Portatore, Cedole o Ricevute fuori degli Stati Uniti (la quale espressione, come usata nelle presenti Condizioni, significa gli Stati Uniti d'America (ivi compresi gli Stati e il Distretto di Columbia, i suoi territori, i suoi possedimenti e altre zone soggette alla sua giurisdizione)) salvo quanto diversamente previsto nel terzo paragrafo qui di seguito. Non saranno fatti pagamenti relativi alle Obbligazioni al Portatore ad un indirizzo negli Stati Uniti, o mediante bonifico su un conto mantenuto dal titolare negli Stati Uniti.

Fermo restando quanto qui di seguito previsto e, nel caso di Obbligazioni con Consegna Fisica, fermo restando anche quanto previsto nel *Pricing Supplement* applicabile, i pagamenti relativi alle Obbligazioni definitive (diverse dalle Obbligazioni in Duplice Valuta) denominate in una Valuta Specificata (diversa dall'euro) ovvero, nel caso di Obbligazioni in Duplice Valuta pagabili in una Valuta Specificata (diversa dall'euro) saranno fatti (fermo restando quanto qui di seguito previsto) con un assegno nella Valuta Specificata tratto su, ovvero, a scelta del titolare e con un preavviso di 15 giorni all'Agente Pagatore Principale, per mezzo di bonifico su un conto (nel caso di pagamento in yen, ad un non residente del Giappone, un conto per non residente) nella Valuta Specificata, mantenuto dal beneficiario presso una banca nel centro finanziario principale del paese della Valuta Specificata. I pagamenti in euro saranno fatti mediante accredito o bonifico su un conto in euro o qualsiasi altro conto sul quale gli euro possono essere accreditati o trasferiti, specificato dal beneficiario o, a scelta del beneficiario, per mezzo di un assegno in euro. Il *Pricing Supplement* applicabile potrà anche contenere disposizioni per la variazione di pagamento ove, per motivi che sfuggano al controllo dell'Emittente o di qualsiasi Obbligazionista (ivi compresa, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'illegittimità, illegalità, impossibilità, forza maggiore, non trasferibilità o simili, ognuno un **'Evento Dirompente dei Pagamenti'**), l'Emittente non è in grado di effettuare, o qualsiasi Obbligazionista non è in grado di ricevere, a seconda del caso, il pagamento alla data di scadenza e nella Valuta Specificata di qualsiasi importo di capitale o interessi dovuto in base alle Obbligazioni.

Nel caso di Obbligazioni con Consegna Fisica che siano saldate per mezzo di consegna, alla data di scadenza per il rimborso, l'Emittente consegnerà, o provvederà alla consegna dei documenti comprovanti il numero di, e/o documenti che costituiscono le Attività Sottostanti più/meno qualsiasi somma dovuta a/dall'Obbligazionista, da consegnare in relazione ad ogni Obbligazione (l'"**Importo della Consegna Fisica**") all'Obbligazionista o al suo ordine in conformità con le istruzioni dell'Obbligazionista contenute nell'Avviso di Trasferimento (come definito al punto (b) qui di seguito). L'Importo della Consegna Fisica sarà provato nella maniera descritta nel *Pricing Supplement* applicabile. Il *Pricing Supplement* applicabile potrà anche contenere disposizioni per la variazione del pagamento a saldo in base ad una opzione a tal fine ovvero, ove l'Emittente o il titolare di una Obbligazione con Consegna Fisica (a seconda del caso) non sia in grado di consegnare, o prendere la consegna (a seconda del caso) delle Attività Sottostanti ovvero ove si sia verificato un Evento Dirompente del Pagamento (come descritto nel *Pricing Supplement* applicabile), tutto secondo quanto previsto nel *Pricing Supplement* applicabile.

I pagamenti di capitale e di eventuali interessi in relazione alle Obbligazioni rappresentate da una Obbligazione Globale, saranno effettuati nel modo sopra specificato e altrimenti nel modo specificato nella relativa

Obbligazione Globale, dietro presentazione o restituzione, a seconda del caso, di tale Obbligazione Globale presso la sede specificata di qualsiasi Agente Pagatore fuori degli Stati Uniti. Su tale Obbligazione Globale sarà fatta, dall'Agente Pagatore al quale sia presentata tale Obbligazione Globale al fine di effettuare tale pagamento, una registrazione di ogni pagamento fatto in relazione a tale Obbligazione Globale, distinguendo tra un pagamento di capitale e qualsiasi pagamento di interessi, e tale registrazione sarà prova inconfutabile che il pagamento in questione è stato fatto.

Fermo restando quanto sopra, i pagamenti relativi ad Obbligazioni al Portatore denominate e pagabili in Dollari U.S. saranno fatti presso la sede specificata di qualsiasi Agente Pagatore negli Stati Uniti se (a) l'Emittente avrà nominato Agenti Pagatori con uffici specificati fuori degli Stati Uniti con la ragionevole aspettativa che tali Agenti Pagatori sarebbero stati in grado di effettuare il pagamento presso tali uffici specificati fuori degli Stati Uniti dell'intero importo dovuto sulle Obbligazioni al Portatore nel modo sopra previsto quando dovuto e (b) il pagamento dell'intero importo dovuto presso tutti tali uffici specificati fuori degli Stati Uniti è illegale ovvero effettivamente impedito dai controlli valutari o altre limitazioni simili.

Il titolare della relativa Obbligazione Globale sarà la sola persona avente diritto a ricevere i pagamenti relativi alle Obbligazioni rappresentate da tale Obbligazione Globale e gli obblighi di pagamento dell'Emittente saranno adempiuti mediante il pagamento al titolare di tale Obbligazione Globale, o all'ordine del medesimo, in relazione ad ogni importo così pagato. Ognuna delle persone che compaiono nelle registrazioni di Euroclear e/o Clearstream Luxembourg come titolare di un importo nominale particolare delle Obbligazioni deve guardare esclusivamente a Euroclear e/o Clearstream Luxembourg, a seconda del caso, per la propria quota di ogni pagamento così effettuato dall'Emittente al titolare della relativa Obbligazione Globale o all'ordine dello stesso. Nessuna persona diversa dal titolare della relativa Obbligazione Globale avrà qualsiasi pretesa nei confronti dell'Emittente in relazione a qualsiasi pagamento dovuto su quella Obbligazione Globale.

Le Obbligazioni al Portatore a Tasso Fisso in forma definitiva dovrebbero essere presentate al pagamento con tutte le Cedole non scadute appartenenti alle stesse (la quale espressione comprenderà le Cedole da emettere in cambio di cedole di Affogliamento che saranno scadute entro la relativa data di rimborso), in mancanza di che l'intero importo di qualsiasi Cedola mancante non scaduta (ovvero, nel caso di un pagamento che non sia fatto per intero, la proporzione dell'intero pagamento di tale Cedola non scaduta mancante che la somma così pagata rappresenta rispetto all'importo totale dovuto) sarà detratta dalla somma dovuta per il pagamento. Qualsiasi somma così detratta sarà pagata nel modo sopra indicato dietro restituzione della relativa Cedola mancante entro un periodo di dieci anni dalla Relativa Data (come definita nella Condizione 6) per il pagamento di tale somma dovuta per il pagamento, indipendentemente da se tale Cedola sia diventata o meno nulla ai sensi della Condizione 9 o, se posteriore, cinque anni dalla data di scadenza del pagamento di tale Cedola. Nel momento in cui qualsiasi Obbligazione al Portatore a Tasso Fisso diventa dovuta ed è rimborsabile prima della Data di Scadenza, tutte le (eventuali) Cedole di Affogliamento non maturate appartenenti alla stessa diventeranno nulle e non verranno emesse altre Cedole in relazione a tale Obbligazione.

Alla data di scadenza del rimborso di qualsiasi Obbligazione a Tasso Variabile, Obbligazione in Duplice Valuta, Obbligazione Indicizzata ovvero Obbligazione con Consegna Fisica che sia saldata in contanti nella forma al portatore definitiva, tutte le Cedole non scadute relative a tale Obbligazione (indipendentemente da se siano

attaccate alla stessa o non) diventeranno nulle e nessun pagamento sarà fatto in relazione alle stesse. Ove qualsiasi Obbligazione a Tasso Variabile, Obbligazione in Duplice Valuta, Obbligazione Indicizzata ovvero Obbligazione con Consegna Fisica che sia saldata in contanti sia presentata al rimborso senza tutte le Cedole non scadute appartenenti alla stessa, il pagamento di tutte le somme dovute in relazione a tale Obbligazione sarà effettuato solo dietro fornitura della manleva che l'Emittente potrà decidere.

Se qualsiasi data di pagamento di qualsiasi somma relativa a qualsiasi Obbligazione, Ricevuta o Cedola non è un Giorno di pagamento, allora il titolare delle stesse non avrà diritto al pagamento della somma dovuta fino al prossimo Giorno di Pagamento successivo e non avrà diritto ad interessi o ad altra somma in relazione ad un tale ritardo.

Ai fini delle presenti Condizioni, “**Giorno di Pagamento**” significa qualsiasi giorno che (ferma restando la Condizione 9) sia:

un giorno in cui le banche commerciali ed i mercati valutari effettuino pagamenti e siano aperti per gli affari in generale (ivi comprese le operazioni valutarie e i depositi in valuta estera):

(A) nel relativo luogo di presentazione;

(B) in qualsiasi Centro Finanziario Addizionale specificato nel *Pricing Supplement* applicabile; e

o (1) in relazione a qualunque somma pagabile in una Valuta Specificata diversa dall'Euro, un giorno in cui le banche commerciali e i mercati valutari effettuano i pagamenti e sono aperte per gli affari (comprese operazioni in cambi esteri e depositi in valuta estera) nel principale centro finanziario del Paese della Valuta Specificata (se si tratta di luogo diverso da quello della presentazione, da Londra e qualunque altro Centro Finanziario Addizionale Specificato, e che se la Valuta indicata è dollari australiani o Dollari neozelandesi, sarà rispettivamente Sydney o Auckland) o (2) in relazione a qualunque somma pagabile in Euro, un giorno in cui il Sistema TARGET sia aperto.

Se la data di scadenza del rimborso di qualsiasi Obbligazione fruttifera di interessi in forma definitiva non è una data di scadenza per il pagamento degli interessi dovuti sulla stessa, gli interessi maturati in relazione a tale Obbligazione a partire dall'ultima data di scadenza precedente per il pagamento degli interessi (o dalla Data di Decorrenza degli Interessi) (compresa) saranno pagati dietro restituzione di tale Obbligazione.

Alla Data di Pagamento degli Interessi o successivamente, in cui giunga a maturazione la Cedola finale compresa in qualsiasi foglio di Cedole, la Cedola di Affogliamento (eventuale) che fa parte di tale foglio di Cedole, potrà essere restituita alla sede specificata dell'Agente Pagatore Principale o di qualsiasi altro Agente Pagatore in cambio di un altro foglio di Cedole che comprenda (se tale ulteriore foglio di Cedole non comprende Cedole fino alla data finale compresa, per il pagamento degli interessi dovuti in relazione all'Obbligazione alla quale appartiene) una ulteriore Cedola di Affogliamento, subordinatamente alle disposizioni della Condizione 10. Si riterrà che ogni Cedola di Affogliamento, ai fini di questi Termini e Condizioni, maturi alla data di Pagamento degli Interessi in cui giunga a maturazione la Cedola finale inclusa nel relativo foglio Cedole.

I nomi dell'Agente Pagatore Iniziale e degli altri Agenti Pagatori iniziali e le loro sedi iniziali specificate, sono indicati qui di seguito. L'Emittente si riserva il diritto in qualsiasi momento di mutare o revocare la nomina di qualsiasi Agente Pagatore e di nominare Agenti pagatori addizionali o diversi e/o di approvare qualsiasi cambiamento nella sede specificata di qualsiasi Agente Pagatore, a condizione che:

- (i) fintanto che delle Obbligazioni sono quotate in qualsiasi borsa valori, vi sarà in ogni momento un Agente Pagatore, che potrà essere l'Agente Principale per il Pagamento, (nel caso di Obbligazioni al Portatore) ed un Agente di Trasferimento, che potrà essere il Conservatore del Registro, (nel caso di Obbligazioni Nominative) con una sede specificata nel luogo richiesto dalle norme e regolamenti della relativa borsa valori; e
- (ii) vi sarà in ogni momento un Agente Pagatore Principale ed un Conservatore del Registro; e
- (iii) vi sarà in ogni momento un Agente Pagatore in una giurisdizione all'interno del Continente Europeo diversa dalla giurisdizione dell'Emittente; e
- (iv) l'Emittente s'impegna a garantire di mantenere un Agente Pagatore in uno Stato Membro dell'Unione Europea che non sia tenuto a effettuare la ritenuta fiscale o a detrarre imposte in base alla Direttiva del Consiglio Europeo 2003/48/CE o qualsiasi Direttiva che attui la conclusione della riunione del consiglio ECOFIN del 26-27 novembre 2000 o qualsiasi legge che attui o sia conforme, ovvero sia introdotta al fine di rispettare tale Direttiva.

Inoltre, l'Emittente nominerà immediatamente un Agente Pagatore che abbia una sede specificata nella Città di New York nelle circostanze descritte nella Condizione 4(a). Qualsiasi variazione, revoca, nomina o cambiamento avrà effetto (ad eccezione del caso di insolvenza, quando avrà effetto immediato) solo dopo che sarà stato dato agli Obbligazionisti un preavviso non inferiore a 30 giorni e non superiore a 45 giorni in conformità con la Condizione 12.

I pagamenti relativi alle Obbligazioni saranno soggetti in tutti i casi alle leggi e regolamenti fiscali vigenti applicabili alle stesse nel luogo di pagamento, ma ferme restando le disposizioni della Condizione 6.

(b) Obbligazioni con Consegna Fisica

Il *Pricing Supplement* applicabile conterrà disposizioni relative alla procedura per la consegna di qualsiasi Importo di Consegna Fisica relativo ad Obbligazioni con Consegna Fisica (ivi compresi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i costi di trasferimento delle Attività Sottostanti).

Le Attività Sottostanti saranno consegnate a rischio del relativo Obbligazionista nel modo che potrà essere specificato nell'avviso di trasferimento in base al quale tali Attività Sottostanti sono consegnate (l'"**Avviso di Trasferimento**", il cui modulo è allegato all'Accordo d'Agenzia) e, ferma restando la precedente Condizione 3(f), nessun pagamento o consegna addizionale sarà dovuta ad un Obbligazionista ove eventuali Attività Sottostanti siano consegnate dopo la data di scadenza in circostanze che sfuggano al controllo dell'Emittente o dell'Agente di Regolamento.

5. RIMBORSO E ACQUISTO

(a) Rimborso alla Scadenza

A meno che non sia stata precedentemente rimborsata, acquistata o annullata come specificato qui seguito, questa Obbligazione sarà rimborsata dall'Emittente nell'Importo di Rimborso Finale (ovvero, nel caso di Obbligazioni con Consegna Fisica dove *Pricing Supplement* specifichi che tali Obbligazioni saranno rimborsate mediante pagamento e/o consegna di un Importo con Consegna Fisica, con il pagamento e la consegna dell'Importo di Consegna Fisica) specificato, o determinato nella maniera specificata nel *Pricing Supplement* applicabile, nella Valuta Specificata alla data di Scadenza specificata nel *Pricing Supplement* applicabile (se questa Obbligazione non è una Obbligazione a Tasso Variabile) o alla Data di pagamento degli Interessi che cada nel Mese di Rimborso specificato nel *Pricing Supplement* applicabile (se questa Obbligazione è una Obbligazione a tasso Variabile). Questa Obbligazione non potrà essere rimborsata se non in conformità con queste Condizioni.

(b) Rimborso per motivi fiscali

- (i) Se in relazione alle Obbligazioni, a seguito di qualsiasi cambiamento di leggi o regolamenti della Francia o di qualsiasi altra autorità francese ovvero a seguito di un cambiamento nell'interpretazione ufficiale o amministrazione di leggi e regolamenti francesi, l'Emittente fosse tenuto a pagare somme addizionali secondo quanto previsto nella Condizione 6, l'Emittente potrà a sua scelta in qualsiasi momento (nel caso di Obbligazioni diverse dalle Obbligazioni a Tasso Variabile) o a qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi (nel caso di Obbligazioni a Tasso Variabile) ma subordinatamente, nel caso di Obbligazioni Subordinate, alla preventiva approvazione del *Sécrétariat Général de la Commission Bancaire* in Francia, dando agli Obbligazionisti un preavviso non superiore a 45 giorni e non inferiore a 30 giorni (in conformità con la Condizione 12), il quale preavviso sarà irrevocabile, rimborsare tutte, ma non soltanto alcune delle Obbligazioni nel loro Importo di Rimborso Anticipato (come qui di seguito definito) unitamente agli interessi maturati fino alla data fissata per il rimborso, a condizione che la data di scadenza del rimborso di cui potrà essere data comunicazione ai sensi dei presenti Termini e Condizioni, non sia anteriore all'ultima data praticabile in cui l'Emittente potrebbe effettuare il pagamento senza ritenuta per tali tasse.
- (ii) Se alla prossima data di scadenza di pagamento di qualsiasi somma dovuta in relazione alle Obbligazioni, all'Emittente fosse impedito dalla legge francese di effettuare tale pagamento nonostante l'impegno di pagare somme addizionali previsto nella Condizione 6, l'Emittente dovrà dare immediata comunicazione di tale fatto all'Agente Pagatore Principale e, nel caso di Obbligazioni Subordinate, subordinatamente alla preventiva approvazione del *Sécrétariat Général de la Commission Bancaire* in Francia, rimborsare in qualsiasi momento (nel caso di Obbligazioni diverse dalle Obbligazioni a Tasso Variabile) o a qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi (nel caso di Obbligazioni a Tasso Variabile) tutte, ma non soltanto alcune, delle Obbligazioni allora in circolazione nel loro Importo di Rimborso Anticipato (come qui di seguito definito) unitamente agli interessi maturati alla data fissata per il rimborso, dando agli

Obbligazionisti un preavviso non inferiore a 7 giorni e non superiore a 45 giorni (in conformità con la Condizione 12), a condizione che la data di scadenza per il rimborso di cui si debba dare comunicazione ai sensi dei presenti Termini e Condizioni non sia anteriore all'ultima data praticabile in cui l'Emittente potrebbe effettuare il pagamento dell'intero importo di interessi pagabili in relazione alle Obbligazioni o, se tale data è già passata, appena possibile successivamente.

(c) Rimborso a richiesta dell'Emittente (Issuer Call)

Se un Issuer Call è specificata nel corrispondente *Pricing Supplement*, l'Emittente potrà, nel caso di Obbligazioni Subordinate, subordinatamente alla preventiva approvazione del *Sécrétariat Général de la Commission Bancaire* in Francia, dopo aver dato:

- (i) un preavviso non inferiore a 15 giorni e non superiore a 30 giorni agli Obbligazionisti ai sensi della Condizione 12; e
- (ii) comunicazione all'Agente Pagatore Principale, non meno di 15 giorni prima del preavviso di cui al precedente punto (i);

(tali comunicazioni saranno irrevocabili e dovranno specificare la data stabilita per il rimborso), potrà rimborsare tutte o solo alcune delle Obbligazioni allora in circolazione a una Data di Rimborso Opzionale per l'Importo o gli Importi di Rimborso Opzionale specificato o stabilito nel *Pricing Supplement* applicabile insieme, a seconda del caso, con gli interessi maturati fino alla corrispondente Data di Rimborso Opzionale (esclusa). Un tale rimborso deve essere di un importo nominale pari all'Importo Minimo di Rimborso o Importo di Rimborso Superiore. Nel caso di rimborso parziale di Obbligazioni, le Obbligazioni da rimborsare ("**Obbligazioni Rimborsate**") verranno selezionate singolarmente per estrazione, nel caso di Obbligazioni Rimborsate comprendenti Obbligazioni definitive e in conformità alle norme di Euroclear e/o Clearstream, Luxembourg, nel caso di Obbligazioni Rimborsate rappresentate da una Obbligazione Globale, non più di 30 giorni prima della data stabilita per il rimborso (tale data di selezione viene di seguito denominata "**Data di Selezione**"). Nel caso di Obbligazioni Rimborsate rappresentate da Obbligazioni definitive, un elenco dei numeri di serie di tali Obbligazioni Rimborsate verrà pubblicato ai sensi della Condizione 12 non meno di 15 giorni prima della data stabilita per il rimborso. L'ammontare nominale complessivo di Obbligazioni Rimborsate rappresentate da Obbligazioni definitive deve rappresentare la stessa proporzione rispetto all'ammontare nominale complessivo di tutte le Obbligazioni Rimborsate che l'ammontare nominale complessivo rappresenta rispetto alle Obbligazioni definitive in circolazione, in ogni caso alla Data di Selezione, salvo che tale importo nominale nominato per primo dovrà essere, se necessario arrotondato in difetto al prossimo multiplo integrale del Taglio Specificato, e l'importo nominale complessivo delle Obbligazioni Rimborsate rappresentate da una Obbligazione Globale sarà pari al saldo delle Obbligazioni rimborsate. Nessuno scambio della corrispondente Obbligazione Globale sarà consentita durante il periodo che va dalla Data di Selezione (inclusa) fino alla data (compresa) stabilita per il rimborso in conformità a questo paragrafo (c) e una comunicazione in tal senso dovrà essere data dall'Emittente agli Obbligazionisti in conformità alla Condizione 12 almeno cinque giorni prima della Data di Selezione.

Nel caso di Obbligazioni Subordinate, nessun rimborso a scelta dell'Emittente sarà permesso prima di cinque anni dalla data d'emissione di tali Obbligazioni.

(d) Rimborso a richiesta degli Obbligazionisti (Noteholder Put)

Nel caso di Obbligazioni subordinate, non è consentito alcun rimborso delle Obbligazioni a scelta dell'Obbligazionista. Se Noteholder Put è specificato nel *Pricing Supplement* applicabile ed a condizione che questa Obbligazione non sia una Obbligazione Subordinata, quando il titolare di un'Obbligazione dà all'Emittente, in conformità con la Condizione 12, un preavviso non inferiore a 15 giorni e non superiore a 30, l'Emittente, allo scadere di tale preavviso, rimborserà tale Obbligazione per intero (ma non in parte), fermi restando ed in conformità con i termini specificati nel *Pricing Supplement* applicabile, alla Data di Rimborso Opzionale e nell'Importo di Rimborso Opzionale unitamente, se opportuno, agli interessi maturati fino alla Data di Rimborso Opzionale (esclusa).

Per esercitare il diritto di richiedere il rimborso di questa Obbligazione, il titolare di questa Obbligazione dovrà consegnare, se l'Obbligazione è in forma definitiva e detenuta fuori di Euroclear e Clearstream, Luxembourg, dall'ufficio specificato del Conservatore del Registro o, a seconda del caso, di qualsiasi Agente Pagatore in qualsiasi momento durante le normali ore d'ufficio di tale Conservatore del Registro e o Agente Pagatore che rientrino nel periodo di preavviso, una comunicazione di esercizio debitamente compilata e firmata nel modulo (in quel momento vigente) che potrà essere ottenuto da qualsiasi ufficio specificato del conservatore del Registro o di qualsiasi Agente Pagatore (una **'Put Notice'**) ed in cui il titolare deve specificare un conto bancario (oppure se si richiede che il pagamento venga effettuato con assegno, un indirizzo) al quale effettuare il pagamento ai sensi della presente Condizione, accompagnata dalla presente Obbligazione o da prova soddisfacente per il Conservatore del Registro o l'Agente Pagatore interessato che questa Obbligazione sarà detenuta, a seguito della consegna della Put Notice, al suo ordine e sotto il suo controllo in conformità con l'Accordo d'Agenzia. Se questa Obbligazione è rappresentata da un'Obbligazione Globale oppure è in forma definitiva e detenuta tramite Euroclear o Clearstream, Luxembourg, per esercitare il diritto di richiedere il rimborso di questa Obbligazione, il Titolare di questa Obbligazione deve dare, entro il periodo di preavviso, comunicazione al Conservatore del Registro o all'Agente Pagatore interessato di tale esercizio in conformità con le procedure standard di Euroclear e Clearstream, Luxembourg (che possono includere la comunicazione da dare al Conservatore del Registro o all'Agente Pagatore su sue istruzioni con mezzi elettronici da parte di Euroclear o Clearstream, Luxembourg ovvero per loro conto da parte di qualsiasi depositario comune) in una forma accettabile per Euroclear e Clearstream, Luxembourg di volta in volta e, se si tratta di un'Obbligazione rappresentata da un'Obbligazione Globale, nello stesso momento presentare o provvedere alla presentazione della relativa Obbligazione Globale all'Agente per la conseguente annotazione.

Una Comunicazione di Put data da un titolare di Obbligazione ai sensi di questo paragrafo sarà irrevocabile salvo nel caso in cui prima della data di scadenza del rimborso, si sia verificato e sia in atto un Evento di Inadempimento, nel quale caso tale titolare, a sua scelta, potrà scegliere con comunicazione all'Emittente di ritirare la comunicazione data ai sensi di questo paragrafo e dichiarare invece tale Obbligazione immediatamente dovuta e pagabile ai sensi della Condizione 8.

(e) Importi di Rimborso Anticipato

Ai fini del precedente paragrafo (b) e della Condizione 8, le Obbligazioni saranno rimborsate in un importo (“**Importo di Rimborso Anticipato**”) calcolato come segue, se opportuno, con gli interessi maturati fino alla data fissata per il rimborso (esclusa) oppure (se del caso) fino alla data in cui tale Obbligazione diventa dovuta e rimborsabile:

- (i) nel caso di Obbligazioni con un Importo di Rimborso Finale pari al Prezzo di Emissione, per l’Importo di Rimborso Finale delle stesse; o
- (ii) nel caso di Obbligazioni (che non siano Obbligazioni Zero Coupon) con un Importo di Rimborso Finale che può essere inferiore o superiore al Prezzo di Emissione o che è pagabile in una Valuta Specificata diversa da quella in cui sono denominate le Obbligazioni, nell’importo indicato o calcolato secondo le modalità previste nel *Pricing Supplement* applicabile o, se tale importo o modalità non sono specificati nel *Pricing Supplement* applicabile, al loro valore nominale; o
- (iii) nel caso di Obbligazioni con Consegna Fisica, come determinato nel modo specificato nel *Pricing Supplement* applicabile; o
- (iv) nel caso di Obbligazioni Zero Coupon, in un importo (“**Importo Facciale Ammortizzato**”) pari alla somma di:
 - (A) il Prezzo di Riferimento specificato nel *Pricing Supplement* applicabile; e
 - (B) il prodotto del Rendimento Maturato specificato nel *Pricing Supplement* applicabile (composto su base annuale) applicato al Prezzo di Riferimento dalla Data d’Emissione (compresa) alla data fissata per il rimborso (esclusa) o (a seconda del caso) la data in cui tale Obbligazione diventa dovuta e rimborsabile.

Ove tale calcolo debba essere fatto per un periodo inferiore all’intero anno, sarà fatto sulla base di un anno di 360 giorni di 12 mesi di 30 giorni ciascuno e, nel caso di un mese incompleto, il numero di giorni trascorso in tale mese incompleto o un’altra base di calcolo che potrà essere specificata nel *Pricing Supplement* applicabile.

(f) *Acquisti*

L’Emittente potrà acquistare Obbligazioni in qualsiasi momento (nel caso di Obbligazioni al Portatore definitive di questa Serie) tutte le Ricevute non giunte a maturazione o Cedole appartenenti alle stesse) a qualsiasi prezzo nel mercato aperto o altrimenti.

Nel caso di Obbligazioni Subordinate, ove (i) l’importo nominale totale delle Obbligazioni che rimangono in circolazione dopo tale acquisto sia inferiore al 90% dell’importo nominale totale di tali Obbligazioni originalmente emesse o (ii) nel caso di una *Offre Publique d’Achat* (“**Offerta Pubblica d’Acquisto**”) ovvero

una *Offre Publique d'Echange* (“**Offerta Pubblica di Scambio**”), tale acquisto può solo essere fatto con il preventivo consenso scritto del *Secrétariat général de la commission bancaire* in Francia.

(g) *Annullamento*

Tutte le Obbligazioni che sono rimborsate o acquistate dall’Emittente saranno annullate immediatamente (unitamente a, nel caso di Obbligazioni al Portatore definitive, tutte le Cedole e Ricevute non maturate presentate insieme a tali Obbligazioni) e di conseguenza non possono essere rimesse o rivendute.

(h) *Rateizzazione*

Ogni Obbligazione in forma definitiva, che sia rimborsabile a rate, sarà rimborsata in Importi Rateizzati e alla Date di rateizzazione specificate nel *Pricing Supplement* applicabile. Tutte le rate (ad eccezione della rata finale) saranno pagate alla restituzione, nel caso di una Obbligazione al Portatore definitiva, della relativa Ricevuta (che deve essere presentata con l’Obbligazione alla quale appartiene) e, nel caso di Obbligazione Nominativa definitiva, la relativa Obbligazione e l’emissione di una nuova Obbligazione nell’importo nominale che rimane insoluto, il tutto come meglio descritto nella Condizione 4.

(i) *Pagamento ritardato sulle Obbligazioni Zero Coupon*

Se l’importo pagabile in relazione ad una Obbligazione Zero Coupon al rimborso di tale Obbligazione Zero Coupon ai sensi dei precedenti paragrafi (b), (c) o (d) è indebitamente trattenuto o rifiutato, l’importo dovuto e rimborsabile in relazione a tale Obbligazione Zero Coupon sarà l’importo calcolato secondo quanto previsto nel precedente paragrafo (e)(iv) come se i riferimenti nella stessa alla data fissata per il rimborso o alla data in cui l’Obbligazione Zero Coupon diventa dovuta e rimborsabile fossero sostituiti dai riferimenti alla data che risulti anteriore tra:

- (1) la data in cui tutte le somme dovute relativamente all’Obbligazione Zero Coupon sono state pagate; e
- (2) la data in cui l’intero ammontare delle somme pagabili sia stato ricevuto dall’Agente Pagatore Principale e comunicazione in tal senso sia stata data agli Obbligazionisti in conformità con la Condizione 12.

(j) *Obbligazioni Parzialmente Versate*

Le Obbligazioni Parzialmente Versate saranno rimborsate, sia se si tratta della scadenza, di rimborso anticipato o altrimenti, in conformità con le disposizioni di questa Condizione 5 e successive modifiche e variazioni intervenute mediante informazioni specificate nel *Pricing Supplement* applicabile.

6. IMPOSIZIONE FISCALE

- (a) Le Obbligazioni che sono emesse (o ritenute emesse) fuori della Francia, e gli interessi ed altri redditi relativi a tali Obbligazioni (ed eventuali Cedole appartenenti alle stesse), beneficiano dell’esenzione prevista dall’Articolo 131 *quater* del *Code Général des Impôts* (codice generale delle imposte) della

deduzione fiscale alla fonte. Di conseguenza, tali pagamenti non danno diritto a qualsiasi credito fiscale di qualsiasi fonte francese.

- (b) Se la legge francese dovesse richiedere che eventuali pagamenti relativi alle Obbligazioni o alle Cedole siano assoggettati alla ritenuta per eventuali tasse o imposte di qualsiasi genere, l'Emittente pagherà gli importi addizionali, nella misura massima allora permessa dalla legge, che potranno essere necessari affinché il titolare di ogni Obbligazione o Cedola, dopo la deduzione di tali imposte o tasse, riceverà l'intero importo allora dovuto e pagabile; a condizione che, tuttavia, l'Emittente possa, in quel caso, rimborsare tutte le Obbligazioni allora in circolazione in conformità con le disposizioni della precedente Condizione 5(b), ed a condizione che, inoltre, tali importi addizionali non siano pagabili in relazione a qualsiasi Obbligazione o Cedola:
- (i) presentata al pagamento da o per conto di un titolare che sia soggetto a tali imposte o tasse in relazione a tale Obbligazione o cedola in virtù del fatto che è collegato alla Francia per motivi diversi dalla sola detenzione di tale Obbligazione o Cedola; o
 - (ii) presentata al pagamento più di 30 giorni dopo la relativa data di scadenza, salvo nella misura in cui il titolare avrebbe avuto diritto a tali importi addizionali presentando la stessa al pagamento nell'ultimo giorno di tale periodo di 30 giorni; o
 - (iii) ove tale ritenuta o deduzione sia imposta sul pagamento ad un individuo e debba essere effettuata ai sensi della Direttiva del Consiglio Europeo n. 2003/48/CE o qualsiasi Direttiva che attui la conclusione della riunione del consiglio ECOFIN del 26-27 novembre 2000 o qualsiasi legge che attui o sia conforme, ovvero sia introdotta al fine di rispettare tale Direttiva; o
 - (iv) presentata al pagamento da parte di o per conto di un titolare che sarebbe stato in grado di evitare tale ritenuta o deduzione presentando la relativa Obbligazione, Ricevuta o cedola ad un altro Agente Pagatore in uno Stato Membro dell'Unione Europea.

Come è usata nelle presenti Condizioni la **“data rilevante”** in relazione a qualsiasi Obbligazione o Cedola significa la data posteriore tra:

- (1) la data in cui il pagamento relativo a tale Obbligazione o Cedola, a seconda del caso, sia diventato dovuto e pagabile la prima volta;
- (2) se l'intero importo di tutte le somme pagabili a tale data relativamente a tale Obbligazione o Cedola, a seconda del caso, non è stato ricevuto dall'Agente Pagatore Principale alla data di scadenza o anteriormente alla stessa, la data in cui sia data la debita comunicazione agli Obbligazionisti o, a seconda del caso, ai Titolari di Cedole che tali somme sono state così ricevute.

I riferimenti nella presente Condizione a capitale e/o interessi saranno considerati come riferirsi anche ad eventuali somme addizionali che potranno essere pagabili ai sensi di questa Condizione 6.

7. RIDENOMINAZIONE

(a) Ridenominazione

Ove una ridenominazione sia specificata come applicabile nel *Pricing Supplement* applicabile, l'Emittente potrà, senza il consenso degli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute e Titolari di Cedole, dando un preavviso all'Agente Pagatore Principale, a Euroclear e Clearstream Luxembourg ed un preavviso di almeno 30 giorni agli Obbligazionisti in conformità con la Condizione 12, scegliere che, con effetto dalla Data di Ridenominazione specificata nell'avviso, le Obbligazioni dovranno essere ridenominate in euro.

La scelta avrà il seguente effetto:

- (i) le Obbligazioni e le Ricevute saranno considerate ridenominate in euro nella denominazione di euro 0,01 con un importo di capitale per ogni Obbligazione e Ricevuta pari all'importo di capitale di quella Obbligazione o Ricevuta nella Valuta Specificata, convertita in Euro al Tasso Stabilito, a condizione che, se l'Emittente determina, con l'accordo dell'Agente Pagatore Principale, che la prassi di mercato allora corrente in relazione alla ridenominazione in euro di valori mobiliari offerti a livello internazionale sia diversa dalle disposizioni sopra specificate, tali disposizioni saranno considerate modificate in modo da essere conformi a tale prassi di mercato e l'Emittente comunicherà prontamente tali modifiche considerate agli Obbligazionisti, alla borsa valori (eventuale) nella quale le Obbligazioni possano essere quotate ed agli Agenti Pagatori;
- (ii) salvo nella misura in cui un Avviso di Scambio sia stato dato in conformità con il successivo paragrafo (iv), l'importo di interessi dovuto in relazione alle Obbligazioni sarà calcolato con riferimento all'importo totale di capitale delle Obbligazioni presentate (o, a seconda del caso, in relazione alle quali siano presentate delle Cedole) per il pagamento da parte del relativo titolare e l'importo di tale pagamento sarà arrotondato al prossimo euro 0,01;
- (iii) se è necessario emettere Obbligazioni definitive dopo la data di Ridenominazione, le stesse saranno emesse a carico dell'Emittente nei tagli di €1.000, €10.000, €100.000 e (ma solo nella misura di importi eventualmente rimanenti inferiori a €1.000 o altri tagli minori che l'Agente Pagatore Principale possa approvare) €0,01 o altri tagli che l'Agente Pagatore Principale determinerà e comunicherà agli Obbligazionisti;
- (iv) se emesse prima della Data di Ridenominazione, tutte le Cedole non maturate denominate nella Valuta Specificata (sia se attaccate o no alle Obbligazioni) diventeranno nulle con effetto dalla data in cui l'Emittente comunicherà (l'"**Avviso di Conversione**") che Obbligazioni sostitutive denominate in Euro, Ricevute e Cedole sono disponibili per la conversione (a condizione che tali valori mobiliari siano così disponibili) e non saranno fatti pagamenti in relazione alle stesse. Gli obblighi di pagamento contenuti in qualsiasi delle Obbligazioni e Ricevute così emesse diventeranno anche nulli a quella data, sebbene quelle Obbligazioni e Ricevute continueranno a costituire obblighi di conversione validi dell'Emittente. Nuove Obbligazioni, Ricevute e Cedole

denominate in euro saranno emesse in cambio di Obbligazioni, Ricevute e Cedole denominate nella Valuta Specificata nel modo che l'Agente Pagatore Principale potrà specificare e come sarà comunicato agli Obbligazionisti nell'Avviso di Conversione. Nessuna Comunicazione di Conversione potrà essere data meno di 15 giorni prima di qualsiasi data di pagamento di capitale o interessi sulle Obbligazioni;

- (v) dopo la Data di Ridenominazione, tutti i pagamenti relativi alle Obbligazioni, Ricevute e Cedole, diversi dai pagamenti di interessi relativi a periodi aventi inizio prima della data di Ridenominazione, saranno fatti esclusivamente in euro come se i riferimenti nelle Obbligazioni alla Valuta Specificata fossero riferimenti all'euro. I pagamenti saranno fatti in euro con accredito o trasferimento su un conto in euro (o qualsiasi altro conto al quale gli euro possano essere accreditati o trasferiti) specificato dal beneficiario o, a scelta del beneficiario, con un assegno in euro;
- (vi) se le Obbligazioni sono Obbligazioni a Tasso Fisso e sia necessario calcolare gli interessi per qualsiasi periodo terminante dopo la Data di Ridenominazione, per un periodo terminante a una data diversa dalla Data d'Interesse Fisso, gli interessi saranno calcolati applicando il tasso d'Interesse ad ogni Denominazione Specificata, moltiplicando tale somma per la frazione di Conteggio di Giorno applicabile, ed arrotondando la cifra che ne risulta alla prossima suddivisione d'unità (sopra definita) della relativa Valuta Specificata, metà di ognuna di tali suddivisioni d'unità essendo arrotondata in eccesso o altrimenti in conformità con la convenzione di mercato applicabile;
- (vii) se le Obbligazioni sono Obbligazioni a Tasso Variabile, il *Pricing Supplement* applicabile specificherà eventuali cambiamenti riguardanti le disposizioni relative agli interessi; e
- (viii) altri cambiamenti saranno fatti a queste Condizioni che l'Emittente possa decidere, di concerto con l'Agente Pagatore Principale, secondo quanto potrà essere specificato nella comunicazione, per uniformarle alle convenzioni allora applicabili agli strumenti denominati in euro.

(a) *Definizioni*

In queste Condizioni, le seguenti espressioni avranno il seguente significato:

“Tasso Stabilito” significa il tasso per la conversione della Valuta Specificata (ivi compresa la conformità con le norme relative agli arrotondamenti nel rispetto del regolamento vigente della Comunità Europea) in euro stabilito dal Consiglio dell'Unione Europea ai sensi dell'Articolo 109(4) del Trattato;

“euro” significa la valuta introdotta all'inizio della terza fase dell'unione economica e monetaria europea in base al Trattato;

“Data di Ridenominazione” significa (nel caso di Obbligazioni fruttifere di interessi) qualsiasi data per il pagamento degli interessi in base alle Obbligazioni o (nel caso di Obbligazioni Zero Coupon) qualsiasi data, in ogni caso specificata dall'Emittente nella comunicazione data agli Obbligazionisti ai sensi del precedente

paragrafo (a) e che cada alla data in cui il paese della Valuta Specificata partecipi per la prima volta alla terza fase dell'unione economica e monetaria europea e successivamente; e

“**Trattato**” significa il Trattato che ha istituito la Comunità Europea, modificato al trattato sull'Unione Europea modificato dal Trattato di Amsterdam.

8. CASI DI INADEMPIMENTO

(a) Casi di Inadempimento

Nel caso di Obbligazioni Senior, il titolare di una qualunque di tali Obbligazioni potrà dare comunicazione scritta all'Emittente ed all'Agente Pagatore Principale che l'Obbligazione Senior è, e di conseguenza diventerà, immediatamente dovuta e rimborsabile nell'Importo di Rimborso Anticipato, unitamente, se opportuno, agli interessi maturati alla data di rimborso, in ognuno degli eventi seguenti (“**Eventi di Inadempimento**”):

- (i) l'Emittente omette di pagare qualsiasi somma pagabile in relazione alle Obbligazioni Senior o a qualsiasi di esse quando tale somma è dovuta e pagabile e a tale inadempimento non viene posto rimedio entro 30 giorni dopo la relativa data di scadenza; o
- (ii) l'Emittente omette di adempire o di osservare qualsiasi degli altri obblighi in base alle Obbligazioni Senior e a tale inadempimento non viene posto rimedio entro 45 giorni dalla data in cui comunicazione di tale inadempimento è stata data all'Agente Pagatore Principale da parte di un Obbligazionista; o
- (iii) l'Emittente fa richiesta di nomina di un conciliatore (*conciliateur*), stipula una transazione amichevole (*accord amiable*) con i propri creditori o cessa i pagamenti, o una sentenza è emessa per la liquidazione giudiziaria (*liquidation judiciaire*) dell'Emittente o per la cessione di tutta la propria impresa (*cession de l'entreprise*) o l'Emittente è soggetto a procedimenti simili, o, in assenza di procedimenti legali, l'Emittente fa una composizione con i creditori, ovvero una delibera è approvata dall'Emittente per la propria liquidazione o scioglimento, salvo che in collegamento con la fusione o altra ristrutturazione in cui sia trasferito tutto il patrimonio dell'Emittente, e tutti i debiti e le passività dell'Emittente (ivi comprese le Obbligazioni) sono assunte da un'altra entità che continua le attività dell'Emittente.

(b) Esecuzione (Obbligazioni Subordinate – Descrizione Generale)

Nel caso di Obbligazioni Subordinate, il titolare di qualsiasi Obbligazione Subordinata, potrà per mezzo di comunicazione scritta all'Agente Pagatore Principale data prima che tutti gli inadempimenti siano stati sanati, far diventare tale Obbligazione Subordinata dovuta e pagabile, unitamente agli (eventuali) interessi maturati (e agli Arretrati degli Interessi, se applicabili) sulla stessa, dalla data in cui detta comunicazione sia ricevuta dall'Agente Pagatore Principale, nel caso in cui sia fatto un decreto o viene approvata una delibera efficace per la liquidazione (*liquidation judiciaire o liquidation amiable*) dell'Emittente.

9. PRESCRIZIONE

Le richieste di pagamento di capitale relativamente alle Obbligazioni andranno in prescrizione allo scadere di 10 anni dalla data di scadenza delle stesse e le richieste di pagamento degli (eventuali) interessi relativamente alle Obbligazioni andranno in prescrizione allo scadere di 5 anni, dalla data di scadenza degli stessi. Non sarà inclusa in alcun foglio di Cedole emesso in sostituzione di una Cedola di Affogliamento, alcuna Cedola la cui richiesta di pagamento sarebbe nulla ai sensi di questa Condizione 9 o della precedente Condizione 4.

10. SOSTITUZIONE DELLE OBBLIGAZIONI, RICEVUTE, CEDOLE E CEDOLE DI AFFOGLIAMENTO

Nel caso in cui qualunque Obbligazione (ivi compresa qualsiasi Obbligazione Globale), Ricevuta, Cedola o Cedola di Affogliamento sia smarrita, rubata, alterata, resa illeggibile o distrutta, potrà essere sostituita presso l'ufficio specificato dell'Agente Pagatore Principale o del Conservatore del Registro, dietro pagamento da parte del richiedente dei costi e delle spese sostenuti in relazione a tale sostituzione e alle condizioni relative alla prova e alla garanzia che l'Emittente possa ragionevolmente richiedere. Le Obbligazioni, Ricevute, Cedole o Cedole di Affogliamento alterate o rese illeggibili devono essere consegnate prima dell'emissione del corrispondente titolo sostitutivo. L'annullamento e la sostituzione di Obbligazioni, Ricevute, Cedole o Cedole di Affogliamento saranno soggette alla conformità con le procedure che possano essere necessarie ai sensi di qualsiasi legge vigente e subordinatamente ai requisiti applicabili di qualsiasi borsa valori.

11. ULTERIORI EMISSIONI

L'Emittente avrà la facoltà di emettere di volta in volta senza il consenso degli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute o Titolari di Cedole, le ulteriori obbligazioni che formano una sola serie con le Obbligazioni così che tali ulteriori obbligazioni e le Obbligazioni abbiano diritti identici in tutti i sensi (ovvero in tutti i sensi tranne che per la loro Data di Emissione, Data di Decorrenza degli Interessi, Prezzo d'Emissione e/o importo e data del primo pagamento degli interessi sulle stesse). Ai fini della legge francese, tali ulteriori obbligazioni saranno assimilabili (*assimilables*) alle Obbligazioni per quanto concerne il loro servizio finanziario a condizione che le condizioni di tali ulteriori obbligazioni prevedano per tale assimilazione.

12. AVVISI E COMUNICAZIONI

(a) Tutti gli avvisi e le comunicazioni ai titolari di Obbligazioni Nominative saranno validi se inviati per posta agli indirizzi riportati nel registro.

(b) Tutte le comunicazioni riguardanti le Obbligazioni, sia quelle al Portatore che quelle Nominative, verranno considerate valide se pubblicate una volta (i) su un importante quotidiano di lingua inglese avente ampia diffusione in Europa (che si prevede sia in *Financial Times*), (ii) fino a quando le Obbligazioni saranno quotate sulla Borsa di Lussemburgo e fintanto che il regolamento di tale borsa valori lo richieda, su un quotidiano avente ampia diffusione a Lussemburgo (che si prevede sia il *Luxemburger Wort* o il *Tagesblatt* a Lussemburgo) e (iii) (in relazione ad eventuali obbligazioni quotate a Parigi e fintanto che la relativa autorità lo richieda) in un quotidiano di lingua francese di diffusione generale in Francia (che si prevede che sia *La Tribune*). Una tale comunicazione sarà considerata fatta alla data di tale pubblicazione o, se è prescritto che gli avvisi vengano pubblicati più di una volta e in date diverse, alla data della prima di tali pubblicazioni. I Titolari di Ricevute e i Titolari di Cedole saranno considerati a tutti gli effetti come se abbiano avuto comunicazione del

contenuto di qualsiasi comunicazione data ai titolari delle Obbligazioni di questa Serie in conformità con questa Condizione.

(c) Fino a quando le Obbligazioni non verranno emesse in forma definitiva, e fino a che tutte le Obbligazioni Globali per questa Serie (indipendentemente da siano ammesse alla quotazione in borsa o meno) sono detenute interamente per conto di Euroclear e/o Clearstream, Luxembourg, la suddetta pubblicazione di cui al punto (b) può essere sostituita, solo in relazione a tale Serie, dalla consegna del relativo avviso a Euroclear e/o Clearstream, Luxembourg affinché lo comunichino ai Titolari delle Obbligazioni salvo che, se le Obbligazioni sono quotate in una borsa valori ed il regolamento della stessa lo richieda, il relativo avviso verrà pubblicato su un quotidiano di ampia diffusione nel luogo o luoghi prescritti dal regolamento di quella borsa valori. Un tale avviso verrà considerato dato agli Obbligazionisti il settimo giorno dopo la data in cui detto avviso è stato consegnato a Euroclear e/o Clearstream, Luxembourg.

(d) Gli avvisi che debbano essere dati da qualunque Obbligazionista dovranno avvenire per iscritto depositando gli stessi, insieme alla relativa Obbligazione o alle relative Obbligazioni, presso l'Agente Pagatore Principale, mentre per le Obbligazioni rappresentate da una Obbligazione Globale, tale avviso può essere dato da qualunque possessore di un'Obbligazione all'Agente Pagatore Principale attraverso Euroclear e/o Clearstream, Luxembourg, a seconda del caso, nei modi che l'Agente Pagatore Principale, Euroclear e/o Clearstream, Luxembourg possano approvare a tal fine.

(e) Tutti gli avvisi dati agli Obbligazionisti (indipendentemente da come siano dati) dovranno anche essere consegnati per iscritto a Euroclear e Clearstream, Luxembourg e nel caso di Obbligazioni ammesse alla quotazione, alla relativa borsa valori.

13. ASSEMBLEE DEGLI OBBLIGAZIONISTI, MODIFICA E RINUNCIA

L'Accordo di Agenzia contiene disposizioni per la convocazione delle assemblee degli Obbligazionisti per considerare qualsiasi questione che riguardi i loro interessi, ivi compresa la ratifica con una Delibera Straordinaria di una modifica delle Obbligazioni, delle Ricevute, delle Cedole e di qualsiasi disposizione del Accordo d'Agenzia. Tale assemblea potrà essere convocata dall'Emittente se richiesto per iscritto dagli Obbligazionisti che detengono non meno del cinque per cento dell'importo nominale delle Obbligazioni che rimangono al momento in circolazione. Il quorum ad una tale assemblea per approvare una Delibera Straordinaria è di una o più persone che siano o rappresentino Obbligazionisti, indipendentemente dal valore nominale delle Obbligazioni detenute o rappresentate, salvo che ad ogni assemblea l'argomento che comprende la modifica di alcune disposizioni delle Obbligazioni, Ricevute o Cedole (ivi compresa la modifica della data di scadenza delle Obbligazioni o di qualsiasi data di pagamento degli interessi dovuti sulle stesse, la riduzione o l'annullamento dell'importo di capitale o del Tasso di Interesse pagabile relativamente alle Obbligazioni, ovvero la modifica della valuta di pagamento delle Obbligazioni, delle Ricevute o della Cedole), il quorum sarà di una o più persone che detengano o rappresentino non meno di due terzi del valore nominale delle Obbligazioni al momento in circolazione, ovvero a qualsiasi aggiornamento di tale assemblea, il quorum sarà di una o più persone che rappresentino non meno di un terzo del valore nominale delle Obbligazioni in quel momento in circolazione. Inoltre, nel caso di emissione di Obbligazioni Subordinate, qualsiasi proposta di modifica di qualsiasi disposizione delle Obbligazioni (ivi compresa la modifica delle disposizioni relative alla

subordinazione di cui alla Condizione 2(b) che richiede un quorum non inferiore ai due terzi del valore nominale delle Obbligazioni al momento in circolazione), può solo essere effettuata subordinatamente alla preventiva approvazione del *Secrétariat général de la commission bancaire* in Francia. Una delibera straordinaria approvata a qualsiasi assemblea degli Obbligazionisti sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti, indipendentemente da se sono presenti o no all'assemblea, e per tutti i Titolari di Ricevute e Titolari di Cedole.

L'Agente Pagatore Principale e l'Emittente potranno convenire, senza il consenso degli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute e Titolari di cedole:

- (a) qualsiasi modifica (salvo quanto sopra menzionato) delle Obbligazioni, delle Ricevute, delle Cedole o dell'Accordo di Agenzia che non sia pregiudizievole per gli interessi degli Obbligazionisti; o
- (b) qualsiasi modifica delle Obbligazioni, delle Ricevute, delle Cedole o dell'Accordo d'Agenzia che sia di natura formale, minore o tecnica o sia fatta per correggere un errore manifesto o provato o per rispettare disposizioni di legge che siano inderogabili della giurisdizione in cui sia stato costituito l'Emittente.

Una tale modifica sarà vincolante per gli Obbligazionisti, i Titolari di Ricevute e i Titolari di Cedole e sarà comunicata agli Obbligazionisti in conformità con la Condizione 12 subito dopo, appena possibile.

14. AGENTI E CONSERVATORE DEL REGISTRO

Agendo in base all'Accordo d'Agenzia, gli Agenti agiranno esclusivamente in qualità di agenti dell'Emittente e non assumono qualsiasi obbligazione o rapporto d'agenzia o di trust nei confronti degli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute o Titolari di Cedole, salvo che (senza incidere sugli impegni dell'Emittente nei confronti degli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute o Titolari di Cedole di rimborsare le Obbligazioni e pagare interessi sulle stesse) i fondi ricevuti dall'Agente Pagatore Principale per il pagamento del capitale delle Obbligazioni o degli interessi sulle stesse, saranno detenuti dallo stesso in trust per gli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute o Titolari di Cedole fino allo scadere del relativo periodo di prescrizione di cui alla Condizione 9. L'Emittente accetterà di adempire ed osservare le obbligazioni imposte dall'Accordo d'Agenzia. L'Accordo d'Agenzia contiene disposizioni per la manleva degli Agenti Pagatori e per l'esonero da responsabilità in alcune circostanze, e dà diritto ad ognuno di loro di stipulare operazioni d'affari con l'Emittente e qualsiasi delle sue controllate senza essere tenuto a rendere conto agli Obbligazionisti, Titolari di Ricevute o Titolari di Cedole di qualsiasi utile che ne derivi.

15. CONTRACTS (RIGHTS OF THIRD PARTIES) ACT 1999

Le Obbligazioni non conferiranno diritti in base alla Legge sui Contratti del 1999 (Diritti di Terzi) per far valere qualsiasi condizione delle Obbligazioni, ma ciò non incide su qualsiasi diritto o rimedio di terzi che esista o sia disponibile, a parte tale Legge.

16. LEGGE REGOLATRICE E GIURISDIZIONE

- (a) *Legge Regolatrice*

Il Contratto di Agenzia, il Deed of Covenant, le Obbligazioni, (ad eccezione della Condizione 2(b), nella misura applicabile, che è regolata da e sarà interpretata in conformità con il diritto francese), le Ricevute e le Cedole saranno regolati da e saranno interpretati in conformità con il diritto inglese.

(b) Giurisdizione

L'Emittente conviene, ad esclusivo vantaggio degli Obbligazionisti, dei Titolari di Ricevute e dei Titolari di Cedole, che i Tribunali inglesi saranno competenti a dirimere qualsiasi controversia che possa sorgere in relazione alle Obbligazioni, le Ricevute e/o le Cedole e che di conseguenza, si potrà adire ai suddetti tribunali per quanto riguarda qualsiasi istanza, azione o procedimento (qui di seguito collettivamente denominati i **Procedimenti**) derivanti da o in relazione alle Obbligazioni, le Ricevute e/o le Cedole.

L'Emittente con il presente atto rinuncia a qualsiasi obiezione che possa avere ad adire ad uno di tali tribunali in relazione ad eventuali Procedimenti e rinuncia a qualsiasi pretesa che qualsiasi di tali procedimenti siano stati sottoposti ad un *forum non conveniens* e con il presente atto conviene inoltre irrevocabilmente che una sentenza pronunciata in procedimenti iniziati dinnanzi ai Tribunali inglesi sarà definitiva e vincolante per l'Emittente e potrà essere fatta valere nei tribunali di qualsiasi altra giurisdizione.

Nulla di quanto contenuto nella presente Condizione limiterà il diritto di intraprendere Procedimenti contro l'Emittente dinnanzi a qualsiasi altro tribunale della giurisdizione competente, e l'intraprendere Procedimenti in una o più giurisdizioni non precluderà la possibilità di intraprendere Procedimenti in qualsiasi altra giurisdizione, sia contemporaneamente che non.

(c) Nomina di un Agente per la Notifica di Atti Giudiziari

L'Emittente nomina BNP Paribas, Filiale di Londra con sede a 10 Harewood Avenue, London NW1 6AA (all'attenzione del Commercial Legal Banking Department) quale suo agente per la notifica di atti giudiziari, e si impegna che, nel caso in cui BNP Paribas, Filiale di Londra cessasse di agire o di essere registrato in Inghilterra, nominerà un'altra persona quale agente per la notifica degli atti giudiziari in Inghilterra in relazione a qualsiasi Procedimento. Nulla di quanto contenuto nel presente atto inciderà sul diritto di notificare atti giudiziari in qualsiasi altro modo permesso dalla legge.

(d) Altri documenti

Nell'Accordo d'Agenzia e nel Deed of Covenant l'Emittente si è sottoposto alla giurisdizione dei tribunali inglesi ed ha nominato un agente per la notifica di atti giudiziari in termini sostanzialmente simili a quelli sopra indicati.

USO DEI PROVENTI

I ricavi netti da ogni emissione di Obbligazioni saranno applicati dall'Emittente per fini generali di finanziamento di BNP Paribas.

ALLEGATO C

**TRADUZIONE ITALIANA DEL PRICING SUPPLEMENT DELLE NUOVE
OBBLIGAZIONI**

PRICING SUPPLEMENT

BNP Paribas

€40.000.000.000

PROGRAMMA PER L'EMISSIONE DI STRUMENTI DI DEBITO

(IL "PROGRAMMA")

Emissione di

Obbligazioni collegate a un Basket dinamico di fondi

con scadenza 2008

Serie No: 5911

Tranche No: 1

Prezzo d'Emissione: 100 %.

Questo documento costituisce il *Pricing Supplement* relativo all'emissione delle Obbligazioni quivi descritte. I termini qui usati saranno considerati così definiti ai fini delle Condizioni stabilite nell'*Offering Circular* in data 24 giugno 2004. Questo *Pricing Supplement* contiene i termini finali delle Obbligazioni e deve essere letto insieme a detta *Offering Circular*.

Comunicazione Importante

LE OBBLIGAZIONI HANNO UNA NATURA SPECIALISTICA E DOVREBBERO ESSERE ACQUISTATE E SCAMBIATE SOLTANTO DA INVESTITORI CHE SIANO PARTICOLARMENTE ESPERTI IN OPERAZIONI D'INVESTIMENTO. L'INVESTIMENTO IN OBBLIGAZIONI IMPLICA UN ALTO LIVELLO DI RISCHIO.

Questo *Pricing Supplement* contiene le disposizioni relative alle Obbligazioni emesse da BNP Paribas. L'ammontare dovuto alla Data di Rimborso viene calcolato con riferimento al valore di un basket che rappresenta un investimento figurativo in certe quote di fondi e/o certi indici e un'obbligazione figurativa zero coupon. Le informazioni relative a ciascun fondo, le cui azioni sono figurativamente inserite nel basket, sono contenute nel relativo prospetto di detto fondo e sono disponibili come descritto più avanti. La stima applicata ai componenti del basket non sarà fissa ma determinata in conformità con le disposizioni sul coefficiente stima qui stabilite.

Nessuna offerta, vendita o consegna delle Obbligazioni, né distribuzione o pubblicazione di qualsiasi materiale d'offerta relativo alle Obbligazioni, può essere effettuata all'interno degli Stati Uniti o in qualsiasi altra giurisdizione tranne in circostanze che risultino conformi a tutte le leggi e i regolamenti applicabili e non impongano alcun obbligo all'Emittente. Spetterà ai detentori di obbligazioni di assicurarsi che qualsiasi vendita successiva di Obbligazioni sia conforme a tutte le relative leggi e regolamenti e che qualsiasi persona cui potrebbero vendere le Obbligazioni sia consapevole di quanto sopra.

La data di questo *Pricing Supplement* è ● 2005

Questo *Pricing Supplement* non costituisce e non può essere utilizzato ai fini di un'offerta o sollecitazione da parte di nessuno in nessuna giurisdizione ove detta offerta o sollecitazione non sia autorizzata o verso una qualsiasi persona cui sia illegale fare detta offerta o sollecitazione.

LE OBBLIGAZIONI STRUTTURATE SONO STRUMENTI SOFISTICATI CHE POSSONO IMPLICARE UN ALTO GRADO DI RISCHIO E SONO DESTINATI AD ESSERE VENDUTI SOLTANTO A INVESTITORI CAPACI DI COMPRENDERE I RISCHI INSITI IN TALI STRUMENTI.

LE OBBLIGAZIONI SARANNO RISCATTATE ALLA SCADENZA COME MINIMO AL 100% DEL LORO VALORE NOMINALE, OVE IL VALORE NOMINALE SARÀ LEGATO ALLA PERFORMANCE DEL BASKET SECONDO LE MODALITÀ QUI DEFINITE. DOPO IL VERIFICARSI DI UN EVENTO DI LOCK-IN IN RELAZIONE AD UNA QUALSIASI AZIONE DI UN FONDO, LE RELATIVE AZIONI DEL FONDO POSSONO ESSERE SOSTITUITE DA ALTRE AZIONI DI FONDI O CON UN INDICE.

L'EMITTENTE NON HA FATTO ALCUNA INDAGINE CIRCA IL TRATTAMENTO DELLE NOTES DA PARTE DELLE AUTORITÀ FISCALI DI UN QUALSIASI PAESE, COMPRESI GLI STATI UNITI D'AMERICA. SI CONSIGLIA VIVAMENTE GLI INVESTITORI DI OTTENERE UNA PROPRIA CONSULENZA FISCALE.

TERMINI E CONDIZIONI DELLE OBBLIGAZIONI

(i) Numero della Serie:	5911
(ii) Numero della Tranche:	1.
Valuta Specifica (o valute nel caso di Obbligazioni a Doppia Valuta):	Euro (EURO)
Importo Nominale Aggregato:	
- Tranche:	EURO ●
- Serie:	EURO ●
Prezzo d'Emissione della Tranche:	● % dell'Importo Nominale Complessivo.
Denominazioni Indicate:	EURO 1.000.
Data d'Emissione:	3 marzo 2005
Data di Scadenza:	29 dicembre 2008, salvo proroga come previsto nell'Allegato 1.
Formato delle Obbligazioni:	Al portatore.
Tipo di Obbligazioni:	Obbligazioni infruttifere legate ad un basket dinamico di fondi. (Vedere altri particolari più avanti)
Base degli Interessi:	Non applicabile.
Base del Rimborso/Pagamento:	Legata a un Basket Dinamico di Fondi. (Vedere altri particolari più avanti)
Cambiamento della Base degli Interessi o della Base del Rimborso/Pagamento:	Non applicabile.
Opzioni Put/Call:	Non applicabile.
Status delle Obbligazioni:	Di primo grado.
Quotazione:	Nessuna.
Metodo di distribuzione:	Non-consortile.

DISPOSIZIONI RELATIVE AGLI INTERESSI (SE VI SONO)

Disposizioni relative a Obbligazioni a Tasso Fisso:	Non applicabile.
---	------------------

Disposizioni relative a Obbligazioni a Tasso Variabile:	Non applicabile.
Disposizioni relative a Obbligazioni zero coupon:	Non applicabile.
Disposizioni relative a Obbligazioni collegate a Indici:	Non applicabile.
Disposizioni relative a Obbligazioni a Doppia Valuta:	Non applicabile.
Disposizioni relative a Obbligazioni a Consegna Fisica:	Non applicabile.

DISPOSIZIONI RELATIVE AL RIMBORSO

Call Option dell'Emittente:	Non applicabile.
Put Option del possessore delle Obbligazioni:	Non applicabile.
Ammontare Finale di Rimborso:	<p>L'Ammontare Finale di Rimborso delle Obbligazioni con denominazione di Euro 1.000 è un ammontare in Euro pari al Prezzo di Rimborso come definito qui di seguito nell' Allegato 1.</p> <p>Per evitare ogni dubbio, l'Ammontare Finale di Rimborso non sarà inferiore a Euro 1.000 per Obbligazioni con denominazione di Euro 1.000.</p>
Ammontare del Rimborso Anticipato pagabile al momento del rimborso per ragioni fiscali o per Evento di Inadempimento e/o il metodo per calcolare il medesimo (se necessario o se diverso da quello stabilito nella Condizione 5(e)):	<p>L'Ammontare del Rimborso Anticipato per Obbligazione con denominazione di Euro 1.000 è un ammontare in Euro pari all' equo valore di mercato di tale Obbligazione alla debita data di rimborso anticipato meno (salvo nel caso di un Evento di inadempimento) il costo per l'Emittente e/o l'Hedge Provider (come definito nell' Allegato 2) per risolvere tutti gli accordi di copertura del rischio soggiacenti connessi, come determinato dall'Agente di Calcolo che agisce in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale con riferimento al/ai fattore/i che consideri appropriato/i. Ai fini della determinazione del corretto valore di mercato delle Obbligazioni dopo un Evento di Inadempimento, non si terrà alcun conto delle condizioni finanziarie dell'Emittente che si presumerà sia in grado di soddisfare pienamente i propri obblighi riguardo le Obbligazioni. Per evitare ogni dubbio, l'Ammontare del Rimborso Anticipato per le Obbligazioni con denominazione di Euro 1.000 può essere inferiore e in alcune circostanze notevolmente inferiore a Euro 1.000.</p>

DISPOSIZIONI GENERALI APPLICABILI ALLE OBBLIGAZIONI

Formato delle Obbligazioni:	Obbligazioni al Portatore: Obbligazioni Globali Temporanee scambiabili con le Obbligazioni Globali Permanenti che sono scambiabili con Obbligazioni Definitive soltanto in caso di un Evento di Scambio.
Centro/i Finanziario/i o altre specifiche disposizioni relative ai Giorni di Pagamento ai fini della Condizione 4(a):	Non applicabile.
Cedole di Affogliamento per future Cedole o Ricevute da allegare alle Obbligazioni Definitive (e date in cui scadono dette cedole di affogliamento):	No.
Dettagli relativi alle Obbligazioni Parzialmente Pagati:	Non applicabile.
Dettagli relativi alle Obbligazioni a Rimborso Frazionato:	Non applicabile.
Disposizioni relativi a ridenominazione, rinominalizzazione e riconversione:	Non applicabile.
Disposizioni di consolidamento:	Non applicabile.
Altri termini o condizioni speciali:	Vedere Allegato 1 e Allegato 2.

DISTRIBUZIONE

(i) Se consorziale, nomi dei Managers (specificare il Capofila):	Non applicabile.
(ii) Gestore Stabilizzante (se c'è):	Non applicabile.
Se non-consortile, nome dell'Operatore di Borsa (Dealer):	Non applicabile.
Altre restrizioni alla vendita:	Non applicabile.

INFORMAZIONI OPERATIVE

Codice ISIN:	XS0206528530
Codice Comune:	●
Qualsiasi sistema di gestione accentrata diverso da Euroclear e Clearstream Banking approvato dall'Emittente e and l'Agente Principale di Pagamento e il/i relativo/i numero/i d'identificazione:	Non applicabile.
Consegna:	Consegna senza pagamento.

Altro/i Agente/i di Pagamento (se ci sono):

Nessuno.

RESPONSABILITÀ

Salvo quanto previsto più avanti, l'Emittente accetta la responsabilità delle informazioni contenute in questo *Pricing Supplement*.

Firmato per conto dell'Emittente:

BNP PARIBAS

Da:

.....

Firmatario Autorizzato

Copie dei Prospetti relativi alle Quote del Basket alla Data di Calcolo del Basket Esistente sono disponibili presso i Servizi Titoli di BNP Paribas, Filiale di Lussemburgo (in quanto Agente di Pagamento e Agente di Scambio) nei suoi uffici attuali al 23, avenue de la Porte Neuve, L2085 Luxembourg e presso Citibank International plc (in quanto Coordinatore dell'Operazione) nei suoi uffici attuali in Milano, Foro Buonaparte 16, in ogni caso durante i normali orari di lavoro nei giorni di apertura delle banche. Nessuna responsabilità (espressa o implicita) relativa ai Prospetti viene accettata dall'Emittente.

ALLEGATO 1

1. DISPOSIZIONI RELATIVE AL RIMBORSO

1.1 DEFINIZIONI

Le espressioni di questo Allegato 1 che non siano altrimenti definite avranno il medesimo significato dato nell'Allegato 2.

1.2 PREZZO DI RIMBORSO

L'Agente di Calcolo determinerà il Prezzo di Rimborso (il "**Prezzo di Rimborso**") come l'ammontare in Euro pari al prodotto di:

- (d) Euro 1.000; e
- (e) la somma di (i) 100% e (ii) (x) del quoziente del Valore del Basket alla Data Finale di Calcolo del Basket (come numeratore) e Euro 100 (come denominatore) meno uno o, se maggiore (y) zero.

Espresso in formula:

$$RP = EUR1,000 \times \left\{ 100\% + \text{Max} \left(0, \frac{\text{Basket}_{Final}}{EUR100} - 1 \right) \right\}$$

dove:

"**Basket_{Final}**" si intende il Valore del Basket alla Data di Calcolo Finale del Basket; e

"**RP**" è il Prezzo di Rimborso.

RINVIO DELLA DATA DI SCADENZA

Se l'Agente di Calcolo stabilisce che l'Hedge Provider stia trattenendo una qualsiasi Quota in funzione di copertura degli obblighi dell'Emittente rispetto alle Obbligazioni e non abbia ricevuto per intero i profitti di rimborso relativi ad una qualsiasi di dette quote il giorno stesso o prima del secondo Giorno Lavorativo immediatamente precedente la Data di Rimborso (avendo richiesto che tale rimborso intervenga a tale data o prima in base al relativo Prospetto o altre regole o procedure relative al Fondo in questione operativo al momento), la Data di Rimborso sarà rinviata e sarà (a) il giorno in cui l'Agente di Calcolo stabilisce che i suddetti profitti di rimborso siano ricevuti dall'Hedge Provider o, se precedente, (b) il quinto Giorno di Pagamento dopo la Data di Scadenza stabilita originalmente. Come conseguenza di detto rinvio non dovrà essere pagato alcun interesse o ammontare aggiuntivo.

1.3 AGENTE DI CALCOLO

Tutte le determinazioni e i calcoli dell'Agente di Calcolo fatti in relazione alle Obbligazioni e al Basket saranno da esso effettuati agendo in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale e saranno vincolanti per i possessori di Obbligazioni in assenza di errore manifesto. I possessori di Obbligazioni non avranno diritto a procedure contro l'Agente di Calcolo in relazione all'esercizio o al mancato esercizio da parte sua di uno qualsiasi dei suoi obblighi, doveri e discrezionalità, derivati dalle Obbligazioni o dal Basket.

ALLEGATO 2

1 DESCRIZIONE DEL BASKET

1.1 DESCRIZIONE GENERALE

Il Basket viene calcolato dall'Agente di Calcolo dopo la Data di Calcolo del Basket Esistente come descritto in questo Allegato e rappresenta un investimento figurativo in alcune quote di fondi e/o certi indici ed un'obbligazione figurativa zero coupon. L'allocazione del Basket alle quote dei fondi e/o agli indici si riflette nella Stima che può essere aggiustata di volta in volta e può essere fra il 20 % e il 100 %, come descritto nel sottostante paragrafo 6.

1.2 DEFINIZIONI GENERALI

Le espressioni non altrimenti definite in questo *Pricing Supplement* avranno i seguenti significati:

“**Affiliata**” indica qualsiasi entità controllata, direttamente o indirettamente, dall'Emittente, qualsiasi entità che controlla, direttamente o indirettamente, l'Emittente, o qualsiasi entità sotto il controllo comune con l'Emittente. Come usato qui di seguito, “**controllo**” significa possesso della maggioranza del potere di voto dell'entità o, a seconda dei casi, dell'Emittente e “**controllata da**” e “**controlla**” saranno interpretate di conseguenza.

“**Basket**” indica il Basket figurativo descritto in questo Allegato.

“**Valore del Basket**” è quello definito nel sottostante paragrafo 3.

“**Giorno Lavorativo**” indica un giorno (diverso dal sabato o dalla domenica) (a) in cui il sistema TARGET sia aperto, (b) in cui le banche commerciali e i mercati valutari regolano i pagamenti e sono aperte per la normale operatività (comprese le operazioni di cambio estero e sui depositi di valuta estera) a Londra, (c) che sia un Giorno Lavorativo del Fondo rispetto ad ogni Quota compresa nel Basket in detto giorno e (d) che sia un Giorno Previsto di Contrattazione in relazione a ciascun Indice compreso nel Basket in detto giorno.

“**Agente di Calcolo**” indica BNP Paribas Arbitrage SNC, espressione che includerà qualsiasi successore in tale qualifica.

“**Data di Calcolo del Basket Esistente**” indica la Data d'Emissione o, se tale giorno non è Giorno Lavorativo e Giorno Lavorativo per le Obbligazioni Esistenti, il giorno successivo che sia un Giorno Lavorativo e un Giorno Lavorativo per le Obbligazioni Esistenti.

“**Giorno Lavorativo per le Obbligazioni Esistenti**” indica un Giorno Lavorativo come tale termine è definito nel *Pricing Supplement* rispetto alle Obbligazioni Esistenti.

“**Quote di Obbligazioni Esistenti**” sono quelle definite nel sottostante paragrafo 3.

“**Obbligazioni Esistenti**” indica le Obbligazioni per €0.017.000 Collegate a un Portafoglio di Fondi Fidelity emessi dall'Emittente sotto il Programma (Codice ISIN XS0180786864, Codice Comune 18078686. N° di Serie 3953).

“**Data Finale di Calcolo del Basket**” indica il 19 dicembre 2008 o, se tale giorno non è un Giorno Lavorativo, il Giorno Lavorativo immediatamente successivo.

“**Azioni Franklin Templeton**” sono quelle definite nel sottostante paragrafo 1.9.

“**Fondo**” indica, rispetto ad una Quota facente parte del Basket alla Data di Calcolo del Basket Esistente, il relativo fondo specificato rispetto a tale Quota nel sottostante paragrafo 10, o, rispetto a qualsiasi Quota

Sostitutiva determinata in base al sottostante paragrafo 8, il relativo fondo determinato dall'Agente di Calcolo in conformità con le disposizioni del paragrafo 8.

“**Giorno Lavorativo del Fondo**” indica, rispetto ad una Quota, un giorno in cui il relativo Prospetto prevede che sia (o, se non fosse per l'imposizione di un qualsiasi periodo di sospensione o simile limitazione, sarebbe stato) possibile eseguire degli ordini di sottoscrizione o rimborso rispetto a tale Quota.

“**Hedge Provider**” indica la parte che di volta in volta fornisce la copertura del rischio per gli obblighi dell'Emittente rispetto alle Obbligazioni Esistenti e/o alle Obbligazioni come stabilito dall'Agente di Calcolo. L'Hedge Provider può essere, tra gli altri, l'Emittente, qualsiasi Affiliato o qualsiasi terzo che detenga Quote di Obbligazioni Esistenti, quote o contratti options o contratti futures in relazione ad un Indice, o partecipi ad un qualsiasi accordo per acquistare o consegnare o pagare una somma collegata alla performance delle Quote di Obbligazioni Esistenti, Quote o un Indice o Indici.

“**Indice**” è quello definito nel sottostante paragrafo 9.

“**Società di Gestione**” indica (A) in relazione ad una Quota compresa nel Basket alla Data di Calcolo del Basket Esistente, (i) rispetto alle Quote Franklin Templeton, Franklin Templeton International Services S.A., in qualità di Gestore Generale, (ii) rispetto alle Quote Robeco, Dexia Banque Internationale à Luxembourg, in qualità di Agente di Gestione, (iii) rispetto alle Quote Schroder, Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A., in qualità di Agente Amministrativo, Societario e Domiciliatario, e (iv) rispetto alle Quote SGAM Concentrated e le Quote SGAM Relative Value, Euro O-VL Luxembourg S.A., in qualità di Agente di Gestione o (B) in relazione a qualsiasi Quota Sostitutiva determinata in base al sottostante paragrafo 8, la relativa società di gestione stabilita dall'Agente di Calcolo d'accordo con quanto disposto nel paragrafo 8, o (C) in ogni caso quelle altre entità che su disposizione dell'Agente di Calcolo pubblichino il Valore d'Inventario Netto per Azione per conto del relativo Fondo.

“**Prospetto**” indica (A) in relazione ad una Quota compresa nel Basket alla Data di Calcolo del Basket Esistente, (i) rispetto alle Quote Franklin Templeton, il Prospetto Franklin Templeton Investment Funds datato settembre 2003 (ii) rispetto alle Quote Robeco, il Prospetto Robeco Capital Growth Funds datato giugno 2004 (iii) rispetto alle Quote Schroder, il Prospetto Schroder International Selection Fund datato marzo 2004, e (iv) rispetto alle Quote SGAM Concentrated e le quote SGAM Relative Value, il Prospetto Sgam Fund datato settembre 2004, ed un comunicato stampa emesso da SG Asset Management in data 4 novembre 2004, ognuno dei quali è disponibile come descritto alla precedente pagina ●, e (B) in relazione a qualsiasi Quota Sostitutiva determinata in base al sottostante paragrafo 8, il prospetto o altro documento d'offerta collegato alla relativa Azione Sostitutiva stabilito dall'Agente di Calcolo in base a quanto disposto nel paragrafo 8.

“**Giorno di Riferimento**” indica 1 dicembre 2004.

“**Quote Robeco**” sono quelle definite nel sottostante paragrafo 10.

“**Giorno Previsto di Contrattazione**” è quello definito nel sottostante paragrafo 9.

“**Quote Schroder**” sono quelle definite nel sottostante paragrafo 10.

“**Quote SGAM Concentrated**” sono quelle definite nel sottostante paragrafo 10.

“**Quote SGAM Relative Value**” sono quelle definite nel sottostante paragrafo 10.

“**Quota**” indica ciascuna delle quote specificate nel sottostante paragrafo 10, salvo aggiustamenti di quando in quando in base al paragrafo 8.

“**Quote Sostitutiva**” è quella definita nel sottostante paragrafo 8.

“UCITS Fund” indica un Organismo d’Investimento Collettivo in Valori Mobiliari in virtù della Direttiva del Consiglio Europeo 85/611/EEC del 20 dicembre 1985, e successivi emendamenti e sostituzioni.

“Stima” è come definita nel sottostante paragrafo 6.

1.3 VALORE DEL BASKET E AGGIUSTAMENTI DEL BASKET

(a) Valore del Basket

Salvo quanto previsto alla seguente sezione (b), l’Agente di Calcolo determinerà il valore del Basket (il “**Valore del Basket**”) in base a quanto disposto in questo paragrafo. Quanto alla Data di Calcolo del Basket Esistente, il Valore del Basket sarà pari al Valore del Basket delle Obbligazioni Esistenti rispetto a un dato giorno. Dopo la Data di Calcolo del Basket Esistente, l’Agente di Calcolo determinerà il Valore del Basket in relazione a ciascun Giorno Lavorativo (ciascuno un “**Giorno Lavorativo Rilevante**”) come importo in Euro pari al prodotto (A) del Valore del Basket in relazione al Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (B) della somma del (i) prodotto della Stima relativa al Giorno Lavorativo immediatamente precedente e il rapporto tra il Valore del Fondo relativo al Giorno Lavorativo Rilevante (come numeratore) e il Valore del Fondo relativo al Giorno Lavorativo immediatamente precedente (come denominatore) e (ii) il prodotto di (a) 1 meno la Stima relativa al Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (b) il rapporto tra il Prezzo dell’Obbligazione Zero Coupon rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante (come numeratore) e il Prezzo dell’Obbligazione Zero Coupon nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente (come denominatore) meno (C) la relativa commissione espressa come prodotto di (i) due e (ii) il rapporto tra (aa) il Numero Attuale di Giorni (come numeratore) e (bb) 360 (come denominatore).

Espresso in formula:

$$\text{Basket Value}_t = \text{Basket Value}_{t-1} \times \left[W_{t-1} \times \frac{FV_t}{FV_{t-1}} + (1 - W_{t-1}) \times \frac{ZC_t}{ZC_{t-1}} \right] - 2 \times \frac{\text{ActDays}_{(t-1,t)}}{360}$$

Definizioni

Come usati qui:

“**ActDays_(t-1, t)**” indica a un Relativo Giorno Lavorativo, il Numero Attuale di Giorni rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante.

“**Numero Attuale di Giorni**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il numero reale di giorni di calendario a partire dal Giorno Lavorativo immediatamente precedente incluso fino al Giorno Lavorativo Rilevante escluso.

“**Basket Value_t**”, con riferimento un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Basket rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante.

“**Basket Value_{t-1}**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Basket rispetto al Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

“**Valore del Basket delle Obbligazioni Esistenti**” indica il Valore del Basket come tale espressione viene definita e determinata in base al *Pricing Supplement* con riferimento alle Obbligazioni Esistenti.

“**Valore del Fondo**” è quello definito nel sottostante paragrafo 4.

“**FV_t**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Fondo rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante.

“ FV_{t-1} ”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Fondo rispetto al Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

“ W_{t-1} ”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica la Ponderazione rispetto al Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

“ ZC_t ”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Prezzo dell’Obbligazione Zero Coupon rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante.

“ ZC_{t-1} ”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Prezzo dell’Obbligazione Zero Coupon rispetto al Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

“**Prezzo dell’Obbligazione Zero Coupon**” è quello definito nel sottostante paragrafo 7.

(b) **Aggiustamento del Basket**

Se l’Agente di Calcolo stabilisce che l’Hedge Provider ha emesso degli ordini (ciascuno un “Ordine di Quote”) di sottoscrizione di Quote e/o di rimborso di Quote Esistenti in connessione con la copertura degli obblighi dell’Emittente rispetto alle Obbligazioni Esistenti e/o e alle Obbligazioni alla Data di Calcolo del Basket Esistente e

(i) qualsiasi Ordine di Quote non è elaborato né soddisfatto in conformità con la prassi e le regole del relativo fondo che prevalgono in condizioni normali di mercato; e/o

(ii) l’ammontare di sottoscrizione pagabile dall’Hedge Provider o l’ammontare ricevuto del rimborso dall’Hedge Provider rispetto a un Ordine di Quote è diverso dal valore d’inventario netto per azione delle relative Quote o Azioni Esistenti, secondo il caso, in relazione alla Data di Calcolo del Basket Esistente,

(ogni Ordine di Azioni cui si fa riferimento in (i) o (ii) è detto “Ordine Perturbato”),

allora l’Agente di Calcolo può effettuare degli aggiustamenti al Basket (compresa, senza limitazioni, qualsiasi Valore del Basket) per tener conto del relativo evento, tutto secondo quanto determinato dall’Agente di Calcolo che agisce in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale.

Nel compiere tali aggiustamenti, l’Agente di Calcolo terrà conto dei fattori che riterrà opportuno, compresi, senza limitazioni, tutte le commissioni, tasse, oneri, trattenute, imposte, commissioni di scioglimento o risarcimento o altri oneri o spese di qualsiasi natura in relazione all’Ordine Perturbato o che l’Hedge Provider sostiene per cancellare o adeguare qualsiasi altro Ordine, o Ordini, di Azioni per tener conto degli effetti dell’Ordine Perturbato sui suoi accordi di copertura per le Obbligazioni. Per evitare ogni dubbio, si possono compiere degli aggiustamenti al Basket prima, durante e dopo la Data di Calcolo del Basket Esistente.

Definizione

Per “**Quote di Obbligazioni Esistenti**” indica una Quota come tale termine viene definito nel *Pricing Supplement* rispetto alle Obbligazioni Esistenti.

1.4 VALORE DEL FONDO

L’Agente di Calcolo determinerà il Valore del Fondo (il “**Valore del Fondo**”) in ciascun Giorno Lavorativo Rilevante dopo la Data di Calcolo del Basket Esistente, salvo quanto disposto nel sottostante paragrafo 9 (a), pari al prodotto del (a) Valore del Fondo in relazione al Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (b) la somma dei prodotti, rispetto a ciascun Componente del Fondo, della (i) Stima della Componente del Fondo e (ii) il rapporto del Valore del Componente del Fondo rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante (come numeratore) e il Valore del Componente del Fondo rispetto al Giorno Lavorativo immediatamente precedente (come denominatore).

Il Valore del Fondo rispetto alla Data di Calcolo del Basket Esistente è pari al Valore del Fondo delle Obbligazioni Esistenti rispetto alla Data di Calcolo del Basket Esistente.

Espresso nella seguente formula:

$$FV_t = FV_{t-1} \times \sum_{i=1}^5 w_i \frac{Fund_{i,t}}{Fund_{i,t-1}}$$

Definizioni

“**Valore del Fondo delle Obbligazioni Esistenti**” indica il valore “FV_t” come definito nel *Pricing Supplement* rispetto alle Obbligazioni Esistenti.

“**Fund_{i,t}**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Componente del Fondo in tale Giorno Lavorativo.

“**Fund_{i,t-1}**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Componente del Fondo in tale Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

“**Componente del Fondo**” indica ciascuna Azione o Indice compreso nel Basket in un dato momento.

“**Valore del Componente del Fondo**”, con riferimento ad un Giorno Lavorativo Rilevante e a un Componente del Fondo, indica (i), se la Componente del Fondo in questione sia un’Azione, il Valore d’Inventario Netto per Azione di tale Azione rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante o (ii), laddove il Componente del Fondo in questione sia un Indice, il Prezzo di Liquidazione di tale Indice rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante.

“**Stima del Componente del Fondo**” indica 20%.

“**FV_t**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Fondo rispetto al Giorno Lavorativo Rilevante.

“**FV_{t-1}**”, con riferimento a un Giorno Lavorativo Rilevante, indica il Valore del Fondo rispetto al Giorno Lavorativo immediatamente precedente e, come summenzionato, laddove tale Giorno Lavorativo immediatamente precedente sia la Data di Calcolo del Basket Esistente, detto valore sarà pari al Valore del Fondo delle Obbligazioni Esistenti rispetto alla Data di Calcolo del Basket Esistente.

“**Valore d’Inventario Netto per Azione**”, con riferimento a una quota e a un Giorno Lavorativo, indica l’ultimo valore d’inventario netto disponibile (come tale termine viene usato nel relativo Prospetto) rispetto a detta Quota in detto Giorno Lavorativo.

“**Prezzo di Liquidazione**” è quello definito nel sottostante paragrafo 9.

“**w_i**”, con riferimento a un Componente del Fondo, indica la Stima del Componente del Fondo.

1.5 DISTANZA

Alla Data di Calcolo del Basket Esistente e, dopo il calcolo del Valore del Basket, al Giorno Lavorativo Rilevante, l’Agente di Calcolo determinerà la Distanza (la “**Distanza**” or “**D_t**”) in relazione a detto giorno (espressa come percentuale) come il rapporto del (i) (a) Valore del Basket rispetto al giorno in questione meno (b) il prodotto di Euro 100 e il Prezzo dell’Obbligazione Coupon rispetto al giorno in questione (come numeratore) e (ii) il Valore del Basket rispetto al giorno in questione (come denominatore).

Espressa in formula:

$$D_t = \frac{\text{Basket Value}_t - \text{EUR } 100 \times \text{CB}_t}{\text{Basket Value}_t}$$

Definizioni

“**Basket Value_t**”, con riferimento a un giorno qualsiasi, indica il Valore del Basket rispetto al giorno in questione; e

“**Prezzo dell’Obbligazione Coupon**” or “**CB_t**”, con riferimento a un giorno qualsiasi, indica il Prezzo dell’Obbligazione Coupon rispetto al giorno in questione come definito nel seguente paragrafo 7.

1.6 AGGIUSTAMENTI DELLA STIMA

(a) Determinazione della Ponderazione

La stima (la “Stima”) rappresenta l’allocazione del Basket all’interno dei Componenti del Fondo. La Stima alla Data di Calcolo del Basket Esistente sarà pari alla Stima Ottimale relativo al giorno in questione determinata in conformità con la seguente sezione (b) (Stima Ottimale) ed la Stima rispetto a ciascun Relativo Giorno Lavorativo sarà pari alla (i) Stima nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente o (ii), se è richiesta una diversa Stima in conformità alla sottostante sezione (c) (Cambiamenti della Stima), detta diversa Stima.

(b) Stima Ottimale

Dopo la determinazione della Distanza rispetto alla Data di Calcolo del Basket Esistente e di ciascun Giorno Lavorativo Rilevante, l’Agente di Calcolo determinerà la Stima Ottimale (la Stima Ottimale” or “ $W_{tg(t)}$ ”) rispetto a ciascun giorno in questione come percentuale pari al (a) 20% o, se maggiore, (b) prodotto della Leva e la Distanza rispetto al relativo giorno purché la Stima Ottimale non sia maggiore del 100%.

Espressa in formula:

$$W_{tg(t)} = \text{Min} (100\%, \text{Max} (\text{Leverage Factor} \cdot D_t ; 20\%))$$

(c) Cambiamenti della Stima

Se l’Agente di Calcolo stabilisce che la Stima rispetto a un Giorno Lavorativo Rilevante (o, nel caso di un Giorno Lavorativo Rilevante immediatamente successivo a una Data di Determinazione della Stima, se l’Agente di Calcolo stabilisce che la Stima Ottimale rispetto a tale Data di Determinazione della Stima immediatamente precedente) è (a) meno del 90% o (b) maggiore del 110% della Stima Ottimale rispetto a detto Relativo Giorno Lavorativo, allora, salvo quanto disposto più avanti, la Stima sarà aggiustato dall’Agente di Calcolo in modo che sia pari a detta Stima Ottimale con effetto a partire dal secondo Giorno Lavorativo incluso immediatamente successivo al Relativo Giorno Lavorativo.

Definizioni

“**D_t**”, rispetto a un giorno qualsiasi, indica la Distanza rispetto al giorno in questione;

“**Leva**” è pari a sette; e

“**Data di Determinazione della Stima**” indica qualsiasi Giorno Lavorativo Rilevante relativamente al quale l’Agente di Calcolo stabilisce che un Cambiamento della Stima sia necessario in conformità a quanto ora stabilito.

1.7 PREZZO DELL’OBBLIGAZIONE ZERO COUPON PREZZO DELL’OBBLIGAZIONE COUPON

L'Agente di Calcolo dovrà determinare il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon e il Prezzo dell'Obbligazione Coupon rispetto a ciascun Giorno Lavorativo a partire dalla Data di Calcolo del Basket Esistente inclusa, come qui richiesto, purché, se per una qualsiasi ragione (compreso, senza limitazione, un guasto ai sistemi o circostanza similare) l'Agente di Calcolo non è in grado di effettuare tali calcoli per un qualsiasi Giorno Lavorativo, l'Agente di Calcolo adeguerà le procedure qui previste nel modo che ritiene appropriato per determinare il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon e il Prezzo dell'Obbligazione Coupon per detto Giorno Lavorativo.

Definizioni

“**Obbligazione Coupon**” indica, ai fini della determinazione del Prezzo dell'Obbligazione Coupon in un qualsiasi Giorno Lavorativo, un'obbligazione figurativa con le seguenti caratteristiche:

- (a) l'Emittente è un'istituzione finanziaria con un'affidabilità creditizia equivalente a quella di BNP Paribas;
- (b) una data di emissione pari alla Data di Calcolo del Basket Esistente;
- (c) una data di scadenza pari alla Data Finale di Calcolo del Basket;
- (d) un valore nominale di Euro 1;
- (e) un valore di rimborso a scadenza pari al 100% di detto valore nominale; e
- (f) un pagamento di un coupon annuale pari allo 0,55% di detto valore nominale, pagabile annualmente in arretrato e calcolato sulla base di una frazione di conto giornaliera di 30/360 e dove le date di conclusione del periodo degli interessi non siano corrette.

“**Prezzo dell'Obbligazione Coupon**”, con riferimento a un qualsiasi Giorno Lavorativo, indica il valore attuale (espresso come percentuale del valore nominale dell'Obbligazione Coupon) dell'Obbligazione Coupon con riferimento al Giorno Lavorativo tenuto conto dei relativi pagamenti degli importi del coupon dovuti un tale Giorno Lavorativo o successivamente, come calcolato dall'Agente di Calcolo sulla base della Curva di Riferimento.

“**Curva di Riferimento**” indica, ai fini della determinazione del Prezzo dell'Obbligazione Coupon o del Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon in ciascun Giorno Lavorativo, una curva di riferimento costruita dall'Agente di Calcolo sulla base (i) dei tassi per depositi in Euro con scadenze fino a 11 mesi (incluso l'undicesimo mese) pubblicati alle ore 11,00, ora dell'Europa centrale, sulla pagina della Reuters LIBOR01 in detto Giorno Lavorativo e (ii) dei fixing swap su base EURIBOR con scadenze pari o maggiori di un anno pubblicati alle ore 11,00, ora dell'Europa centrale, nella pagina della Reuters ISDAFIX 2, in ogni caso, purché tali tassi siano adeguati a riflettere il costo dell'assunzione di debito di un'istituzione finanziaria con affidabilità creditizia equivalente a quella di BNP Paribas e purché Inoltre, se detto tasso qualsiasi non viene pubblicato su detta pagina alla relativa ora, l'Agente di Calcolo determini detto tasso e detta Curva di Riferimento facendo riferimento a qualsiasi altra fonte, o fonti, ch'egli ritenga appropriate, agendo in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale.

“**Obbligazione Zero Coupon**” indica, ai fini della determinazione del Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon in ciascun Giorno Lavorativo, un'ipotetica obbligazione zero coupon con le seguenti caratteristiche:

- (a) l'Emittente è un'istituzione finanziaria con un'affidabilità creditizia equivalente a quella di BNP Paribas;
- (b) una data di emissione pari alla Data di Calcolo del Basket Esistente;
- (c) una data di scadenza che cade alla Data Finale di Calcolo del Basket;

- (d) un valore nominale di Euro 1; e
- (e) un ammontare di rimborso a scadenza pari al 100% di detto valore nominale.

“Prezzo dell’Obbligazione zero coupon”, in ciascun Giorno Lavorativo, indica il valore attuale (espresso come percentuale del valore nominale dell’Obbligazione Zero Coupon) dell’Obbligazione Zero Coupon in tale Giorno Lavorativo calcolato dall’Agente di Calcolo sulla base della Curva di Riferimento.

1.8 EVENTI DI LOCK-IN

- (a) Eventi di Lock-In

Per “Evento di Lock-In” si intende il sopravvenire di uno qualsiasi degli eventi seguenti, così come determinati dall’Agente di Calcolo agendo in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale:

- (7) venga modificato l’obiettivo, o gli obiettivi, dell’investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi in relazione ad un qualsiasi sub-fondo o comparto cui fa riferimento una Quota in conformità con le proprie regole o altro, incluso il fatto che lo stesso, se applicabile, non sia da intendersi esclusivamente riferito al benchmark del sub-fondo o comparto in questione come stabilito in detto Prospetto al Giorno di Riferimento;
- (8) sia corretta la denominazione della valuta di un qualsiasi Fondo in conformità con le regole fissate nel relativo Prospetto in modo tale che il Valore d’Inventario Netto per Quota non sia più calcolato nella medesima valuta relativa al Giorno di Riferimento;
- (9) una commissione di sottoscrizione, una commissione di rimborso o uno scarto denaro/lettera, venga imposto o abbia effetto sulle transazioni da parte dell’Hedge Provider su una qualsiasi delle Quote;
- (10) la Società di Gestione in relazione a un Fondo qualsiasi ometta, per ragioni diverse da quelle di natura tecnica od operativa, di calcolare il relativo Valore d’Inventario Netto per Quota per cinque Giorni Lavorativi consecutivi;
- (11) l’attività di uno qualsiasi dei Fondi o della Società di Gestione rispetto ad uno qualsiasi dei Fondi sia soggetto ad esame da parte del suo supervisore a causa di presunte trasgressioni, violazioni di qualsiasi regola o regolamento o altre ragioni similari;
- (12) l’Hedge Provider non sia in grado di acquistare o vendere una qualsiasi Quota del Fondo su base giornaliera;
- (13) in relazione ad uno qualsiasi dei Fondi, e/o al soggetto emittente gli strumenti finanziari rappresentativi delle Quote e/o ai comparti cui la Quota fa riferimento, si sia verificata o abbia inizio una procedura di fusione, liquidazione o una situazione di insolvenza;
- (14) sia intervenuto un qualsiasi cambiamento nel trattamento regolatorio o fiscale applicabile ad una qualsiasi Quota o Fondo relativo che potrebbe avere un effetto economico sull’Emittente o sull’Hedge Provider in connessione ad attività di copertura relative alle Obbligazioni; o
- (15) l’Emittente e/o l’Hedge Provider detengano (i) più del 3% del patrimonio netto di uno qualsiasi dei Fondi a fini di copertura rispetto alle Obbligazioni e/o (ii) più del 25% del patrimonio netto aggregato di uno qualsiasi dei Fondi a fini di copertura rispetto alle Obbligazioni e a qualsiasi altro titolo collegato ad uno o più Fondi ed emesso di volta in volta dall’Emittente.

Ognuno dei precedenti punti (3), (6), (8) e, se applicabile, il (9) sarà determinato dall’Agente di Calcolo sulla base di una certificazione del medesimo da parte dell’Hedge Provider.

- (b) **Azione dopo un Evento di Lock-In**

Dopo un Evento di Lock-In in relazione ad una qualsiasi Quota (“**Quota Interessata**”) o il relativo Fondo, l’Agente di Calcolo può, ma non è obbligatorio, compiere tutti gli sforzi ragionevoli per determinare un’azione di sostituzione (“**Quota Sostitutiva**”) emessa dall’UCITS Fund con le caratteristiche che l’Agente di Calcolo, agendo in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale, stabilisca essere simili a quelle della Quota Interessata (caratteristiche che possono comprendere, senza limitazioni, commissioni, liquidità e “periodi di lock-up”) e nell’effettuare tale determinazione l’Agente di Calcolo può tener conto dell’effetto che la Quota Sostitutiva possa avere sulle attività di copertura dell’Hedge Provider in relazione alle Obbligazioni.

Se l’Agente di Calcolo individua una Quota Sostitutiva non oltre il quinto Giorno Lavorativo immediatamente dopo l’Evento di Lock-In in questione, egli sostituirà la Quota Interessata con la Quota Sostitutiva e indicherà il relativo Fondo, la Società di Gestione e il Prospetto collegati alla Quota Sostitutiva, e compirà gli altri adeguamenti e determinazioni relativi al Basket e/o alle Condizioni e al *Pricing Supplement* applicabile, per tener conto della sostituzione come riterrà appropriato e stabilirà la data effettiva di tali adeguamenti. Nel determinare tale data effettiva e ciascun Valore finale del Componente del Fondo da attribuire alla Quota Interessata e il Valore iniziale del Componente del Fondo da attribuire alla Quota Sostitutiva, l’Agente di Calcolo terrà conto dei fattori che ritiene appropriati compresi, senza limitazione, il relativo Evento di Lock-In e gli accordi di copertura del rischio dell’Hedge Provider in relazione alla Quota Interessata e/o alla Quota Sostitutiva, e potrà dedurre qualsiasi costo, spesa od altro onere sostenuto dall’Emittente e/o Hedge Provider in connessione a detti accordi di copertura.

Nel caso in cui l’Agente di Calcolo non indicasse una Quota Sostitutiva nel quinto Giorno Lavorativo immediatamente dopo l’Evento di Lock-In in questione, o prima, l’Azione Interessata sarà rimossa dal Basket e sostituita dal relativo Indice Sostitutivo (come definito e in conformità con le disposizioni del sottostante paragrafo 9).

(c) **Dividendi**

Nel caso in cui uno qualsiasi dei Fondi distribuisca un dividendo o un altro simile corrispettivo ai possessori di qualsiasi Quota, l’Agente di Calcolo determinerà il corrispondente aggiustamento, se esiste, da applicare al Basket e/o a una qualsiasi delle Condizioni e al *Pricing Supplement* applicabile, tutto ciò come determinato dall’Agente di Calcolo a sua esclusiva ed assoluta discrezione agendo in buona fede e secondo la prudente pratica commerciale.

(d) **Comunicazioni**

L’Agente di Calcolo per conto dell’Emittente darà comunicazione quanto prima possibile ai possessori delle Obbligazioni, in conformità con la Condizione 12, di (i) qualsiasi Evento di Lock-In e (ii) qualsiasi relativo dividendo o altro simile corrispettivo di cui sopra fornendo i dettagli dei relativi aggiustamenti.

1.9 DISPOSIZIONI RIGUARDANTI GLI INDICI

(a) **Sostituzione d’Indice**

Nel caso in cui un’Azione Interessata debba essere sostituita da un Indice Sostitutivo dopo un Evento di Lock-In ai sensi del precedente paragrafo 8(b), l’Agente di Calcolo:

- (i) determina ciascun Valore finale del Componente del Fondo da attribuire all’Azione Interessata e il Valore iniziale del Componente del Fondo da attribuire all’Indice Sostitutivo nel calcolo del Valore del Basket; e
- (ii) determina la relativa data effettiva per la sostituzione dell’Azione Interessata.

Nel compiere tali determinazioni, l’Agente di Calcolo terrà conto dei fattori che ritiene appropriati compresi, senza limitazione, il relativo Evento di Lock-In e tutti gli accordi di copertura dell’Hedge Provider in relazione

all'Azione Interessata e/o all'Indice Sostitutivo, e potrà dedurre qualsiasi costo, spesa od altro onere sostenuto dall'Emittente e/o Hedge Provider in connessione a detti accordi di copertura.

Ai fini della determinazione del Valore del Fondo (a) in relazione a tale data effettiva, l'Agente di Calcolo farà riferimento al Valore del Componente del Fondo dell'Azione Interessata nel giorno in questione relativo al Valore del Componente del Fondo dell'Azione Interessata nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente e (b), con effetto a partire dalla data effettiva esclusa, l'Agente di Calcolo farà riferimento al Valore del Componente del Fondo dell'Indice Sostitutivo relativo al Valore del Componente del Fondo dell'Indice Sostitutivo nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

(b) Prezzi di Liquidazione

L'Agente di Calcolo determinerà il Prezzo di Liquidazione rispetto a ciascun Indice compreso nel Basket in un qualsiasi Giorno Lavorativo come qui richiesto purché, se detto Giorno Lavorativo è un Giorno di Turbativa in relazione a un Indice, l'Agente di Calcolo determini il relativo Prezzo di Liquidazione in conformità con (salvo quanto disposto nella sottostante sezione (c) (Adeguaenti dell'Indice)) la formula e il metodo di calcolo di detto Indice in vigore il primo Giorno Previsto di Contrattazione precedente che non sia un Giorno di Turbativa, utilizzando in ogni caso in relazione all'Indice il prezzo di negoziazione in Borsa o altro prezzo quotato a partire dall'Orario di Valutazione di ciascuna azione o titolo compreso in detto Indice (o, se un evento che dà luogo ad un Giorno di Turbativa rispetto a detto Indice è sopraggiunto rispetto all'azione o titolo in questione in quel Giorno Lavorativo, la sua stima in buona fede del valore della relativa azione o titolo a partire dall'Orario di Valutazione in detto Giorno Lavorativo).

(c) Adeguaenti dell'Indice

(i) Lo Sponsor dell'Indice Successore Calcola e Riporta un Indice

Se un Indice (i) non è calcolato né annunciato dallo Sponsor dell'Indice, ma è calcolato e annunciato da uno Sponsor successore ("**Sponsor dell'Indice Successore**") accettabile per l'Agente di Calcolo, oppure, (ii) è sostituito da un indice successore, utilizzando, a giudizio dell'Agente di Calcolo, una formula e un metodo di calcolo identici o sostanzialmente simili a quelli usati nel calcolo di detto Indice, allora in ciascun caso l'Indice risultante ("**Indice Successore**") sarà considerato l'Indice rilevante.

(ii) Modifica e Cessazione del Calcolo di un Indice

Se (a) in un qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione il relativo Sponsor dell'Indice effettua o annuncia che effettuerà una modifica sostanziale nella formula o nel metodo di calcolo di un Indice o modificherà sostanzialmente detto Indice in altro modo (diversamente dalla modifica prescritta dalla formula o dal metodo al fine di mantenere detto Indice in caso di modifiche alle azioni costituenti o ai titoli ed alla capitalizzazione, ai contratti o merci e di altri eventi di routine) ("**Modifica dell'Indice**"), oppure cancella definitivamente l'Indice in questione senza che esista un Indice Successore ("**Cancellazione dell'Indice**"), o (b) in un qualsiasi relativo Giorno Lavorativo lo Sponsor dell'Indice o (se applicabile) lo Sponsor dell'Indice Successore omette di calcolare e di annunciare l'Indice ("**Turbativa dell'Indice**" e insieme alla Modifica dell'Indice e alla Cancellazione dell'Indice detta un "**Evento di Adeguamento dell'Indice**"), allora l'Agente di Calcolo determinerà se tale Evento di Adeguamento dell'Indice abbia un effetto sostanziale sulle Obbligazioni o sul Basket e, se è così, calcolerà il relativo Prezzo di Liquidazione utilizzando, al posto del livello pubblicato per detto Indice, il livello per detto Indice a partire dall'Orario di Valutazione del Giorno Lavorativo in questione, come determinato dall'Agente di Calcolo in conformità con le formule e il metodo di calcolo di detto Indice che erano in vigore per ultimi prima del cambiamento, omissione o cancellazione, ma usando soltanto quelle azioni/titoli/merci che componevano detto Indice immediatamente prima dell'Evento di Adeguamento dell'Indice in questione.

(iii) Comunicazione

L'Agente di Calcolo per conto dell'Emittente darà comunicazione quanto prima ragionevolmente possibile ai Detentori di Obbligazioni in conformità con la Condizione 12 di qualsiasi decisione da esso presa in virtù di questa sezione (c) e dell'azione da intraprendere proposta in relazione alla medesima.

(d) Definizioni Generali degli Indici

A ciascun Indice si applicano le seguenti definizioni:

Per "Borsa/e" si intende (a) rispetto all'Indice iBoxx e in relazione a ciascun titolo (il "Componente dell'Indice") dell'Indice iBoxx, la borsa, il sistema di quotazione o il mercato over-the-counter in cui detto Componente dell'Indice viene a giudizio dell'Agente di Calcolo scambiato; o (b) rispetto all'Indice S&P la New York Stock Exchange, l'American Stock Exchange e il National Association of Securities Dealers Automated Quotation National Market System; o (c) in relazione all'Indice Eurostoxx e a ciascun titolo (il "Titolo Componente") dell'Indice Eurostoxx, la borsa principale su cui detto Titolo Componente viene, a giudizio dell'Agente di Calcolo, prevalentemente scambiato.

"Indice" indica ognuno dei seguenti:

- (i) il iBoxx €Germany 3-5 (Total Return) Index (RIC:QW£IEDQ) ("Indice iBoxx");
- (ii) lo Standard & Poor's 500® Composite Stock Price Index ("Indice S&P"); o
- (iii) il Dow Jones Eurostoxx 50SM Index ("Indice Eurostoxx").

Per "**Sponsor dell'Indice**" si intende, rispetto all'Indice iBoxx, la International Index Company Limited; rispetto all'Indice S&P, la Standard & Poor's, una divisione della McGraw-Hill, Inc.; e, rispetto all'Indice Eurostoxx, la STOXX Limited, in ogni caso salvo quanto disposto dalla precedente sezione (c) (Adeguamenti dell'Indice).

Per "**Borsa/e Collegata/e**" si intende (i) rispetto all'Indice S&P, la Chicago Board and Options Exchange (CBOE) e la Chicago Mercantile Exchange e (ii), rispetto all'Indice Eurostoxx, l'Eurex®.

Per "**Indice Sostitutivo**" si intende (i) in relazione a una Azione compresa nel Basket alla Data di Calcolo del Basket Esistente, l'Indice relativo specificato nel sottostante paragrafo 10 rispetto a detta Azione, o (ii) in relazione ad una qualsiasi Azione Sostitutiva determinata in virtù del precedente paragrafo 8, l'Indice relativo specificato nel sottostante paragrafo 10 rispetto all'Azione con cui detta Azione Sostitutiva (o qualsiasi precedente Azione Sostitutiva) è stata sostituita.

Per "**Orario di Chiusura Previsto**" si intende, rispetto ad una Borsa o Borsa Connessa e a un Giorno Previsto di Contrattazione, il previsto orario di chiusura giornaliero per tale Borsa o Borsa Connessa in detto Giorno Previsto di Contrattazione, senza tener conto del dopo-borsa o di qualsiasi altra contrattazione al di fuori degli orari della sessione regolare di contrattazione.

Per "**Prezzo di Liquidazione**" si intende, rispetto a un Indice e a un Giorno Lavorativo e soggetto alla precedente sezione (b) (Prezzi di Liquidazione), un ammontare pari al livello ufficiale di chiusura di detto Indice come determinato dall'Agente di Calcolo in tale Giorno Lavorativo, tenuto conto di qualsiasi correzione purché detta correzione sia pubblicata il giorno stesso o prima del secondo Giorno Lavorativo immediatamente precedente alla Data di Scadenza.

(e) Disposizioni per l'Indice iBoxx

Soltanto ai fini dell'Indice iBoxx, i seguenti termini hanno i seguenti significati:

Per "Giorno di Turbativa" si intende qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione rispetto all'Indice iBoxx in cui la relativa Borsa non si apre per gli scambi durante la sua sessione regolare di contrattazione o in cui è sopraggiunto un Evento di Turbativa di Mercato.

Per “Giorno Lavorativo di Borsa” si intende qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione in cui lo Sponsor dell’Indice pubblica il livello dell’Indice iBoxx.

Per “Evento di Turbativa di Mercato” si intende:

- (a) Rispetto a qualsiasi Componente dell’Indice, il sopraggiungere e l’esistenza in un qualunque Giorno Lavorativo di Borsa di una qualsiasi sospensione o limitazione imposta sulla contrattazione (consistente in movimenti di prezzo eccedenti i limiti permessi dalla relativa Borsa o altro):
 - (i) in detta Borsa su tale Componente dell’Indice; o,
 - (ii) in qualsiasi borsa dove vengono trattati contratti option o contratti future su tale Componente dell’Indice [in contratti option o contratti future su tale Componente dell’Indice]; o
- (f) viene dichiarata una generale sospensione delle attività di banca nel paese in cui è situata la relativa Borsa; o
- (g) lo scarto fra i prezzi lettera e denaro di un qualsiasi Componente dell’Indice aumenta da un momento all’altro; o
- (h) il calcolo dell’Indice iBoxx è inattuabile o impossibile in qualsiasi momento, salvo quando lo Sponsor dell’Indice omette di calcolare e pubblicare l’Indice iBoxx come descritto nella precedente sezione (c)(ii) (Adeguamenti dell’Indice); o
- (i) una riduzione di liquidità in un qualsiasi Componente dell’Indice e/o qualsiasi altro evento o circostanza che sia oltre il ragionevole controllo dell’Hedge Provider che impedisca o sostanzialmente limiti le transazioni su quel Componente dell’Indice,

se, in ciascun caso, quanto sopra sia rilevante a giudizio dell’Agente di Calcolo.

Ai fini di questa definizione, una limitazione delle ore e del numero di giorni di contrattazione non costituirà un Evento di Turbativa di Mercato se è conseguente ad un cambiamento annunciato delle ore regolari di lavoro della relativa Borsa, ma una limitazione degli scambi, imposta nel corso della giornata a causa di movimenti dei prezzi per altri aspetti eccedenti i livelli permessi dalla relativa Borsa, può costituire, se notevole, un Evento di Turbativa di Mercato.

Per “**Giorno Previsto di Contrattazione**” si intende qualsiasi giorno in cui è previsto che ciascuna Borsa apra per la contrattazione nelle sue regolari sessioni di contrattazione.

Per “**Orario di Valutazione**” si intende (a) ai fini di determinare se un Evento di Turbativa di Mercato è sopraggiunto, (i) rispetto a qualsiasi Componente dell’Indice, l’Orario di Chiusura Previsto in Borsa rispetto a detto Componente dell’Indice, e (ii) rispetto a contratti option o contratti future sull’Indice iBoxx, la chiusura delle contrattazioni in Borsa, e (b) in tutte le altre circostanze l’orario in cui viene calcolato e pubblicato il livello ufficiale di chiusura dell’Indice iBoxx dallo Sponsor dell’Indice.

(f) Disposizioni per l’Indice S&P

Soltanto ai fini dell’Indice S&P, si applicano le seguenti definizioni:

Per “**Giorno di Turbativa**” si intende qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione rispetto all’Indice S&P in cui la relativa Borsa o qualsiasi Borsa Connessa non apre per gli scambi durante la sua sessione regolare di contrattazione o in cui è sopraggiunto un Evento di Turbativa di Mercato.

Per “**Giorno Lavorativo di Borsa**” si intende, rispetto all’Indice S&P, qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione rispetto all’Indice S&P in cui ogni Borsa od ogni Borsa Connessa rispetto all’Indice S&P è

aperta per gli scambi durante la sua sessione regolare di contrattazione, anche se la Borsa o qualsiasi Borsa Connessa chiude prima del suo Orario di Chiusura Previsto.

Per “**Evento di Turbativa di Mercato**” si intende:

- (a) il sopraggiungere o l’esistenza in un qualsiasi momento durante il periodo di un’ora precedente l’Orario di Valutazione:
 - (i) di una qualsiasi sospensione o limitazione imposta alla contrattazione dalla relativa Borsa o Borsa Connessa o altrimenti, e se a seguito di movimenti di prezzo eccedenti i limiti permessi dalla relativa Borsa o Borsa Connessa o altrimenti:
 - (A) su qualsiasi Borsa (e) di titoli/merci che componga/compongono il 20% o più del livello dell’Indice S&P; o
 - (B) in contratti future od options collegati all’Indice S&P su qualsiasi relativa Borsa Connessa; o
 - (ii) di un qualsiasi evento (diverso da un evento descritto successivamente in (b)) che turbi o danneggi (secondo il giudizio dell’Agente di Calcolo) la capacità dei partecipanti al mercato di, in generale, (A) effettuare transazioni oppure ottenere dei valori di mercato di titoli/merci su qualsiasi Borsa(e) che componga/compongano il 20% o più del livello dell’Indice S&P, o (B) effettuare transazioni, oppure ottenere dei valori di mercato, di contratti future od options collegati all’Indice S&P su qualsiasi relativa Borsa Connessa,
eventi che in entrambi i casi l’Agente di Calcolo ritenga rilevanti; o
- (b) la chiusura in un qualsiasi Giorno Lavorativo di Borsa di una qualsiasi Borsa (e) di titoli/merci che componga/compongano il 20% o più del livello dell’Indice S&P o di una qualsiasi Borsa Collegata prima del suo Orario di Chiusura Previsto a meno che tale orario di chiusura anticipato non venga annunciato da detta/e Borsa/e o detta Borsa/e Collegata/e, a seconda del caso, almeno un’ora prima (A) della reale ora di chiusura per la sessione regolare di contrattazione in detta/e Borsa/e o detta/e Borsa/e Collegata/e in detto Giorno Lavorativo di Borsa o, se precedente, (B) della scadenza di presentazione degli ordini da inserire nel sistema della Borsa o Borsa Connessa perché siano eseguiti nell’Orario di Valutazione di detto Giorno Lavorativo di Borsa.

Ai fini di determinare se un Evento di Turbativa di Mercato rispetto all’Indice S&P esista in un momento qualsiasi, se interviene un Evento di Turbativa di Mercato rispetto ad un titolo/merce incluso in un momento qualsiasi nell’Indice S&P, allora il relativo contributo percentuale di detto titolo/merce al livello dell’Indice S&P si baserà su un confronto della (i) porzione del livello dell’Indice S&P attribuibile a tale titolo/merce e (ii) il livello complessivo dell’Indice S&P, in ogni caso immediatamente prima del sopraggiungere di tale Evento di Turbativa di Mercato.

Per “**Giorno Previsto di Contrattazione**” si intende, rispetto all’Indice S&P, qualsiasi giorno in cui è previsto che ogni Borsa o Borsa Connessa sia aperta per le contrattazioni nelle rispettive sessioni regolari di contrattazione.

Per “**Orario di Valutazione**” si intende l’Orario di Chiusura Previsto nella relativa Borsa nel relativo Giorno Lavorativo. Se la relativa Borsa chiude prima del suo Orario di Chiusura Previsto e l’Orario di Valutazione specificato è dopo l’ora reale di chiusura per la sua sessione regolare di contrattazione, allora l’Orario di Valutazione sarà tale ora reale di chiusura.

(g) Disposizioni per l’Indice Eurostoxx

Soltanto ai fini dell’Indice Eurostoxx, si applicano le seguenti definizioni:

Per “**Giorno di Turbativa**” si intende qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione in cui (a) lo Sponsor dell’Indice ometta di pubblicare il livello dell’Indice Eurostoxx, (b) la Borsa Connessa non apra per gli scambi durante la sua sessione regolare di contrattazione, o (c) intervenga un Evento di Turbativa di Mercato;

Per “**Chiusura Anticipata**” si intende la chiusura, in un qualsiasi Giorno Lavorativo di Borsa, della Borsa rispetto ad un qualsiasi Titolo Componente o della Borsa Connessa, prima del suo Orario di Chiusura Previsto a meno che tale chiusura anticipata non venga annunciata da detta Borsa o Borsa Connessa (a seconda del caso) almeno un’ora prima di ciò che interviene prima fra (a) l’ora reale di chiusura per la sessione regolare di contrattazione in detta Borsa o Borsa Connessa (a seconda del caso) in detto Giorno Lavorativo di Borsa e (b) la scadenza di presentazione degli ordini da inserire nel sistema della Borsa o Borsa Connessa perché siano eseguiti nel relativo Orario di Valutazione di detto Giorno Lavorativo di Borsa.

Per “**Giorno Lavorativo di Borsa**” si intende qualsiasi Giorno Previsto di Contrattazione in cui (a) lo Sponsor dell’Indice pubblica il livello dell’Indice Eurostoxx; e (b) la Borsa Connessa è aperta per la contrattazione durante la sua sessione regolare di contrattazione, anche se qualsiasi Borsa o Borsa Connessa chiude prima del suo Orario di Chiusura Previsto;

Per “**Turbativa di Borsa**” si intende qualsiasi evento (diverso da una Chiusura Anticipata) che turbi o danneggi (come stabilito dall’Agente di Calcolo) la capacità dei partecipanti agli scambi in generale di effettuare delle transazioni o di ottenere dei valori di mercato (a) per un qualsiasi Titolo Componente sulla Borsa rispetto a tale Titolo Componente o (b) per contratti futures od option relativi all’Indice Eurostoxx sulla Borsa Connessa;

Per “**Evento di Turbativa di Mercato**” si intende o:

- (a)
 - (i) il sopraggiungere o l’esistenza, rispetto a un qualsiasi Titolo Componente, di:
 - (C) una Turbativa della Contrattazione rispetto a tale Titolo Componente, che l’Agente di Calcolo ritenga sia rilevante, in un qualsiasi momento durante il periodo di un’ora precedente l’Orario di Valutazione rispetto alla Borsa in cui detto Titolo Componente viene per la maggior parte scambiato;
 - (D) una Turbativa di Borsa rispetto a tale Titolo Componente, che l’Agente di Calcolo ritenga sia rilevante, in un qualsiasi momento durante il periodo di un’ora precedente il relativo Orario di Valutazione rispetto alla Borsa in cui detto Titolo Componente viene principalmente scambiato; o
 - (E) una Chiusura Anticipata rispetto a tale Titolo Componente; e
 - (ii) l’aggregato di tutte i Titoli Componenti, rispetto al quale interviene o esiste una Turbativa della Contrattazione, una Turbativa di Borsa o una Chiusura Anticipata, comprenda il 20% o più del livello dell’Indice Eurostoxx;
- (b) o il sopraggiungere o l’esistenza, rispetto a contratti futures od options collegati all’Indice Eurostoxx, di (i) una Turbativa della Contrattazione, (ii) una Turbativa di Borsa, che in un caso o nell’altro l’Agente di Calcolo ritiene sia rilevante, in un momento qualsiasi durante il periodo di un’ora al precedente il relativo Orario di Valutazione rispetto alla Borsa Connessa o (iii) una Chiusura Anticipata, in ogni caso rispetto a detti contratti futures od options.

Al fine di determinare se un Evento di Turbativa di Mercato esista in un momento qualsiasi rispetto a un Titolo Componente, se un Evento di Turbativa di Mercato interviene in quel momento rispetto a tale Titolo Componente, allora il relativo contributo percentuale di detto Titolo Componente al livello dell’Indice Eurostoxx si baserà su un confronto della (x) porzione del livello dell’Indice Eurostoxx attribuibile a tale Titolo Componente col (y) livello complessivo dell’Indice Eurostoxx, in ogni caso utilizzando le ponderazioni ufficiali di apertura pubblicate dallo Sponsor dell’Indice come parte dei “dati di apertura” del mercato;

Per “**Giorno Previsto di Contrattazione**” si intende qualsiasi giorno in cui (a) è previsto che lo Sponsor dell’Indice pubblichi il livello dell’Indice Eurostoxx ed (b) è previsto che la Borsa Connessa sia aperta per gli scambi nella sua sessione regolare di contrattazione;

Per “**Turbativa della Contrattazione**” si intende qualsiasi sospensione o limitazione imposta alle contrattazioni dalla relativa Borsa o Borsa Connessa o altrimenti e se a ragione di movimenti di prezzo eccedenti i limiti permessi dalla relativa Borsa o Borsa Connessa o altrimenti (a) relativi a qualsiasi Titolo Componente nella Borsa rispetto a detto Titolo Componente o (b) su contratti futures od options collegati all’Indice Eurostoxx sulla Borsa Connessa; e

Per “**Orario di Valutazione**” si intende (a) ai fini della determinazione se un Evento di Turbativa di Mercato è intervenuto: (i) rispetto a un qualsiasi Titolo Componente, l’Orario di Chiusura Previsto nella Borsa rispetto a detto Titolo Componente, e (ii) rispetto a tutti i contratti futures od options dell’Indice Eurostoxx, la chiusura delle contrattazioni nella Borsa Connessa e (b) in tutte le altre circostanze, l’ora in cui il livello ufficiale di chiusura dell’Indice Eurostoxx viene calcolato e pubblicato dallo Sponsor dell’Indice.

1.9 COMPOSIZIONE DEL BASKET INIZIALE

Per ciò che riguarda la Data di Calcolo del Basket Esistente, il Basket comprende tutte le azioni sotto specificate, in ciascun caso soggetto ad adeguamenti in conformità col precedente paragrafo 8.

Fondo	Azioni	Codice ISIN	Indice Sostitutivo
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND	European Equity Alpha A Shares (“ Azioni Schroder ”).	LU0161305163	Indice Eurostoxx
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUND	Franklin Mutual European Fund Class A(acc) Azioni (“ Azioni Franklin Templeton ”)	LU0140363002	Indice Eurostoxx
SGAM FUND	EQUITIES US CONCENTRATED CORE Azioni di Classe A (“ Azioni SGAM Concentrated ”)	LU0146904684	Indice S&P
SGAM FUND	EQUITIES US RELATIVE VALUE Azioni di Classe A (“ Azioni SGAM Relative Value ”)	LU0130134629	Indice S&P
ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS	Robeco High Yield Bonds (Euro)Azioni di Classe A (“ Azioni Robeco ”)	LU0085136942	Indice iBoxx

1.10 DISPONIBILITÀ DEL VALORE DEL BASKET

Dopo la Data di Calcolo del Basket Esistente, l’Agente di Calcolo renderà disponibile il Valore del Basket su base settimanale alla pagina Reuters ● o su altra fonte che possa essere comunicata di quando in quando ai Detentori di Obbligazioni in conformità con la Condizione 12.

ALLEGATO 3

2 DISCLAIMERS DEGLI INDICI

2.1 IBOXX €GERMANIA 3-5 (TOTAL RETURN) INDEX

“iBoxx” è un marchio registrato di International Index Company Limited ed è stato concesso in uso all’Emittente.

Quanto segue è incluso nel contratto di licenza di iBoxx®:

- iBoxx non approva, avalla o raccomanda l’Emittente o le Notes.
- International Index Company Limited e i suoi dipendenti, fornitori, subappaltatori ed agenti (nell’insieme gli Associati iBoxx) non garantiscono la veracità, completezza od accuratezza delle Obbligazioni o altre informazioni fornite in connessione alle Obbligazioni. Nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, legale o altrimenti, relativa alle condizioni, all’adeguatezza della qualità, alle performance, o idoneità a dei fini, viene resa o ipotizzata da International Index Company Limited o da uno qualsiasi degli Associati iBoxx rispetto alle Obbligazioni o a qualsiasi dato incluso nel *Pricing Supplement* applicabile oppure rispetto all’utilizzo da parte di qualsiasi persona o ente delle Obbligazioni o di tali dati, e vengono escluse tutte le dichiarazioni, garanzie e condizioni salvo nella misura in cui tale esclusione è proibita dalla legge.

International Index Company Limited e gli Associati iBoxx non hanno alcun obbligo né responsabilità verso qualsiasi persona o ente per qualsiasi perdita, danno, costo, onere, spesa o altro gravame provocato da negligenza di International Index Company Limited o da uno qualsiasi degli Associati iBoxx o altrimenti, sopraggiunti in connessione con le Obbligazioni.

2.2 STANDARD & POOR’S 500® COMPOSITE STOCK PRICE INDEX

“Standard & Poor’s”, “S&P”, “S&P 500” e “Standard & Poor’s 500” sono marchi di The McGraw-Hill Companies, Inc. e sono stati concessi in uso all’Emittente.

Le Obbligazioni non sono in alcun modo sponsorizzate, avallate, vendute o promosse da Standard & Poor’s, una divisione di The McGraw-Hill Companies, Inc (lo **‘Sponsor S&P’**). Lo Sponsor S&P non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione che sia, espressa o implicita, ai Detentori di Obbligazioni o a qualsiasi membro del pubblico circa l’opportunità di investire in titoli in generale, o nelle Obbligazioni in particolare, o circa la capacità dell’Indice S&P di seguire le generiche performance del mercato azionario. Il solo rapporto dello Sponsor S&P con l’Emittente è la concessione su licenza di alcuni marchi e nomi commerciali di “S&P” e dello “S&P 500 Index” che viene determinato, composto e calcolato dallo Sponsor S&P senza tener conto dell’Emittente o delle Obbligazioni. Lo Sponsor S&P non ha alcun obbligo di tener conto delle esigenze dell’Emittente o di qualsiasi Detentore di Obbligazioni nella composizione, determinazione o calcolo dell’Indice S&P. Lo Sponsor S&P non è responsabile né ha partecipato alla determinazione dei tempi di emissione delle Obbligazioni, dei prezzi a cui sono emesse le Obbligazioni o del numero di Obbligazioni da emettere, o alla determinazione o calcolo dell’ammontare da pagare al momento del rimborso delle Obbligazioni. Lo Sponsor S&P non ha alcun obbligo o impegno in relazione all’amministrazione, commercializzazione o scambio delle Obbligazioni.

Lo sponsor s&p non garantisce l’accuratezza e/o la completezza dell’indice s&p o di qualsiasi dato ivi incluso e lo sponsor s&p non avrà alcuna responsabilità per qualsiasi errore, omissione o interruzione ivi contenuta. Lo sponsor non fornisce alcuna garanzia, espressa o implicita, circa i risultati da ottenere da parte dell’emittente, dell’agente di calcolo o da qualsiasi persona o entità dall’uso dell’indice s&p né dà garanzie di commerciabilità o convenienza per un determinato fine od uso per ciò che riguarda l’indice s&p o qualsiasi dato qui incluso. Lo sponsor s&p non dà alcuna garanzia espressa e implicita e col presente espressamente rigetta ogni garanzia di

commerciabilità o idoneità ad un particolare fine od uso per ciò che riguarda l'indice o a qualsiasi dato ivi incluso. Senza limitazione di quanto sopra, in nessun caso lo sponsor s&p avrà alcuna responsabilità di un qualsiasi danno specifico, punitivo, indiretto o conseguente (compresa la perdita di profitti), anche se avvisato della possibilità di tali danni.

2.3 DOW JONES EUROSTOXX 50SM INDEX

STOXX e DOW JONES non hanno alcun rapporto con l'Emittente diverso dalla concessione dell'Indice Eurostoxx e dei relativi marchi da usare in connessione alle Obbligazioni.

STOXX e Dow Jones non: sponsorizzano, avallano, vendono o promuovono le Obbligazioni; raccomandano ad una qualsiasi persona di investire in Obbligazioni o in qualsiasi altro titolo; hanno alcuna responsabilità od obbligo né assumono alcuna decisione circa i tempi, la quantità o i prezzi delle Obbligazioni; hanno alcuna responsabilità o impegno riguardo l'amministrazione, gestione o commercializzazione delle Obbligazioni; né prendono in considerazione le esigenze dei prodotti o dei possessori dei prodotti nella determinazione, composizione o calcolo del relativo indice né hanno alcun obbligo di farlo.

STOXX e Dow Jones non avranno alcuna responsabilità connessa alle Obbligazioni. In particolare, STOXX e Dow Jones non rilasciano alcuna garanzia, esplicita o implicita, e disconoscono ogni e qualsiasi garanzia riguardante: le performance delle Obbligazioni per il possessore delle Obbligazioni, per qualsiasi altra persona in relazione all'uso dell'Indice Eurostoxx e dei dati inclusi nell'Indice Eurostoxx; circa l'accuratezza o completezza dell'Indice Eurostoxx e dei suoi dati; la commerciabilità e idoneità ad un particolare fine o utilizzo dell'Indice Eurostoxx e dei suoi dati. STOXX e Dow Jones non avranno alcuna responsabilità per qualsiasi errore, omissione o interruzione dell'Indice Eurostoxx o dei suoi dati. In nessuna circostanza STOXX e Dow Jones saranno responsabili di una qualsiasi perdita di profitti oppure per danni e perdite indiretti, punitivi, speciali o conseguenti, anche se STOXX o Dow Jones sanno che possono verificarsi. Il contratto di licenza fra l'Emittente e STOXX è destinato esclusivamente a loro beneficio e non a beneficio dei Possessori delle Obbligazioni o di qualsiasi terza parte.

ALLEGATO D

FOGLIO INFORMATIVO ANALITICO RELATIVO ALLE OBBLIGAZIONI ESISTENTI

FOGLIO INFORMATIVO ANALITICO

FOGLIO INFORMATIVO REDATTO AI SENSI DELLA DISCIPLINA DELLA BANCA D'ITALIA IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI E SERVIZI BANCARI

**Prestito obbligazionario fino ad un massimo di Euro 30,000,000 indicizzato ad un Basket Dinamico -
FidelityFunds**

Codice ISIN XS0180786864

Per conoscere il rendimento offerto dal presente titolo, si raccomanda di leggere attentamente il paragrafo "Modalità di Rimborso" nella sezione II ed il paragrafo "Esemplificazioni dei Rendimenti" nella sezione III del presente Foglio Informativo Analitico

I - INFORMAZIONI SULLA BANCA EMITTENTE

1- Denominazione e forma giuridica

L'emittente ('Emittente') è denominato BNP Paribas S.A. ed è costituito in forma di "société anonyme" sotto legge francese.

2 - Sede legale e sede amministrativa

L'Emittente ha sede legale e direzione generale al 16, boulevard des Italiens – 75009 Parigi.

3 – Numero di iscrizione all'albo delle banche tenuto dalla Bancad'Italia

La succursale di BNP Paribas S.A. a Milano è iscritta all'Albo delle banche tenuto dalla Banca d'Italia al n° 3181

4 - Gruppo Bancario di appartenenza e relativo numero di iscrizione all'albo dei gruppi bancari tenuto dalla Banca d'Italia

BNP Paribas S.A. non è iscritta all'albo dei Gruppi Bancari tenuti presso la Banca d'Italia.

5 - Ammontare del capitale sociale e delle riserve risultanti dall'ultimo bilancio approvato

Al 31/12/2002 l'importo del capitale sociale e delle riserve dell'Emittente –incluso utile riportato a nuovo- su base individuale, ammontava a Euro 26,445,000,000.

6 - Rating dell'emittente

L'Emittente ha ottenuto i seguenti rating:

- Moody's Investors Service: Aa2
- Standard & Poor's: AA-

7 – Eventuali conflitti d’interesse attinenti il collocamento dei titoli

L’Agente di Calcolo, BNP Paribas Arbitrage, appartiene allo stesso gruppo dell’Emittente.

II- INFORMAZIONI SULLE CARATTERISTICHE DELL’EMISSIONE

Prestito obbligazionario fino ad un massimo di Euro 30,000,000 indicizzato ad un Basket Dinamico – Fidelity Funds

1) Importo tagli e titoli

Il Prestito obbligazionario indicizzato ad un Basket Dinamico – Fidelity Funds di ammontare nominale massimo pari a Euro 30,000,000 (“Importo Nominale”) è costituito da un massimo di 30.000 obbligazioni (“Obbligazioni”) del valore nominale di Euro 1.000 (mille) ciascuno.

I titoli sono ammessi al sistema di gestione accentrata presso Clearstream. Non è previsto il rilascio di certificati individuali agli obbligazionisti.

2) Periodo di collocamento

Le Obbligazioni sono offerte in sottoscrizione sino al 17 dicembre 2003. Il lotto minimo di sottoscrizione è pari a Euro 10.000 e successivi multipli di Euro 1.000.

E’ prevista la chiusura anticipata in caso di sottoscrizione integrale del prestito prima della data di chiusura del collocamento.

3) Prezzo e data di emissione e di rimborso

Le Obbligazioni sono emesse in data 29 dicembre 2003 (Data di Emissione) al prezzo di Euro 1.000 per ciascuna obbligazione di pari valore nominale, previa autorizzazione della Banca d’Italia.

Le Obbligazioni saranno rimborsate in data 29 dicembre 2008 (Data di Rimborso) con le modalità previste all’art. 5 e 6.

4) Durata

La durata dell’emissione è di cinque anni a partire dalla Data di Emissione fino alla Data di Rimborso, fatti salvi i casi di estinzione anticipata ai sensi dell’art.12.

5) Modalità di rimborso

L’emissione sarà rimborsata in unica soluzione alla Data di Rimborso fatti salvi i casi di estinzione anticipata, ove applicabile ai sensi dell’art. 12.

6) Interessi, premi ed altri frutti

Alla Data di Rimborso gli obbligazionisti percepiranno per ciascuna obbligazione un importo in Euro pari al maggiore tra

Euro 1.000 (importo minimo garantito alla Data di Scadenza) e $\text{Euro}1.000 \times \frac{\text{Basket}_t}{\text{Basket}_0}$

Dove:

Basket0 è il valore del Basket Dinamico, pari a 100, alla Data di Emissione, calcolato sulla base della NAV dei Fondi al 19 dicembre 2003

Basketf è il valore del Basket Dinamico alla Data di Rimborso, calcolato sulla base della NAV dei Fondi al 19 dicembre 2008

Definizioni:

“Basket Dinamico” : è un paniere costituito da due componenti il Portafoglio di Fondi e lo Zero Coupon con le caratteristiche indicate di seguito:

a) Portafoglio di Fondi significa un paniere di fondi (“Fondi”) con la seguente composizione fatti salvi eventuali aggiustamenti da parte dell’Agente di Calcolo ai sensi di quanto previsto all’art. 13

Percentuale	Nome	Isin Code
40%	FIDELITY American Growth \$	LU0077335932
40%	FIDELITY European Growth €	LU0048578792
20%	FIDELITY European High Yield Bond €	LU0110060430

La performance è calcolata considerando ciascuna classe di fondi costitutivi del Portafoglio di Fondi nella rispettiva valuta. Se la classe di fondi non è denominata in Euro la performance non è convertita in Euro, ma è calcolata nella rispettiva valuta. Il valore del Portafoglio di Fondi sarà quindi calcolato sulla base della seguente formula:

$$FV_t = FV_{t-1} \times \sum_{i=1}^3 PW_i \frac{\text{Fondo}_{i,t}}{\text{Fondo}_{i,t-1}}$$

Dove:

“FVt”indica il valore del Portafoglio di Fondi in una Data di Rilevazione

“FV t - 1”indica il valore del Portfoglio di Fondi alla Data di Rilevazione precedente

"Fondo i,t " è il Net Asset Value di ciascuna quota del Fondo in una Data di Rilevazione

"Fondo i,t -1" è il Net Asset Value di ciascuna quota del Fondo nella Data di Rilevazione precedente

“PW_i” è il peso percentuale dei Fondi nel Portafoglio di Fondi indicato nella tabella soprastante

Il valore del Basket Dinamico è calcolato usando i NAV giornalieri di ciascun fondo pubblicato dal rispettivo Fund Manager.

Tutti i fondi costitutivi del Basket di Fondi sono autorizzati alla commercializzazione in Italia

b) Zero Coupon

E' il valore di un'obbligazione zero coupon con le seguenti caratteristiche:

- data di rimborso pari alla Data di Rimborso delle Obbligazioni del presente prestito
- data di emissione pari alla Data di Rilevazione delle Obbligazioni del presente prestito
- valore di rimborso a scadenza pari a 100%

- valore nominale di 1 euro

Tale valore sarà calcolato dall'Agente di Calcolo sulla base del (i) tasso per depositi in Euro pubblicato alle 11 – ora di Milano - sulla pagina Reuters Libor01 per scadenze sino a 11 mesi e del (ii) tasso EUR Libor Basis Swap pubblicato alle 11- ora di Milano - sulla pagina Reuters ISDAFIX2 per scadenze maggiori o uguali a un. In caso di mancata pubblicazione Reuters l'Agente di Calcolo potrà ricorrere ad altre fonti)

“Data di Rilevazione” qualunque giorno lavorativo successivo alla Data di Emissione

“Giorno lavorativo”: un giorno che è un Giorno Operativo dei Fondi e in cui (i) le banche sono aperte a Londra, Parigi e Milano e (ii) il sistema Target è operativo. Qualora la Data di Rimborso cada in un giorno non lavorativo, la Data di Rimborso si intenderà posticipata al primo giorno lavorativo immediatamente successivo

“Giorno Operativo dei Fondi” : un giorno in cui è possibile eseguire gli ordini di sottoscrizione e liquidazione rispetto a tutti i Fondi

7) Meccanismo di calcolo e di ribilanciamento del Basket Dinamico

L'indicizzazione alla performance del Basket Dinamico prevede una partecipazione alla performance del Basket Dinamico minima del 20% e massima pari al 100%.

In ogni Data di Rilevazione l'Agente di Calcolo procederà al calcolo del valore del Basket Dinamico e, ove necessario, al ribilanciamento dei pesi tra il Portafoglio di Fondi e lo Zero Coupon sulla base del seguente procedimento.

1) In primo luogo l'Agente di Calcolo procederà al calcolo del valore del Basket Dinamico sulla base delle seguente formula:

$$Basket_{t-1} \times [1 + W \times FVPerformance + (1 - W) \times BondPerformance] - 2 \times Base$$

Dove:

'Basket_{t-1}' è il valore del Basket Dinamico alla Data di Rilevazione Precedente, fatta salva la Data di Emissione in cui il valore del Basket Dinamico è pari a 100 ;

'W' è la partecipazione al Portafoglio di Fondi

'FVPerformance' è la performance del Portafoglio di Fondi intesa come rendimento del valore del Portafoglio di Fondi tra una Data di Rilevazione e la Data di Rilevazione precedente

'1-W' indica la percentuale dello zero coupon nel Basket Dinamico

'Bond Performance' indica la performance dello zero coupon intesa come rendimento dello Zero Coupon tra una Data di Rilevazione e la Data di Rilevazione precedente.

'Base' è il numero di giorni effettivi tra la Data di Rilevazione e la Data di Rilevazione precedente, diviso per 360.

2) Successivamente l'Agente di Calcolo calcolerà il peso ottimale (W_{tg}) del Portafoglio di Fondi (con un minimo del 20% ed un massimo del 100%) come segue:

$$W_{tg(t)} = 7 \times \left(1 - \frac{BF_t}{Basket_t} \right)$$

Dove:

BFt é il Bond Floor (pari a 100 valore nominale)

Baskett = è il valore del Basket Dinamico alla Data di Rilevazione

Per Bond Floor si intende il valore di un'obbligazione con le seguenti caratteristiche:

- data di rimborso pari alla Data di Rimborso
- data di emissione pari alla Data di Rilevazione
- una cedola annuale pari allo 0,71% calcolato su base 30/360
- valore di rimborso a scadenza pari a 100%
- valore nominale di 1 euro

Tale valore sarà calcolato dall'Agente di Calcolo sulla base del (i) tasso per depositi in Euro pubblicato alle 11 – ora di Milano - sulla pagina Reuters Libor01 per scadenze sino a 11 mesi e del (ii) tasso EUR Libor Basis Swap pubblicato alle 11- ora di Milano - sulla pagina Reuters ISDAFIX2 per scadenze maggiori o uguali a un anno. In caso di mancata pubblicazione Reuters l'Agente di Calcolo potrà ricorrere ad altre fonti.

3) Qualora infine il peso effettivo del Portafoglio di Fondi alla Data di Rilevazione W_t risulti diverso dal peso ottimale come sopra determinato, l'Agente di Calcolo procederà alla riallocazione del Basket Dinamico secondo le seguenti linee guida:

(i) Se il peso effettivo W_t é minore del 90% del peso ottimale, l'Agente di Calcolo aumenterà il peso effettivo del Portafoglio di Fondi sino a concorrenza del peso ottimale. Tale riallocazione sarà effettuata il secondo giorno lavorativo successiva alla Data di Rilevazione ;

(ii) Se il peso effettivo W_t é maggiore del 110% del peso ottimale, l'Agente di Calcolo diminuirà il peso effettivo del Portafoglio di Fondi sino a concorrenza del peso ottimale. Tale riallocazione sarà effettuata il secondo giorno lavorativo successiva alla Data di Rilevazione ;

(iii) Se il peso effettivo W_t é compreso tra il 90% e il 110% del peso ottimale non saranno effettuate riallocazioni del Basket Dinamico

8) Commissioni

Sono a carico dell'Obbligazionista le seguenti commissioni:

Commissioni di collocamento: 2% del valore nominale sottoscritto

Commissioni di smobilizzo: in caso di riacquisto sul mercato da parte dell'Emittente ante scadenza sarà applicata una commissione di smobilizzo in favore dell'Emittente. Tale commissione sarà pari al 3% del valore nominale per il primo semestre a partire dalla Data di Emissione e decrescerà dello 0,50% per ogni semestre successivo.

9) Tasso annuo di interesse nominale ed effettivo

Le Obbligazioni non danno luogo ad un rendimento predeterminato. Il rendimento effettivo dipenderà infatti dal valore del Basket Dinamico a scadenza.

Il valore della NAV dei Fondi è pubblicato su il Sole 24 Ore e su Bloomberg. Al 5 novembre 2003 il valore della NAV dei Fondi era il seguente: 21.79, 6.955, 9.03 .

Ipotizzando la costanza nel tempo del valore della NAV dei Fondi al 5 novembre 2003 il rendimento annuo lordo delle Obbligazioni sarebbe pari a 0 (rimborso a scadenza Euro 1.000 per ciascuna obbligazione).

10) Regime fiscale

Sono a carico del portatore le imposte e tasse che per legge colpiscono le Obbligazioni e/o i relativi proventi e plusvalenze.

I proventi e plusvalenze dalle Obbligazioni sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 12,50% ai sensi del D. Lgs. n. 461/97 e successive integrazioni e modificazioni.

Quanto sopra non costituisce consulenza in materia fiscale e viene riferito a meri fini indicativi, senza assunzione di responsabilità dell'Emittente o dei soggetti addetti al collocamento in merito all'effettivo realizzarsi delle circostanze ivi trattate. Gli investitori sono invitati ad avvalersi della consulenza di fiscalisti di loro fiducia prima di effettuare investimenti in strumenti finanziari.

11) Termini di prescrizione

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi ed altri frutti, decorsi cinque anni dalla Data di Rimborso delle Obbligazioni e, per quanto riguarda il capitale, decorsi dieci anni dalla Data di Rimborso delle Obbligazioni.

12) Clausole di estinzione anticipata

Ai sensi di quanto previsto all'art 5 dell'Offering Circular, in ipotesi di illegittimità, impossibilità o eccessiva onerosità - derivanti da intervenute modifiche legislative o fiscali - degli obblighi dell'Emittente in relazione alle Obbligazioni, l'Emittente potrà procedere all'estinzione anticipata delle Obbligazioni.

13) Eventi di turbativa del Portafoglio di Fondi – Casi di Aggiustamento

Qualora, successivamente alla Data di Emissione:

- 1) Fosse modificato l'obiettivo di investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che lo stesso non è da intendersi esclusivamente riferito al benchmark previsto dal regolamento del Fondo alla Data di Emissione;
- 2) Fosse modificata la valuta di riferimento di uno qualsiasi dei Fondi in modo tale che il NAV non è più calcolato nella valuta originale;
- 3) Fosse introdotta una commissione per l'acquisto o la vendita, oppure uno spread di contrattazione o equivalente sulle quote di uno qualsiasi dei Fondi;
- 4) La società di gestione dei Fondi fosse incapace - per ragioni diverse rispetto a quelle di natura puramente tecnica o operativa - di calcolare e pubblicare il NAV di uno qualsiasi dei Fondi per cinque giorni lavorativi consecutivi ;
- 5) Le attività di uno qualsiasi dei Fondi o della società di gestione dei Fondi sono oggetto di indagine o ispezione da parte dell'organo di controllo per ragioni di malfunzionamento, inosservanza delle regole o dei regolamenti o altre ragioni analoghe;
- 6) L' Agente di Calcolo non è in grado di acquistare o vendere quote in uno qualsiasi dei Fondi su base giornaliera;
- 7) In relazione ad uno qualsiasi dei Fondi si verifica una fusione o una situazione di insolvenza;

8) Fosse modificato il regime fiscale o regolamentare applicabile ai Fondi in modo tale da avere un impatto pregiudizievole – a ragionevole giudizio dell'Agente di Calcolo - per l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione in quanto titolare di interessi nel Fondo interessato;

9) l'Emittente, le società del suo gruppo o qualunque controparte incaricata dell'hedging della presente emissione, in quanto titolare di interessi nel Fondo, dovessero detenere più del 3% del patrimonio di uno dei Fondi in relazione alla presente emissione e/o più del 25% del patrimonio del medesimo Fondo in relazione alle diverse emissioni di seguito indicate.

l'Agente di Calcolo eliminerà il Fondo interessato dall'Evento di Turbativa dal Portafoglio di Fondi e sostituirà a tale Fondo una corrispondente quota di Zero Coupon, determinata dall'Agente di Calcolo appena ricevuta notizia del Evento di Turbativa medesimo. La quota di Fondo convertita nello Zero Coupon ai sensi del precedente paragrafo non sarà riconvertita in Fondi sino alla Data di Scadenza delle Obbligazioni

In caso di distribuzione di dividendi da parte di un Fondo, l'Agente di Calcolo potrà a proprio ragionevole giudizio apportare ogni opportuno aggiustamento o modifica ai termini e condizioni del presente regolamento di emissione previa comunicazione agli investitori mediante avviso sulla pagina Reuters BNPED88.

14) Impegno a fornire su base continuativa i prezzi delle Obbligazioni

Non è prevista la quotazione delle Obbligazioni su alcun mercato regolamentato.

L'Emittente si impegna a fornire in via continuativa i prezzi indicativi delle Obbligazioni sul mercato secondario mediante pubblicazione sulla pagina Reuters BNPED88. Citibank International Plc si impegna a pubblicare su Finanza e Mercati il valore indicativo del Basket Dinamico il 19 di ogni mese (o il primo giorno lavorativo successivo qualora il 19 non sia un giorno lavorativo o un giorno di pubblicazione di Finanza e Mercati)

15) Lotto Minimo e termini di negoziazione sul mercato secondario

Le Obbligazioni potranno essere negoziate sul mercato secondario in ogni giorno lavorativo per lotti minimi pari a n° 10 (dieci) Obbligazioni e successivi multipli di 1 (una) Obbligazione.

Gli ordini di negoziazione dovranno essere inoltrati da Citibank International Plc all'Agente di Calcolo entro e non oltre le ore 14 – orario di Londra della data di negoziazione.

Le richieste di negoziazione pervenute all'Agente di Calcolo oltre tale orario saranno eseguite il giorno lavorativo successivo.

Il valore della negoziazione sarà reso noto il secondo giorno lavorativo successivo alla data di negoziazione e l'importo riveniente dalla negoziazione delle Obbligazioni sarà corrisposto all'investitore il settimo giorno lavorativo successivo alla data di negoziazione.

L' emittente si impegna a fornire quotazioni sul mercato secondario tali che sia garantito uno spread del 1% tra prezzo di acquisto e prezzo di offerta.

16) Eventuali clausole di subordinazione/Altri oneri, condizioni gravami per il sottoscrittore

Le Obbligazioni non sono soggette a clausole di subordinazione. Fatto salvo quanto previsto alla presente sezione, le Obbligazioni non sono soggette ad altri gravami, oneri o condizioni suscettibili di pregiudicare gli interessi degli investitori.

17) Legge Applicabile

Le Obbligazioni sono soggette alla legge inglese. In caso di contraddittorietà tra il presente documento e l'Offering Circular – come integrata dal pricing supplement relativo alla presente emissione – (di seguito “Documentazione EMTN”) depositata presso l’Emittente e Citibank prevarrà quanto disposto nella Documentazione EMTN.

18) Soggetti terzi incaricati dei servizi connessi con l’emissione

Il regolamento della presente emissione sarà effettuato per il tramite di Citibank International Plc. Agente di Calcolo è BNP Paribas Arbitrage.

LEGENDA: Per miglior riscontro si riportano di seguito alcune definizioni rilevanti in merito alle Obbligazioni e si rinvia integralmente alle definizioni fornite all’art. 6 e 7 per il calcolo degli interessi e la descrizione dei meccanismi di calcolo e di ribilanciamento del Basket Dinamico, rilevanti ai fini del calcolo del rendimento delle Obbligazioni medesime

Obbligazioni bancarie : titoli di debito che impegnano la banca emittente al rimborso del capitale a scadenza e degli interessi previsti nel regolamento del prestito

Titoli strutturati : titoli che incorporano all’interno di uno strumento di debito di tipo tradizionale un contratto derivato, solitamente di tipo opzionale. Diversamente dai titoli sintetici, le due componenti di un titolo strutturato (obbligazionaria e derivata) sono fuse all’interno di un unico strumento finanziario

Zero coupon : obbligazione priva di cedola il cui rendimento è determinato dalla differenza tra il prezzo di emissione e il valore di rimborso.

Fondi comuni di investimento : patrimoni privi di personalità giuridica suddivisi in quote di pertinenza dei partecipanti, la cui gestione è affidata ad apposite società che ne curano l’investimento in strumenti finanziari crediti o altri beni. Il patrimonio del fondo è distinto sia da quello della società di gestione sia da quello dei partecipanti e deve essere depositato presso una banca (banca depositaria).

LIBOR (London Interbank Offered Rate) : Tasso d’interesse a breve termine per le principali eurovalute sul mercato interbancario di Londra.

Rating : Esprime la valutazione formulata da un’agenzia privata specializzata del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali, ovvero della probabilità che questi faccia fronte puntualmente al servizio del debito.

III - INFORMAZIONI SUI RISCHI DELL’OPERAZIONE

1. Descrizione delle tipologie di rischio che caratterizzano l’investimento

Il rendimento delle Obbligazioni non può essere predeterminato e riflette gli elementi di rischio tipici di un investimento in fondi. Tali rischi sono riconducibili alle possibili variazioni del valore della quota di ciascun fondo costitutivo del Portafoglio di Fondi che, a loro volta, risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari nei quali sono investite le disponibilità del fondo medesimo.

Per poter valutare gli elementi di rischio inerenti alla sottoscrizione delle Obbligazioni occorre tener conto di una serie di variabili sintetizzabili nei cosiddetti “rischio di prezzo”, “rischio liquidità” e “rischio emittente”.

Rischio di prezzo

E’ il rischio di “oscillazione” del prezzo del titolo durante la vita dell’Obbligazione, che potrebbe esporre l’investitore a perdite in conto capitale nel caso di smobilizzo ante scadenza.

Rischio liquidità

Le Obbligazioni non sono quotate presso alcun mercato regolamentato: il disinvestimento anteriore alla scadenza potrebbe pertanto essere ostacolato o pregiudicato da temporanee crisi di liquidità.

La negoziazione dell'Obbligazioni è soggetta ai termini e alle restrizioni previste nel paragrafo Lotto Minimo e termini di negoziazione sul mercato secondario

E' necessario sottolineare che, nei casi in cui l'investitore decidesse di liquidare il proprio investimento prima della data di rimborso, l'importo di liquidazione potrebbe risultare inferiore al capitale investito.

Rischio emittente

Sottoscrivendo le Obbligazioni l'investitore diventa finanziatore di BNP Paribas S.A. ed acquisisce il diritto al rimborso dell'importo determinato ai termini della Sezione II del presente documento - "Modalità di rimborso". Il patrimonio dell'Emittente garantisce l'investitore per la corresponsione dell'ammontare dovuto a scadenza senza priorità rispetto agli altri creditori dell'emittente in caso di insolvenza del medesimo.

In caso di difficoltà finanziarie l'Emittente potrebbe non assicurare il pagamento del valore di rimborso delle Obbligazioni.

Si sottolinea inoltre che nel caso di estinzione anticipata il reinvestimento degli importi rimborsati potrebbe avvenire ad un tasso diverso da quello vigente al momento dell'iniziale investimento.

2. Illustrazione della componente derivativa

Sottoscrivendo le Obbligazioni l'investitore acquista un prodotto finanziario scomponibile in un'obbligazione zero coupon e in un'opzione call implicita con sottostante un Basket Dinamico.

Al 6/11/2003 il valore della componente opzionale nella struttura è pari a 14.3%

3. Esempificazioni del rendimento dei titoli

Le Obbligazioni non danno luogo ad un rendimento predeterminato. Il rendimento effettivo dipenderà infatti dal valore del Basket Dinamico a scadenza.

CASO A) IPOTESI DI RENDIMENTO MINIMO:

Ipotizzando che a scadenza il peso percentuale del Portafoglio di Fondi sia pari al 20% (peso percentuale minimo) e che il valore del Basket Dinamico sia pari al 65% del suo valore iniziale, agli Obbligazionisti sarà corrisposto per ciascuna Obbligazione alla Data di Rimborso un importo pari a Euro 1.000, corrispondente ad un rendimento annuo lordo pari a zero

CASO B) IPOTESI DI RENDIMENTO MEDIO:

Ipotizzando che a scadenza il peso percentuale del Portafoglio di Fondi sia pari al 70% e che il valore del Basket Dinamico sia pari al 114.5% del suo valore iniziale, agli Obbligazionisti sarà corrisposto per ciascuna Obbligazione alla Data di Rimborso un importo pari a Euro 1.145, corrispondente ad un rendimento annuo lordo del 2,745%;

CASO C) IPOTESI DI RENDIMENTO ELEVATO:

Ipotizzando che a scadenza il peso percentuale del Portafoglio di Fondi sia pari al 100% (peso percentuale massimo) e che il valore del Basket Dinamico sia pari al 215% del suo valore iniziale, agli Obbligazionisti sarà corrisposto per ciascuna Obbligazione alla Data di Rimborso un importo pari a Euro 2.150, corrispondente ad un rendimento annuo lordo del 16,5434% .

4. Indicazione della circostanza che le Obbligazioni oggetto dell'emissione non rientrano tra le forme di raccolta coperte dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

Le Obbligazioni non rientrano tra le forme di raccolta coperte dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

5. Garanzie/Criteri di Riparto

Non sono previste garanzie né criteri di riparto in relazione alla presente emissione.

ALLEGATO E

FOGLIO INFORMATIVO ANALITICO RELATIVO ALLE NUOVE OBBLIGAZIONI

FOGLIO INFORMATIVO

redatto ai sensi del Titolo X delle Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia

del Prestito obbligazionario

"€ 9.017.000 Euro Medium Term Notes linked to a Dynamic Fund Basket", Serie 5911
con rendimento legato ad un basket di riferimento

emesse da BNP Paribas

CODICE ISIN XS0206528530
CODICE COMMON 20652853

Le Obbligazioni garantiscono il rimborso del capitale a scadenza. Per conoscere il rendimento offerto dalle Obbligazioni (come di seguito definite) si raccomanda di leggere attentamente il paragrafo "Prezzo di Rimborso e Modalità di Rimborso" e "Rendimento" nella sezione II ed "Esemplificazione del rendimento delle Obbligazioni" nella sezione III del presente Foglio Informativo.

I) INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

1. Denominazione e forma giuridica	BNP Paribas, una banca costituita in forma di "société anonyme" ai sensi della legge francese (l'" Emittente "). L'Emittente è iscritto presso il registro francese (corrispondente al registro delle imprese italiano) al n.662042449.
2. Sede legale e amministrativa	16, Boulevard des Italiens - 75009, Parigi, Francia
3. Indirizzo telematico	www.bnpparibas.com
4. Albo delle Banche	L'Emittente, in quanto banca francese, non è iscritta all'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia.
5. Gruppo Bancario	L'Emittente non è parte di un Gruppo Bancario Italiano.
6. Capitale sociale e riserve	Al 4 Luglio 2004, il capitale sociale dell'Emittente era pari ad Euro 1.769.400.800.
7. Autorità di Vigilanza Competente	L'Autorità di Vigilanza competente è la <i>Autorité des Marchés Financiers</i> (AMF).
8. Rating	L'Emittente è dotato dei seguenti ratings: AA- (Standard & Poor's Rating Services, a division of the McGraw-Hill Companies Inc.); e Aa2 (Moody's Investors Services, Inc.).
9. Conflitto di interesse	L'Agente di Calcolo appartiene allo stesso gruppo dell'Emittente. Pertanto si configura una potenziale situazione di conflitto d'interesse.

II) INFORMAZIONI SULLE CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

1. Denominazione, ammontare nominale massimo dell'emissione, numero delle Obbligazioni e valore nominale unitario delle Obbligazioni. Regime di gestione accentrata delle Obbligazioni.	Il prestito obbligazionario denominato "Euro Medium Term Notes linked to a Dynamic Fund Basket", Serie 5911, di ammontare nominale massimo pari ad Euro 9.017.000, è costituito da n. 9.017 obbligazioni (le " Obbligazioni "), del valore nominale di Euro 1.000 ciascuna. Le Obbligazioni sono accentrate presso Euroclear e Clearstream, Luxembourg. Le Obbligazioni sono offerte per lo scambio con le obbligazioni "Euro 9.017.000 Notes Linked to a Portfolio of Fidelity Funds" (le " Obbligazioni Esistenti ") (Codice ISIN: XS0180786864, Common Code: 18078686, Serie 3953), emesse dall'Emittente, ai sensi del programma "BNP Paribas Euro programme for the issuance of debt instruments" (il " Programma ") in data 29 Giugno 2003, così come modificato di volta in volta.
2. Data di apertura e chiusura del periodo di collocamento	Dal 4 Febbraio 2005 al 24 Febbraio 2005, e comunque allo spirare del termine previsto dall'articolo 129 del Decreto Legislativo n. 385 del 1993.

3. Data di Emissione	3 Marzo 2005 (Data di Godimento)
4. Prezzo di Emissione	Non applicabile
5. Valuta di Riferimento	Euro
6. Quantità Minima Negoziabile	Non applicabile
7. Valuta di Pagamento	Euro
8. Durata	<p>Le Obbligazioni hanno durata dal 3 Marzo 2005 al 29 Dicembre 2008 (la "Data di Scadenza"), salvo il caso di aggiustamenti o ritardi e di rimborso anticipato delle Obbligazioni, come di seguito descritto.</p> <p>Si precisa che la Data di Scadenza potrà essere posticipata qualora, 2 Giorni Lavorativi precedenti la Data di Scadenza stessa, l'Agente di Calcolo determini che l'Hedge Provider (come di seguito definito) incaricato di svolgere funzioni di copertura della presente emissione, non abbia ricevuto il rendimento relativo alle Quote dei Fondi, come di seguito entrambi definiti, ove esistente. In caso di ritardo, non matureranno interessi. Per ulteriori informazioni si prega di consultare il Regolamento delle Obbligazioni.</p>
9. Prezzo di Rimborso e Modalità di Rimborso	<p>Le Obbligazioni garantiscono il rimborso del capitale a scadenza. In particolare, le Obbligazioni verranno rimborsate in un'unica soluzione alla Data di Scadenza, fatti salvi i casi di estinzione anticipata, ove applicabile, ai sensi del successivo punto 16.</p> <p>Le Obbligazioni potranno, inoltre, corrispondere un rendimento come illustrato al successivo punto 10.</p>
10. Rendimento	<p><u>Rendimento</u></p> <p>Il rendimento delle Obbligazioni non è predeterminato dall'inizio ed è indicizzato all'andamento del valore di un basket di riferimento (il "Basket"), come di seguito illustrato.</p> <p>Le Obbligazioni corrispondono, infatti, alla Data di Scadenza, un importo in Euro (il "Prezzo di Rimborso") pari al prodotto:</p> <p>(i) di Euro 1.000 (valore nominale dell'Obbligazione alla Data di Emissione); e</p> <p>(ii) della somma di (i) 100% ed (ii) il maggior valore tra a) 0 e b) il rapporto tra il Valore del Basket (come di seguito definito) alla Data di Valutazione Finale del Basket ed Euro 100, meno 1, calcolato secondo la seguente formula:</p> $PR = EUR1,000 \times \left\{ 100\% + \text{Max} \left(0, \frac{\text{Basket}_{\text{Final}}}{EUR100} - 1 \right) \right\}$ <p>dove:</p> <p>"Basket_{Final}", indica il Valore del Basket alla Data di Valutazione Finale del Basket.</p> <p>"Data di Valutazione Finale del Basket" indica il 19 Dicembre 2008. Qualora la Data di Valutazione Finale del Basket cada in un giorno che non è un Giorno Lavorativo, si considererà il Giorno Lavorativo immediatamente successivo.</p> <p><u>Il Basket</u></p> <p>Il Basket indica un paniere dinamico costituito, alla Data di Emissione, da quote appartenenti a cinque fondi, autorizzati al collocamento in Italia (ciascuna la "Quota" o il "Fondo" ed insieme le "Quote" ed i "Fondi")</p>

e/o, successivamente, da Indici, come di seguito definiti, (le Quote e gli Indici, insieme il "**Portafoglio**") e dall'Obbligazione Zero Coupon, come di seguito meglio illustrato.

In particolare, il Basket prevede, un'esposizione variabile al Portafoglio compresa tra un minimo del 20% ed un massimo del 100% del valore totale del Basket stesso, secondo un meccanismo predefinito.

Ai fini del calcolo del Valore del Basket, viene inoltre utilizzato un parametro ipotetico, rappresentato dall'Obbligazione Zero Coupon, come di seguito definita.

Il Portafoglio e l'Obbligazione Zero Coupon, sono utilizzati in proporzioni variabili ai fini del calcolo del valore del Basket, secondo formule oggettive e predeterminate, come di seguito meglio illustrato.

I Fondi

Alla Data di Emissione, il Portafoglio è così composto:

Peso	Fondo/ Quota	Codi ce ISIN
20%	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND European Equity Alpha A Class A Shares	LU161305163
20%	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUND Franklin Templeton European Fund Class A(acc)Shares	LU0140363002
20%	SGAM FUND Equities US Concentrated Core Class A Shares	LU0146904684
20%	SGAM FUND Equities US Relative Value Class A Shares	LU0130134629
20%	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS Robeco High Yield Bonds (EUR) Class A Shares	LU0085136942

In particolare, la performance di ciascuna Quota viene calcolata considerando la rispettiva valuta di ciascuna Quota. Se la Quota non è denominata in Euro, la performance non è convertita in Euro, ma viene calcolata nella valuta di riferimento.

Alla Data di Valutazione del Basket Esistente, come di seguito definita, il valore di ciascuna Quota sarà pari al *Net Asset Value* (NAV) di tale Quota, calcolato a tale data.

Il valore di ciascuna Quota viene pubblicato sul "IL SOLE24ORE" dalla società di gestione del Fondo (*Management Company*, come definita nel Regolamento delle Obbligazioni).

Il regolamento di ciascun Fondo è disponibile presso:

- BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch (in qualità di *Principal Paying Agent* e di *Exchange Agent*), con sede in 23 Avenue de la Porte Neuve, L-2085 Lussemburgo;
- Citibank International Plc, Italian Branch (in qualità di *Dealer Manager*), con sede in Foro Buonaparte 16, 20121 Milano, durante gli orari di ufficio, nei giorni in cui le rispettive banche locali sono aperte.

"Data di Valutazione del Basket Esistente", indica la Data di Emissione. Qualora la Data di Valutazione del Basket Esistente cada in un giorno che non è un Giorno Lavorativo e un Giorno Lavorativo delle Obbligazioni Esistenti (come definito nel Regolamento delle Obbligazioni), si considererà il Giorno Lavorativo che è anche un Giorno Lavorativo delle Obbligazioni Esistenti, immediatamente successivo.

Valore del Basket

Salvo quanto previsto con riferimento all'aggiustamento del Basket, l'Agente di Calcolo procederà al calcolo del valore del Basket (il "Valore del Basket"), come di seguito illustrato.

In particolare alla Data di Valutazione del Basket Esistente il Valore del Basket sarà pari al Valore del Basket relativo alle Obbligazioni Esistenti (come definito nel Regolamento delle Obbligazioni) a tale data.

Successivamente, ed in ciascun Giorno Lavorativo, il Valore del Basket sarà pari ad un ammontare in Euro pari al prodotto (A) del Valore del Basket nel Giorno Lavorativo precedente e (B) la somma di (i) il prodotto del Peso Effettivo, come di seguito definito, relativo al Giorno Lavorativo precedente ed il rapporto tra il Valore del Portafoglio, come di seguito definito, in un Giorno Lavorativo ed il Valore del Portafoglio nel Giorno Lavorativo precedente e (ii) il prodotto di (a) 1 meno il Peso Effettivo nel Giorno Lavorativo precedente e (b) il rapporto tra il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon, come di seguito definita, in un Giorno Lavorativo ed il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon nel Giorno Lavorativo precedente, meno (C) le relative spese pari al prodotto di (i) 2 e (ii) il rapporto tra $ActDays_{t,t-1}$ e 360, e calcolato secondo la seguente formula:

Basket Value_t=

$$Basket\ Value_{t-1} \times \left[W_{t-1} \times \frac{FV_t}{FV_{t-1}} + (1 - W_{t-1}) \times \frac{ZC_t}{ZC_{t-1}} \right] - 2 \times \frac{ActDays_{(t-1,t)}}{360}$$

dove:

"Basket_t", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Valore del Basket in tale Giorno Lavorativo;

"Basket_{t-1}", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Valore del Basket nel Giorno Lavorativo precedente;

"W_{t-1}", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Peso Effettivo del Portafoglio nel Giorno Lavorativo precedente;

"FV_t", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Valore del Portafoglio in tale Giorno Lavorativo;

"FV_{t-1}" indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Valore del Portafoglio nel Giorno Lavorativo precedente;

"ActDays_{t,t-1}", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Numero dei Giorni (*Actual Number of Days*, come definito nel Regolamento delle Obbligazioni) relativi a tale Giorno Lavorativo;

"ZC_t", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon, come di seguito definita, in un Giorno Lavorativo;

"ZC_{t-1}", indica, con riferimento ad un Giorno Lavorativo, il Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon nel Giorno Lavorativo precedente.

Il Valore del Basket verrà pubblicato settimanalmente, dall'Agente di Calcolo, attraverso il circuito di informazione finanziaria Reuters, alla

pagina BNPED153, e mensilmente, dal Dealer Manager, sul quotidiano "Finanza e Mercati".

Dal Valore del Basket verrà detratto giornalmente il rateo di una commissione pari al 2% su base annua del Valore del Basket stesso.

Aggiustamento del Basket

Qualora l'Agente di Calcolo accerti che l'Hedge Provider ha conferito un ordine di sottoscrizione di Quote e/o di disinvestimento di una quota già posseduta relativa alle Obbligazioni Esistenti (l'"**Ordine relativo alla Quota**"), nell'ambito dell'attività di *hedging* delle Obbligazioni Esistenti e/o delle obbligazioni dell'Emittente con riferimento alle Obbligazioni alla Data di Valutazione del Basket Esistente, e che:

- (i) un' Ordine relativo alla Quota non è stato eseguito o perfezionato in conformità degli standard delle regole del Fondo rilevante, prevalenti nelle condizioni normali di mercato; e/o,
 - (ii) il prezzo di sottoscrizione che deve essere pagato dall'Hedge Provider o il prezzo di rimborso ricevuto dal Hedge Provider in relazione all'Ordine relativo alla Quota è differente dal valore netto della Quota di riferimento o della quota relativa alle Obbligazioni Esistenti, a seconda dei casi, con riferimento alla Data di Valutazione del Basket Esistente,
- (uno qualsiasi di tali Ordini relativi alla Quota di cui ai precedenti punti (i) e (ii), gli "**Ordini Non Perfezionati**")

allora l'Agente di Calcolo stesso potrà apportare degli aggiustamenti al Basket (incluso, a titolo esemplificativo, il Valore del Basket) al fine di riflettere l'evento di riferimento, il tutto così come determinato, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, dallo stesso Agente di Calcolo.

Nel compiere tali aggiustamenti, l'Agente di Calcolo dovrà considerare alcuni fattori, così come reputerà opportuno, tra cui, *inter alia*, le commissioni, le tasse, le ritenute, i prelievi e ogni altra voce di spesa o di costo relativa agli Ordini Non Perfezionati o altre voci di costi che l'Hedge Provider sopporterà nel disinvestire o nell'adeguare gli Ordini relativi alle Quote al fine di dar conto degli effetti degli Ordini Non Perfezionati nell'ambito della propria attività di *hedging* relativamente alle Obbligazioni Esistenti o alle Obbligazioni. Per evitare qualsiasi dubbio, detti aggiustamenti sul Basket possono essere effettuati prima, durante o dopo la Data di Valutazione del Basket Esistente.

Ai fini del calcolo del valore del Basket, si intende:

(i) Valore del Portafoglio (FV)

In ciascun Giorno Lavorativo successivo alla Data di Valutazione del Basket Esistente (salvo il caso di sostituzione dell'Indice come meglio specificato nel Regolamento delle Obbligazioni), l'Agente di Calcolo calcolerà il valore del Portafoglio (il "**Valore del Portafoglio**"), pari al prodotto di (a) il Valore del Portafoglio nel Giorno Lavorativo Precedente e (b) la somma dei prodotti, relativamente a ciascuna Componente del Portafoglio (come di seguito definita) di (i) il Peso della Componente del Portafoglio e (ii) il rapporto tra il Valore della Componente del Portafoglio in un Giorno Lavorativo ed il Valore della Componente del Portafoglio nel Giorno Lavorativo precedente (il Valore del Portafoglio relativamente alla Data di Valutazione del Basket Esistente è pari al Valore del Portafoglio delle Obbligazioni Esistenti, come definito nel Regolamento delle Obbligazioni, a tale data), e calcolato sulla base della seguente formula:

$$FV_t = FV_{t-1} \times \sum_{i=1}^5 w_i \frac{Fund_{i,t}}{Fund_{i,t-1}}$$

dove:

"**Fondo_{i,t}**" ($Fund_{i,t}$), indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo, il Valore della Componente del Portafoglio in tale Giorno Lavorativo;

"**Fondo_{i,t-1}**" ($Fund_{i,t-1}$), indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo, il Valore della Componente del Portafoglio nel Giorno Lavorativo precedente;

"**Componente del Portafoglio**", indica ciascuna Quota o Indice compreso nel Portafoglio di volta in volta;

"**Valore della Componente del Portafoglio**", indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo, (i) se la Componente del Portafoglio è una Quota, il NAV di detta Quota in quel Giorno Lavorativo e (ii) se la Componente del Portafoglio è un Indice, il Prezzo di Chiusura dell'Indice (come definito nel Regolamento delle Obbligazioni), in tale Giorno Lavorativo;

"**W_i**", indica, relativamente alla Componente del Portafoglio, il Peso della Componente del Portafoglio;

"**Peso della Componente del Portafoglio**", indica 20%.

(ii) Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon

Ai fini del calcolo del Valore del Basket, l'Obbligazione Zero Coupon rappresenta un parametro di riferimento ed indica un'ipotetica obbligazione zero coupon con le seguenti caratteristiche (l'"**Obbligazione Zero Coupon**"):

- l'emittente è un soggetto finanziario avente il medesimo merito di credito dell'Emittente;
- data di scadenza pari alla Data di Valutazione Finale del Basket;
- data di emissione pari alla Data di Valutazione del Basket Esistente;
- valore di rimborso a scadenza pari a 100%;
- valore nominale pari ad Euro 1.

Alla Data di Valutazione del Basket Esistente e relativamente ad un Giorno Lavorativo successivo a tale data, l'Agente di Calcolo calcolerà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, il prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon (il "**Prezzo dell'Obbligazione Zero Coupon**"), definito come il valore attuale (espresso in percentuale sull'ammontare nominale dell'Obbligazione Zero Coupon) dell'Obbligazione Zero Coupon stessa nel Giorno Lavorativo, sulla base di una curva di riferimento costruita sui seguenti valori (la "**Curva di Riferimento**"):

- (a) tasso per depositi in Euro pubblicato alle 11:00 – ora *Central European Time* - sulla pagina Reuters LIBOR01 per scadenze sino a 11 mesi, in tale Giorno Lavorativo; e
- (b) tasso *Euribor Basis Swap fixings* pubblicato alle 11:00 – ora di Francoforte- sulla pagina Reuters ISDAFIX2, per scadenze maggiori o uguali a un anno, in tale Giorno Lavorativo.

In caso di (i) aggiustamento dei tassi sopra indicati al fine di riflettere i costi di prestiti effettuati da istituzioni finanziarie aventi il medesimo merito di credito dell'Emittente, e (ii) mancata pubblicazione di detti valori sulla relativa pagina Reuters, allora l'Agente di Calcolo calcolerà gli stessi valori ed il valore della Curva di Riferimento in base ad altra fonte, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento.

Determinazione del Peso Effettivo e del Peso Ottimale delle Componenti del Portafoglio

Il peso effettivo (il "**Peso Effettivo**") rappresenta l'allocazione delle Componenti del Portafoglio all'interno del Basket. Il Peso Effettivo alla Data di Valutazione del Basket Esistente sarà pari al Peso Ottimale (come di seguito definito) a tale data, calcolato secondo la formula di seguito illustrata.

In ogni Giorno Lavorativo successivo alla Data di Valutazione del Basket Esistente, l'Agente di Calcolo procederà al calcolo del peso ottimale delle Componenti del Portafoglio ($W_{ig(t)}$) (il "**Peso Ottimale**") pari a (i) 20% o, se maggiore, (ii) al prodotto della Leva (come di seguito definita) e della Distanza, secondo la formula di seguito indicata (in ogni caso, il Peso Ottimale non potrà mai essere superiore al 100% del Valore del Basket):

$$W_{ig(t)} = \text{Min}(100\%, \text{Max}(\text{LeverageFactor} \times D_t, 20\%))$$

dove:

"**Leverage Factor**" ("**Leva**") indica una leva finanziaria pari al 7%.

"**D_t**" indica, in qualunque giorno, la distanza (la "**Distanza**", espressa in percentuale) relativamente a tale giorno, utilizzata ai fini del calcolo del Peso Ottimale e calcolata, alla Data di Valutazione del Basket Esistente e, a seguito del calcolo del Valore del Basket, in ciascun Giorno Lavorativo successivo a tale data, secondo la seguente formula:

$$D_t = \frac{\text{Basket Value}_t - \text{EUR } 100 \times \text{CB}_t}{\text{Basket Value}_t}$$

dove:

"**CB_t**" indica, relativamente ad un Giorno Lavorativo, il prezzo dell'Obbligazione Coupon (il "**Prezzo dell'Obbligazione Coupon**"), ovvero il valore attuale (espresso in percentuale sull'ammontare nominale dell'Obbligazione Coupon) dell'Obbligazione Coupon stessa in tale Giorno Lavorativo, tenuto conto delle relative cedole dovute in, o successivamente a, tale Giorno Lavorativo, e calcolato dall'Agente di Calcolo con le modalità e sulla base della Curva di Riferimento sopra illustrata.

L'obbligazione coupon rappresenta un parametro di riferimento ed indica un'ipotetica obbligazione (l'"**Obbligazione Coupon**") con le seguenti caratteristiche:

- l'emittente è un soggetto finanziario avente il medesimo merito di credito dell'Emittente;
- data di scadenza pari alla Data di Valutazione Finale del Basket;
- data di emissione pari alla Data di Valutazione del Basket Esistente;
- una cedola annuale pari allo 0,55% calcolato su base 30/360;
- valore di rimborso a scadenza pari a 100%;
- valore nominale pari ad Euro 1.

Meccanismo di Riallocazione

Salvo quanto previsto nel Regolamento delle Obbligazioni, qualora l'Agente di Calcolo determini che il Peso Effettivo, in un Giorno Lavorativo, sia (i) inferiore al 90% o (ii) superiore al 110% del Peso Ottimale in tale Giorno Lavorativo, allora il Peso Effettivo verrà modificato dall'Agente di Calcolo in modo che risulti pari al Peso Ottimale a far corso dal secondo Giorno Lavorativo immediatamente successivo a tale Giorno Lavorativo.

11. Eventi di Turbativa del Portafoglio

Qualora, successivamente alla Data di Emissione, l'Agente di Calcolo

<p>(Eventi di Lock-In)</p>	<p>determini, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, il verificarsi, relativamente ad uno o più Fondi o Quote (le "Quote interessate dall'Evento di Lock-In"), di uno o più degli eventi di seguito indicati (gli "Eventi di Lock In"): </p> <ol style="list-style-type: none"> 1) venga modificato l'obiettivo di investimento principale di uno qualsiasi dei Fondi, relativamente a qualunque comparto cui fa riferimento una Quota, in modo tale che lo stesso non sia da intendersi esclusivamente riferito al <i>benchmark</i> previsto dal regolamento del Fondo alla Data di Riferimento, come di seguito definita; 2) venga modificata la valuta di riferimento di uno qualsiasi dei Fondi, in modo tale che il NAV della Quota non sia più calcolato nella valuta originale alla Data di Riferimento, come di seguito definita; 3) una commissione di sottoscrizione o di rimborso o un importo pari allo spread <i>bid/offer</i> venga imposto in qualunque momento dall'Hedge Provider sulle Quote di uno qualsiasi dei Fondi; 4) la società di gestione dei Fondi (<i>Management Company</i>) sia incapace, per ragioni diverse rispetto a quelle di natura puramente tecnica o operativa, di calcolare e pubblicare il NAV di uno qualsiasi dei Fondi per cinque giorni lavorativi consecutivi; 5) le attività di uno qualsiasi dei Fondi o della società di gestione dei Fondi (<i>Management Company</i>) siano oggetto di indagine o ispezione da parte del competente organo di controllo per ragioni di preteso malfunzionamento, inosservanza delle regole o dei regolamenti o altre ragioni analoghe; 6) l'Hedge Provider non sia in grado di acquistare o vendere Quote in uno qualsiasi dei Fondi su base giornaliera; 7) in relazione ad uno qualsiasi dei Fondi, e/o al soggetto emittente gli strumenti finanziari rappresentativi delle Quote e/o ai comparti cui la Quota fa riferimento, si sia verificata o abbia inizio una procedura di fusione, liquidazione o una situazione di insolvenza; 8) venga modificato il regime fiscale o regolamentare applicabile ai Fondi o alle Quote in modo tale da avere un impatto economico pregiudizievole nei confronti dell'Emittente o dell' Hedge Provider; 9) l'Emittente e/o l'Hedge Provider della presente emissione detenga (i) più del 3% del patrimonio di un Fondo in relazione alla presente emissione e/o (ii) più del 25% del patrimonio di un Fondo in relazione alla presente emissione e ad ulteriori emissioni, ove esistenti, effettuate di volta in volta dall'Emittente, <p>(ciascuno degli eventi indicati ai numeri 3), 6), 8) e, ove applicabile, 9), saranno determinati dall'Agente di Calcolo sulla base di una notifica degli stessi da parte dell'Hedge Provider), allora l' Agente di Calcolo potrà compiere, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, ogni ragionevole sforzo al fine di sostituire, entro cinque Giorni Lavorativi dal verificarsi dell'Evento di Lock-In, la/e Quota/e Interessata/e dall'Evento di Lock-In con una quota emessa da un fondo UCITS (la "Quota Sostitutiva") con caratteristiche simili (inclusi, a titolo esemplificativo, commissioni, liquidità e "periodi di lock-up") a quelle della/e Quota/e Interessata/e dall'Evento di Lock-In. In tale contesto, l'Agente di Calcolo dovrà tenere conto degli effetti che la Quota Sostitutiva potrebbe avere nelle relative attività di copertura svolte dall'Hedge Provider relativamente alle Obbligazioni.</p> <p>Qualora l'Agente di Calcolo non riesca a trovare la Quota Sostitutiva idonea, allora sostituirà, agendo in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, secondo quanto previsto nel Regolamento delle Obbligazioni, la Quota/e interessata/e dall'Evento di Lock-In, con uno o più degli Indici corrispondenti di seguito definiti:</p> <p style="text-align: center;">Nome Indice</p>
-----------------------------------	---

	<p>SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND European Equity Alpha A Dow Jones EURO STOXX 50sm Index</p> <p>FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUND Franklin Templeton European Fund Class A (acc) EUR Dow Jones EURO STOXX 50sm Index</p> <p>SGAM FUND Equities US Concentrated Core Class A Shares S&P500 Index</p> <p>SGAM FUND Equities US Relative Value Class A Shares S&P500 Index</p> <p>ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS Robeco High Yield Bonds (EUR) Class A Shares IBOXX €Germany 3-5 (Total Return) Index (RIC: QW3IEDQ)</p> <p>(ciascuno l'" Indice" ed insieme gli " Indici")</p> <p>Infine, l'Agente di Calcolo effettuerà, se necessario, le opportune modifiche al Regolamento delle Obbligazioni al fine di riflettere le sostituzioni sopra descritte, previa tempestiva comunicazione agli investitori.</p> <p><u>Dividendi</u></p> <p>In caso di distribuzione di dividendi o altre somme relativamente ad un Fondo, l'Agente di Calcolo apporterà, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento, i necessari aggiustamenti al Basket e/o al Regolamento delle Obbligazioni, previa tempestiva comunicazione agli investitori.</p>
12. Date di pagamento degli interessi	Non applicabile
13. Tasso effettivo annuo lordo di rendimento minimo	Non applicabile
14. Regime fiscale	I proventi e le plusvalenze delle Obbligazioni sono assoggettate - nelle ipotesi, nei modi e nei termini previsti dal D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 con le modifiche apportate dal D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 - all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,5%.
15. Termine di prescrizione per l'esercizio del diritto di rimborso del capitale e degli interessi	I diritti dei titolari delle Obbligazioni si prescrivono per quanto riguarda il capitale decorsi 10 anni dalla data in cui le Obbligazioni stesse divengono esigibili.
16. Clausole di rimborso anticipato	<p>Le Obbligazioni potranno essere rimborsate prima della Data di Scadenza:</p> <p>(i) per motivi fiscali (in questo caso le Obbligazioni verranno rimborsate al prezzo di mercato - <i>fair market value</i> - delle Obbligazioni alla data del rimborso anticipato, meno eventuali costi di risoluzioni di contratti di copertura sottostanti); e</p> <p>(ii) al verificarsi di un Evento di Inadempimento, come definito nel Regolamento delle Obbligazioni, (in questo caso le Obbligazioni verranno rimborsate al prezzo di mercato - <i>fair market value</i> - delle Obbligazioni alla data del rimborso anticipato).</p>

	<p>come determinato dall'Agente di Calcolo, in buona fede e secondo il proprio prudente apprezzamento.</p> <p>In caso di rimborso anticipato, l'ammontare del rimborso potrebbe essere inferiore, ed in alcuni casi considerevolmente inferiore, al capitale inizialmente investito. Per ulteriori informazioni si prega di consultare il Regolamento delle Obbligazioni.</p>
17. Clausole di subordinazione	Non applicabile
18. Altri oneri, condizioni, gravami di qualsiasi natura	Non applicabile
19. Premi di rimborso e/o qualsiasi ulteriore elemento che concorre alla determinazione del rendimento delle Obbligazioni	Non applicabile
20. Clausole di convertibilità	Non applicabile
21. Ulteriori diritti di qualsiasi natura connessi con le Obbligazioni	Non applicabile
22. Criteri di riparto	Non applicabile
23. Clausole limitative della trasferibilità e/o circolazione delle Obbligazioni	Vi sono delle restrizioni alla vendita delle Obbligazioni. Per ulteriori informazioni si veda la Documentazione del Programma ed il Documento d'Offerta.
24. Commissioni	Non applicabile
25. Quotazione	Non applicabile
26. Impegno dell'Emittente a fornire su base continuativa i prezzi di acquisto e vendita delle Obbligazioni	L'Emittente si impegna a fornire in via continuativa i prezzi indicativi delle Obbligazioni sul mercato secondario mediante pubblicazione sulla pagina Reuters BNPED153.
27. Soggetti incaricati del collocamento	Non applicabile
28. Agente di Calcolo	BNP Paribas Arbitrage SNC ed ogni eventuale successore.
29. Legge applicabile	Le Obbligazioni sono regolate dalla legge inglese.
30. Ulteriori informazioni	<p>Le Obbligazioni sono disciplinate dalle Condizioni (<i>Terms and Conditions of the Notes</i>) contenute nell'<i>Offering Circular</i> in data 24 giugno 2004 e dal <i>Pricing Supplement</i> (le Condizioni ed il Pricing Supplement insieme il "Regolamento delle Obbligazioni"), relativi al Programma (insieme la "Documentazione del Programma") e sono offerte sulla base del Documento d'Offerta per le offerte pubbliche di scambio ex art. 102 T.U.F.. La Documentazione del Programma può essere richiesta ed ottenuta presso la sede dell'Emittente.</p> <p>In caso di conflitto tra il presente documento e la Documentazione del Programma, prevarrà quanto disposto in quest'ultima.</p>

III) INFORMAZIONI SUI RISCHI DELL'EMISSIONE

1. Tipologie di rischio	<p>Il rendimento delle Obbligazioni non può essere predeterminato e riflette gli elementi di rischiosità tipici di un investimento in fondi. Tali rischi sono riconducibili alle possibili variazioni del valore delle Quote dei Fondi costitutivi del Portafoglio che, a loro volta, risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari nei quali sono investite le disponibilità dei Fondi medesimi.</p>
--------------------------------	--

	<p>Per poter valutare gli elementi di rischio inerenti alla sottoscrizione delle Obbligazioni occorre tener conto di una serie di variabili sintetizzabili nei cosiddetti “rischio di prezzo”, “rischio liquidità” e “rischio emittente”.</p> <p>Rischio di prezzo E’ il rischio di “oscillazione” del prezzo delle Obbligazioni durante la vita dell’Obbligazione stessa, che potrebbe esporre l’investitore a perdite in conto capitale nel caso di smobilizzo prima della Data di Scadenza.</p> <p>Rischio liquidità Le Obbligazioni non sono quotate presso alcun mercato regolamentato: il disinvestimento anteriore alla scadenza potrebbe pertanto essere ostacolato o pregiudicato da temporanee crisi di liquidità. E’ necessario sottolineare che, nei casi in cui l’investitore decidesse di liquidare il proprio investimento prima della Data di Scadenza, l’importo di liquidazione potrebbe risultare inferiore al capitale investito. Può verificarsi, infatti, che il prezzo delle Obbligazioni possa essere condizionato, anche negativamente, dalla scarsa liquidità delle stesse.</p> <p>Rischio emittente Sottoscrivendo le Obbligazioni l’investitore diventa finanziatore dell’Emittente ed acquisisce il diritto al Prezzo di Rimborso, come determinato ai sensi della Sezione II del presente documento. Il patrimonio dell’Emittente garantisce l’investitore per la corresponsione del Prezzo di Rimborso dovuto a scadenza senza priorità rispetto agli altri creditori dell’emittente in caso di insolvenza del medesimo. In caso di difficoltà finanziarie l’Emittente potrebbe non assicurare il pagamento del Prezzo di Rimborso delle Obbligazioni.</p>
<p>2. Esempificazione del rendimento delle Obbligazioni</p>	<p>Come illustrato nella sezione 10 del presente Foglio Informativo, le Obbligazioni non danno luogo ad un rendimento predeterminato. Il Prezzo di Rimborso dipenderà infatti dal Vabre del Basket a scadenza. Si ipotizzino, al riguardo, i seguenti scenari:</p> <p>1. Ipotesi di Rendimento Minimo Qualora alla Data di Valutazione Finale del Basket, il Valore del Basket sia pari ad Euro 80, le Obbligazioni corrisponderanno, alla Data di Scadenza, un importo pari a Euro 1.000, corrispondente ad un rendimento annuo lordo pari a zero.</p> <p>2. Ipotesi di Rendimento Medio Qualora alla Data di Valutazione Finale del Basket, il Valore del Basket sia pari ad Euro 110, le Obbligazioni corrisponderanno, alla Data di Scadenza, un importo pari a Euro 1.100, corrispondente ad un rendimento annuo lordo del 10% del valore nominale delle Obbligazioni.</p> <p>3. Ipotesi di Rendimento Elevato Qualora alla Data di Valutazione Finale del Basket, il Valore del Basket sia pari ad Euro 130 del suo valore iniziale, le Obbligazioni corrisponderanno, alla Data di Scadenza, un importo pari a Euro 1.300, corrispondente ad un rendimento annuo lordo del 30% del valore nominale delle Obbligazioni.</p>
<p>3. Illustrazione della componente derivativa implicita delle Obbligazioni</p>	<p>Non applicabile</p>
<p>4. Garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi</p>	<p>Le Obbligazioni non sono coperte dalla Garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.</p>

5. Glossario

"**Data di Riferimento**" indica 1 Dicembre, 2004.

"**Merito di Credito**": indica la capacità dell'emittente di rimborsare gli strumenti finanziari emessi o sulla idoneità dello stesso strumento finanziario da questi emesso ad essere rimborsato.

"**Giorno di Negoziazione**" indica qualunque giorno in cui la Borsa, come definita nel Regolamento delle Obbligazioni, è aperta per le regolari sessioni di negoziazione.

"**Giorno Lavorativo**" indica un giorno (eccetto il Sabato e la Domenica) (i) in cui il sistema TARGET è operativo, (ii) in cui le banche e le borse sono aperte a Londra, (iii) che è un Giorno Lavorativo dei Fondi relativamente ad una Quota compresa nel Basket in tale giorno e (iv) che è un Giorno di Negoziazione relativamente ad un Indice.

"**Giorno Lavorativo dei Fondi**" indica, relativamente ad una Quota, un giorno in cui è possibile eseguire ordini di sottoscrizione e rimborso relativamente a ciascuna Quota compresa nel Portafoglio, secondo quanto previsto dai rispettivi regolamenti dei Fondi.

"**Hedge Provider**" indica la controparte che, di volta in volta, è incaricata di svolgere funzioni di copertura relativamente alle obbligazioni dell'Emittente relative alle Obbligazioni Esistenti e/o alle Obbligazioni, così come determinato dall'Agente di Calcolo. L'Hedge Provider, può essere, *inter alia*, l'Emittente stesso, ciascuna affiliata o un soggetto terzo che detiene quote relative alle Obbligazioni Esistenti, Quote o contratti d'opzione o futures relativamente ad un Indice o è parte di contratti di acquisto e consegna o di pagamento di ammontari legati alla performance delle quote relative alle Obbligazioni Esistenti, alle Quote o agli Indici.

"**Obbligazione Zero Coupon**": obbligazione priva di cedola il cui rendimento è determinato dalla differenza tra il prezzo di emissione e il valore di rimborso.

"**Rating (Agenzia di)**": società indipendenti da gruppi industriali, commerciali e finanziari, specializzate nell'attribuire ad emittenti o a strumenti finanziari, attraverso combinazioni di lettere o cifre (es.: AAA; A+; BB; B-) un giudizio sul merito di credito dell'emittente.

"**Valore del Basket relativo alle Obbligazioni Esistenti**" indica il Valore del Basket così come definito e calcolato nel regolamento delle Obbligazioni Esistenti.