

VERSIONE DEFINITIVA

Di seguito è riportato in lingua italiana il contenuto dei *Final Terms* (cd. Condizioni Definitive), applicabili agli strumenti finanziari di seguito individuati, fermo restando che (i) il testo di lingua inglese prevarrà in caso di eventuale divergenza con, od omissioni nella, presente traduzione, (ii) ai sensi della vigente normativa applicabile in materia di prospetti, non sussiste alcun obbligo di effettuare, ovvero consegnare, la presente traduzione ai potenziali investitori, né di trasmetterla ad alcuna autorità, (iii) la presente traduzione è effettuata esclusivamente al fine di agevolare la lettura da parte dei potenziali investitori del testo in lingua inglese dei *Final Terms*.

Le presenti condizioni definitive datate 16 maggio 2014 (le "**Condizioni Definitive**") sono state predispose ai fini dell'Articolo 5 (4) della Direttiva 2003/71/CE. Le informazioni complete sull'Emittente e la Garante e sull'offerta delle *Notes* sono ottenibili solo dalla lettura combinata delle Condizioni Definitive e del prospetto del 27 giugno 2013, incluso ogni relativo supplemento (il "**Prospetto di Base**"). Il Prospetto di Base, il Supplemento del 25 settembre 2013, il Supplemento del 20 dicembre 2013, il Supplemento del 26 marzo 2014 nonché il Supplemento del 25 aprile 2014 sono stati o, qualora applicabile, saranno pubblicati sul sito internet della Borsa Valori di Lussemburgo (www.bourse.lu). In caso di un'emissione di *Notes* (i) quotate su un mercato regolamentato di una borsa valori e/o (ii) o offerte al pubblico, le Condizioni Definitive relative a tali *Notes* saranno pubblicate sul sito internet dell'Emittente (www.morganstanleyiq.com). Una sintesi della specifica emissione delle *Notes* è allegata alle presenti Condizioni Definitive.

CONDIZIONI DEFINITIVE

ai sensi del Prospetto di Base per Index Linked Notes e Certificates

relative ad Euro 2,000,000,000 Programma tedesco per Notes e Certificates a Medio Termine (*German Programme for Medium Term Notes and Certificates*) di

Morgan Stanley B.V.
(costituita con responsabilità limitata in Olanda)
in qualità di emittente

e

Morgan Stanley
(costituita ai sensi delle leggi dello Stato del Delaware negli Stati Uniti d'America)
In qualità di garante

Morgan Stanley

Emissione sino a 75.000.000 "*Morgan Stanley B.V. CARBS Equities Giugno 2020*" con scadenza 26 giugno 2020 (ISIN: DE000MS0AB41, Serie: G433, Tranche 1) (le "*Notes*") emesse da Morgan Stanley B.V. (l'"Emittente") garantita da Morgan Stanley (la "Garante")

I termini non altrimenti ivi definiti avranno il significato di cui al Regolamento Generale delle *Notes* (*General Terms and Conditions of the Notes*) e di cui al Regolamento Specifico delle *Notes* (*Issue Specific Terms and Conditions of the Notes*), in ogni caso come specificato nel Prospetto di Base (congiuntamente il "**Regolamento**").

Le presenti Condizioni Definitive sono scritte in lingua inglese e ne viene fornita una traduzione tedesca. Il testo inglese prevale ed è vincolante. Il testo tedesco è fornito meramente a fini di convenienza.

PARTE I.

1. Prezzo di Emissione: 100% del Valore Nominale (per le commissioni pagate ad un collocatore si veda sub 10.).

2. (i) Ammissione a Quotazione e Negoziazione: Sarà fatta richiesta di ammissione a negoziazione delle *Notes* sul Sistema di Negoziazione De@IDone Trading gestito esclusivamente da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("**MPSCS**"), sul quale MPSCS agisce quale negoziatore unico. In relazione alle *Notes*, MPSCS fornirà prezzi denaro/lettera che, in relazione al merito creditizio dell'Emittente/Garante saranno determinati come segue:
I prezzi denaro/lettera quotati da MPSCS rifletteranno le prevalenti condizioni di mercato alla rilevante data acquisto/vendita. In particolare, i prezzi saranno calcolati applicando un tasso di sconto di mercato derivante dallo *spread* sul mercato secondario di certi specifici titoli di debito della Garante presi a riferimento (*benchmark*). I prezzi così determinati, in caso di acquisto da parte dell'investitore, saranno maggiorati di un margine sino ad un massimo di 0,35% dell'ammontare da acquistarsi e, in caso di vendita da parte dell'investitore, saranno ridotti di un margine sino ad un massimo di 1,00% dell'ammontare da venderli.

- (ii) Primo Giorno di Negoziazione: Non applicabile

- (iii) Ultimo Giorno di Negoziazione: Non applicabile

- (iv) Costi stimati in relazione alla quotazione: Non applicabile

- (v) Ulteriori quotazioni esistenti: Nessuna

3. Ragione dell'offerta e uso dei proventi: La ragione dell'offerta delle *Notes* è nel fare profitto. I proventi netti dell'emissione delle *Notes* saranno utilizzati dall'Emittente al fine di soddisfare parte delle proprie esigenze di finanziamento. Con riferimento a MSBV, almeno il 95% dei proventi saranno investiti (*uitzetten*) nel gruppo di cui fa parte.

4. Interessi Materiali:

Il Collocatore ed il Responsabile del Collocamento (come di seguito definiti al punto 7. in prosieguo) sono coinvolti nell'offerta di *Notes* e riceveranno rispettivamente delle commissioni di vendita e di gestione.

Il Collocatore ed il Responsabile del Collocamento sono, rispetto all'offerta delle *Notes*, in una posizione di conflitto di interessi con gli investitori in quanto parte dello stesso gruppo bancario (il Gruppo Bancario Montepaschi).

MPSCS è inoltre in una posizione di conflitto di interessi per le seguenti ragioni: agisce come controparte di copertura di Morgan Stanley B.V. in relazione alle *Notes* e agirà come *liquidity provider* fornendo prezzi denaro/lettera per le *Notes* a beneficio dei Portatori. Sarà inoltre richiesta la negoziazione delle *Notes* presso il sistema di internalizzazione sistematica ("**SIS**") chiamato De@IDone Trading ("**DDT**") gestito esclusivamente da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., sul quale MPSCS agisce quale negoziatore unico.

Potenziati conflitti di interesse potrebbero inoltre derivare dall'Offerta circa: (i) il Responsabile del Collocamento e l'Emittente dato che MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. agisce quale controparte di copertura dell'Emittente in relazione alle *Notes*; (ii) l'Agente di Determinazione e la Garante dato che entrambi appartengono allo stesso gruppo Morgan Stanley.

Inoltre, l'Emittente e la Garante, il Responsabile del Collocamento, il Collocatore o le proprie rispettive affiliate, potranno partecipare, nel corso della propria ordinaria amministrazione, in operazioni connesse all'Indice Sottostante, emettere o acquistare strumenti derivati relativi alla stessa, ovvero pubblicare ricerche sull'Indice Sottostante; ricevendo informazioni non pubbliche circa la stessa con nessun obbligo di rendere pubbliche tali informazioni ai Portatori. Tali operazioni potrebbero non essere a beneficio dei Portatori e potrebbero influire positivamente o negativamente sul valore dell'Indice Sottostante e,

conseguentemente, sul valore delle *Notes*.

5. Informazioni Post-Emissione: L'Emittente non intende dare informazioni post-emissione a meno che non richieste da leggi e/o regolamenti applicabili.
6. Rating delle *Notes*: Nessuno.
7. Offerta Soggetta all'Obbligo di Prospetto: Oltre all'esenzione di cui all'Articolo 3(2) della Direttiva, un'offerta di *Notes* (l'**"Offerta"**) potrà essere fatta in Italia (la **"Giurisdizione dell'Offerta al Pubblico"**) dal 19 maggio 2014, incluso, sino al 23 giugno 2014, incluso, (il **"Periodo di Offerta"**) salvo il caso di chiusura anticipata o estensione del Periodo di Offerta come concordato tra l'Emittente ed il Responsabile del Collocamento come definiti in prosieguo.
- Il Periodo di Offerta per le *Notes* collocate tramite offerta fuori sede (ai sensi dell'Articolo 30 del decreto legislativo nr. 58 del 24 febbraio 1998, e successive modifiche, il **"Testo Unico della Finanza"**) decorrerà dal 19 maggio 2014, incluso, sino al 16 giugno 2014, incluso, salvo il caso di chiusura anticipata o estensione del Periodo di Offerta come concordato tra l'Emittente ed il Responsabile del Collocamento.
- MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. con sede legale in via Leone Pancaldo 4, 50127 Firenze e filiale in viale Mazzini 23, 53100 Siena, Italia (sito internet: www.mpscapitalservices.it) (**"MPSCS"**) agirà, in relazione all'Offerta, in qualità di responsabile del collocamento (il **"Responsabile del Collocamento"**) ai sensi dell'Art. 93-bis del decreto legislativo nr. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche.
- Le *Notes* saranno offerte al pubblico in Italia dalla seguente istituzione (il **"Collocatore"**) tramite le proprie filiali:
Sede legale: Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
Piazza Salimbeni 3
53100 Siena
Italia
Sito internet: www.mps.it
8. Periodo di Sottoscrizione: Le *Notes* potranno essere sottoscritte in Italia dal 19 maggio 2014, incluso, sino al 23 giugno 2014, incluso, salvo chiusura

anticipata ovvero estensione del Periodo di Offerta come concordato tra l'Emittente ed il Responsabile del Collocamento.

Il Periodo di Sottoscrizione per *Notes* collocate tramite offerta fuori sede ai sensi dell'Articolo 30 del Testo Unico della Finanza decorrerà dal 19 maggio 2014, incluso, sino al 16 giugno 2014, incluso, salvo il caso di chiusura anticipata o estensione del Periodo di Sottoscrizione come concordato tra l'Emittente ed il Responsabile del Collocamento.

Ai sensi dell'Articolo 30 comma 6 del Testo Unico della Finanza la validità e l'efficacia delle sottoscrizioni tramite offerta fuori sede sono sospese per un periodo di sette giorni dalla data di sottoscrizione. Durante tale periodo gli investitori potranno recedere dalla sottoscrizione, tramite comunicazione al Collocatore, senza che sia loro imputato alcun costo o commissione.

Non esistono criteri di ripartizione preidentificati. Il Collocatore adotterà criteri di ripartizione che assicurino un trattamento paritario tra i potenziali investitori. Tutte le *Notes* richieste tramite il Collocatore durante il Periodo di Offerta, saranno assegnate sino all'ammontare massimo delle *Notes*.

Qualora durante il Periodo di Offerta le richieste eccedano l'ammontare totale dell'offerta, l'Emittente, d'accordo con il Responsabile del Collocamento, chiuderà anticipatamente il Periodo di Offerta ed il Collocatore sospenderà immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste. Sarà data comunicazione di tale chiusura anticipata tramite avviso da pubblicarsi sui rispettivi siti internet del Responsabile del Collocamento e del Collocatore.

Tipo di distribuzione: offerta al pubblico durante il Periodo di Sottoscrizione nella Giurisdizione dell'Offerta al Pubblico.

Condizioni a cui è soggetta l'offerta: l'Emittente si riserva, in accordo con MPSCS, di ritirare l'offerta e cancellare l'emissione delle *Notes* per qualsiasi ragione prima della Data di Emissione.

Descrizione della procedura di applicazione: la richiesta di sottoscrizione

delle *Notes* potrà avvenire in Italia, presso le filiali del Collocatore ovvero, se del caso, tramite offerta fuori sede. L'attività di collocamento sarà attuata secondo le usuali procedure del Collocatore.

Il Collocatore fornirà ai propri clienti, sotto propria responsabilità, le informazioni rilevanti a tal proposito ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili nonché secondo le direttive del Collocatore incluse quelle relative al diritto di recesso garantito agli investitori.

Dettagli relativi ai termini di pagamento e consegna delle *Notes*: Le *Notes* saranno accettate per il pagamento tramite Clearstream Banking AG Frankfurt. I pagamenti saranno effettuati al Sistema di Compensazione o all'ordine dello stesso e accreditati sui conti dei relativi titolari dei conti. L'Emittente assolverà ai propri obblighi di pagamento effettuando pagamenti a, o all'ordine del Sistema di Compensazione.

Procedura per l'esercizio di diritti di prelazione, negoziazione di diritti di sottoscrizione e trattamento di diritti di sottoscrizione non esercitati: Le *Notes* non prevedono diritti ordinari di sottoscrizione né diritti di prelazione.

Procedura per l'avviso ai sottoscrittori dell'importo di ripartizione ed indicazione se la negoziazione possa avvenire prima dell'avviso: gli investitori saranno avvisati sulla base del proprio estratto conto custodia relativamente al buon fine della sottoscrizione ovvero del collocamento delle *Notes*. Il pagamento delle *Notes* da parte degli investitori sarà effettuato alla data di emissione delle *Notes*.

9. Consenso all'uso del Prospetto di Base:
L'Emittente consente all'uso del Prospetto di Base da parte dei seguenti intermediari finanziari (inserire lista ed identità/indirizzo):

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A..

Il Prospetto può essere distribuito dal Collocatore a potenziali investitori soltanto insieme a tutti i supplementi pubblicati prima di tale distribuzione. Il Prospetto di Base ed ogni supplemento al Prospetto sono disponibili per la visione in forma elettronica sul sito internet della Borsa Valori di Lussemburgo (www.bourse.lu),

saranno forniti al Responsabile del Collocamento e al Collocatore dall'Emittente in formato elettronico prima dell'inizio del Periodo di Offerta e saranno disponibili sul sito internet del Responsabile del Collocamento e del Collocatore (rispettivamente (www.mpscapitalservices.it e www.mps.it).

Consenso individuale per la successiva rivendita o collocamento finale delle *Notes* da parte degli intermediari finanziari è dato in relazione a:

Italia

Tale consenso è inoltre soggetto e dato a condizione:

Il Collocatore dovrà adempiere a tutte le disposizioni di legge italiane e ai regolamenti applicabili relativi agli Intermediari ed alle disposizioni contenute nel Prospetto di Base ed eventuali Supplementi, in particolar modo in relazione alle restrizioni di vendita applicabili alle *Notes*.

La successiva rivendita o collocamento finale delle *Notes* da parte degli intermediari finanziari può essere effettuata/effettuato durante il seguente periodo:

Per tutto il periodo in cui il Prospetto di Base sia valido per l'offerta delle *Notes*.

10. (i) Commissioni e Costi:

EUR 37,50 per *Note* (EUR 30,00 come Commissione di Vendita ed EUR 7,50 come Commissione di Gestione). L'ammontare delle commissioni è incluso nel Prezzo di Emissione. La Commissione di Vendita sarà pagata al Collocatore tramite il Responsabile del Collocamento e la Commissione di Gestione sarà pagata al Responsabile del Collocamento.

(ii) Costi e tasse specifici a carico del sottoscrittore delle *Notes*:

L'Emittente non addebita nessun costo o tassa ai sottoscrittori delle *Notes*. Ciò non significa che altre persone, quali il Collocatore, non possano addebitare costi o tasse, qualora dovuti o applicabili.

Per dettagli relativi al regime fiscale dei *Notes* in Italia si veda il paragrafo "Regime Fiscale" ("*Taxation*") nel Prospetto di Base e nell'Allegato "Regime Fiscale Italiano" a tale documento (tale Allegato non è formalmente parte integrante delle Presenti Condizioni Definitive).

11. Categorie di potenziali investitori:

L'Offerta sarà fatta al pubblico esclusivamente tramite il Collocatore in Italia.

12. Informazione riguardo alle modalità modo e alla data dell'offerta: I risultati finali dell'Offerta saranno resi pubblici tramite pubblicazione sul sito internet dell'Emittente/Garante (www.morganstanleyiq.de) e del Responsabile del Collocamento (www.mpscapiitalservices.it) entro 5 Giorni Lavorativi successivi alla chiusura del Periodo di Offerta.
13. ISIN: DE000MS0AB41
14. Codice Comune: 105734638
15. Codice Titoli Tedesco (*WKN*): MS0AB4
16. Valore: Non applicabile.
17. Indicazione dove si possono ottenere le informazioni circa l'andamento passato e futuro dell'Indice/degli Indici e la propria volatilità:
 S&P/Toronto Stock Exchange 60 Index: <http://us.spindices.com/indices/equity/sp-tsx-60-index>;
 S&P/ASX 200 Index: <http://us.spindices.com/indices/equity/sp-asx-200>;
 Russian Depository Index: <http://en.indices.cc/indices/details/rdu/composition/>;
 Brazil Ibovespa Index: <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=Ibovespa&Idioma=en-us>;
 FTSE/JSE Africa Top40 Index: http://ftse.com/Indices/FTSE_JSE_Africa_Index_Series/index.jsp.

PARTE II.

Regolamento

§1

(Valuta. Taglio. Forma. Sistema di Compensazione)

- (1) *Valuta. Taglio. Forma.* La presente serie di *Notes* (le "**Notes**") di Morgan Stanley B.V. (l'**Emittente**"), è emessa fino ad un valore complessivo di 75.000.000 (in parole cento milioni) in euro (la "**Valuta**" o "**EUR**") il 26 giugno 2014 (la "**Data di Emissione**"), e diviso in taglio pari a EUR 1.000 (il "**Taglio Specificato**").
- (2) *Certificato Globale.* Le *Notes* sono rappresentate da un certificato globale (il "**Certificato Globale**") senza cedole, che sarà firmato a mano da uno o più firmatari autorizzati dell'Emittente e sarà autenticato da o per conto dell'Agente Fiscale. I portatori delle *Notes* (ciascuno "**Portatore**" e congiuntamente i "**Portatori**") non avranno in alcun modo diritto di richiedere o ricevere certificati definitivi.
- (3) *Sistema di Compensazione.* Ciascun Certificato Globale sarà conservato da o per conto del Sistema di Compensazione fino a quando non risulteranno soddisfatti tutti gli obblighi a carico dell'Emittente relativamente alle *Notes*. Per "**Sistema di Compensazione**" si intende: Clearstream Banking AG, Francoforte sul Meno ("**CBF**"), o qualsiasi avente causa degli stessi. I Portatori possono rivendicare la proprietà del rispettivo Certificato Globale che può essere ceduto conformemente alle norme e ai regolamenti del rispettivo Sistema di Compensazione.

§2

(Status. Garanzia)

- (1) *Status.* Le obbligazioni derivanti dalle *Notes* costituiscono obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente di pari grado (*pari passu*) fra loro e rispetto a tutte le altre obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente, fatte salve quelle obbligazioni che possono essere assistite da privilegio ai sensi delle disposizioni inderogabili di una legge.
- (2) *Garanzia.* Morgan Stanley (la "**Garante**") ha dato la propria garanzia irrevocabile (la "**Garanzia**") di pagamento del capitale e degli interessi e di ogni ulteriore ammontare da pagarsi rispetto alle *Notes*. Ai sensi della Garanzia, ciascun Portatore può richiedere l'adempimento della Garanzia direttamente alla Garante e ottenere l'esecuzione di tale Garanzia direttamente dalla Garante. La Garanzia costituisce un'obbligazione diretta, incondizionata, non subordinata e non garantita della Garante di pari grado (*pari passu*) rispetto a tutte le altre obbligazioni dirette, presenti e future, incondizionate, non subordinate e non garantite della Garante, fatte salve quelle obbligazioni che possono essere assistite da privilegio ai sensi delle disposizioni inderogabili di una legge. Copie della Garanzia possono essere ottenute gratuitamente presso l'ufficio dell'Agente Fiscale di cui al § 9.

§3

(Interessi)

- (1) *Date di Pagamento dell'Interesse.*
 - (a) Salvo quanto previsto dalle seguenti disposizioni del comma (2), le *Notes* frutteranno un interesse pari al proprio Taglio Specificato per il Tasso di Interesse (come di

seguito definito) a partire dalla Data di Emissione, inclusa, (la "**Data di Decorrenza dell'Interesse**") sino alla Prima Data di Pagamento dell'Interesse (come definita in prosieguo), esclusa (il "**Primo Periodo di Interesse**"), dalla Prima Data di Pagamento dell'Interesse, inclusa, sino alla Seconda Data di Pagamento dell'Interesse (come di seguito definita), esclusa (il "**Secondo Periodo di Interesse**") dalla Seconda Data di Pagamento dell'Interesse, inclusa, sino alla Terza Data di Pagamento dell'Interesse (come di seguito definita), esclusa, (il "**Terzo Periodo di Interesse**"), dalla Terza Data di Pagamento dell'Interesse, inclusa, sino alla Quarta Data di Pagamento dell'Interesse (come di seguito definita), esclusa (il "**Quarto Periodo di Interesse**"), dalla Quarta Data di Pagamento dell'Interesse, inclusa, sino alla Quinta Data di Pagamento dell'Interesse (come di seguito definita), esclusa (il "**Quinto Periodo di Interesse**") e dalla Quinta Data di Pagamento dell'Interesse, inclusa, sino alla Data di Scadenza (come di seguito definita), esclusa (il "**Sesto Periodo di Interesse**"), ciascuno un "**Periodo di Interesse**". L'Interesse sulle *Notes* sarà pagato posticipatamente a ciascuna Data di Pagamento dell'Interesse.

Interessi maturati per ogni negoziazione nel mercato secondario saranno calcolati in base alla rilevante Frazione di Calcolo (come di seguito definita).

- (b) "**Date di Pagamento dell'Interesse**" significa 26 giugno 2015 (la "**Prima Data di Pagamento dell'Interesse**"), 26 giugno 2016 (la "**Seconda Data di Pagamento dell'Interesse**"), 26 giugno 2017 (la "**Terza Data di Pagamento dell'Interesse**"), 26 giugno 2018 (la "**Quarta Data di Pagamento dell'Interesse**"), 26 giugno 2019 (la "**Quinta Data di Pagamento dell'Interesse**") e la Data di Scadenza (la "**Sesta Data di Pagamento dell'Interesse**"). Qualora una Data di Pagamento dell'Interesse non cada in un Giorno Lavorativo (come definito al §5(2)), il pagamento sarà posticipato al giorno successivo che sia un Giorno Lavorativo.

Il numero di date di determinazione dell'interesse è uno per ogni anno di calendario (ciascuna la "**Data di Determinazione dell'Interesse**").

- (2) *Tasso di Interesse*. "**Tasso di Interesse**" significa rispetto a ciascun Periodo di Interesse una percentuale determinata dall'Agente di Determinazione secondo le seguenti disposizioni:

- (i) Il Tasso di Interesse applicabile al Primo Periodo di Interesse sarà:

1,75%

e l'ammontare di interesse per *Note* per il Primo Periodo di Interesse (l'"**Ammontare dell'Interesse**") sarà calcolato applicando il Tasso di Interesse di cui sopra per tale Periodo di Interesse al Taglio Specificato e alla Frazione di Calcolo (come definita al § 3(4));

e successivamente:

- (ii) Se alla relativa Data di Determinazione dell'Interesse (come di seguito definita) e con riferimento alla Data di Pagamento dell'Interesse il livello ufficiale di chiusura di tutti gli Indici sia superiore o uguale alla Barriera (come di seguito definita), il Tasso di Interesse per *Note* applicabile per tale Periodo di Interesse sarà 4,70% (corrispondente ad un importo di interesse fisso di EUR 47,00 per il relativo Periodo di Interesse successivo al Primo Periodo di Interesse (l'"**Ammontare dell'Interesse**")) e
- (iii) Se alla rilevante Data di Determinazione dell'Interesse relativamente in relazione Data di Pagamento dell'Interesse il livello ufficiale di chiusura di almeno un $Indice_{(i)}$ sia inferiore alla Barriera, il Tasso di Interesse per *Note* applicabile per tale Periodo di Interesse sarà 0,00%.

Dove:

“**Barriera**” significa 115,00% del livello ufficiale di chiusura dell'Indice⁽ⁱ⁾ alla Data Iniziale di Valutazione dell'Indice;

“**Data Iniziale di Valutazione dell'Indice**” significa 26 giugno 2014;

“**Data di Determinazione dell'Interesse**” significa 12 giugno 2016 relativamente al Secondo Periodo di Interesse e alla Seconda Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2017 relativamente al Terzo Periodo di Interesse e alla Terza Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2018 relativamente al Quarto Periodo di Interesse e alla Quarta Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2019 relativamente al Quinto Periodo di Interesse e alla Quinta Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2020 relativamente al Sesto Periodo di Interesse e alla Sesta Data di Pagamento dell'Interesse;

“**Indice**” o “**Indici**” significa l'indice⁽ⁱ⁾/indici nella colonna “*Indice*” nella seguente tabella:

(i)	Indice	Bloomberg	Borsa
1.	S&P/Toronto Stock Exchange 60 Index	SPTSX60 Index	Per il rilevante Indice(i) la Borsa rilevante (come definite al § 4a ¹ⁿ prosiegua)
2.	S&P/ASX 200 Index	AS51 Index	
3.	Russian Depository Index	RDX Index	
4.	Brazil Ibovespa Index	IBOV Index	
5.	FTSE/JSE Africa Top40 Index	TOP40 Index	

- (3) *Calcolo dell'Interesse per Periodi Parziali.* Qualora sia richiesto di calcolare l'interesse per un periodo inferiore ad un anno, tale interesse sarà calcolato sulla base della Frazione di Calcolo (come di seguito definita).
- (4) “**Frazione di Calcolo**”, rispetto al calcolo di un importo per ogni periodo di tempo (il “**Periodo di Calcolo**” significa:
- (a) qualora il Periodo di Calcolo sia uguale o inferiore al Periodo di Interesse durante il quale cada, il numero attuale di giorni compresi nel Periodo di Calcolo diviso per il prodotto (i) dell'attuale numero di giorni compresi in tale Periodo di Interesse e (ii) del numero di Periodi di Interesse compresi in ogni anno di calendario e
- (b) qualora il Periodo di Calcolo sia più lungo del Periodo di Interesse la somma (i) dell'attuale numero di giorni compresi in tale Periodo di Calcolo che cadano nel Periodo di Interesse in cui inizi diviso per il prodotto (x) dell'attuale numero di giorni compresi in tale Periodo di Interesse e (y) il numero di Periodi di Interesse compresi in ogni anno di calendario e (ii) dell'attuale numero di giorni compresi in tale Periodo di Calcolo che cadano nel Periodo di Interesse successivo diviso per il prodotto (x) dell'attuale numero di giorni compresi in tale Periodo di Interesse e (y) il numero di Periodi di Interesse compresi in ogni anno di calendario.
- (5) Qualora l'Emittente ometta di effettuare un pagamento dovuto rispetto alle *Notes*, per qualsivoglia ragione, l'interesse continuerà a maturare al tasso di interesse moratorio stabilito dalla legge sull'ammontare corrente dalla data in cui tale pagamento è dovuto, inclusa, sino al giorno, escluso, in cui tale pagamento sia ricevuto da o per conto dei Portatori.

§4 (Rimborso)

- (1) *Rimborso.* Salvo un differimento dovuto ad un Giorno di Turbativa ai sensi del § 4b, le *Notes* saranno rimborsate il 26 giugno 2020 (la "**Data di Scadenza**") all'importo di Rimborso Finale.
- (2) *Rimborso Anticipato per Motivi Fiscali.* Ciascuna *Note* sarà rimborsata al relativo Importo di Rimborso Anticipato, insieme all'interesse maturato dalla data fissata per il rimborso concordemente alla Frazione di Calcolo, a scelta dell'Emittente, in tutto ma non in parte, in un qualunque momento, con pagamento in contanti previo avviso inviato ai Portatori almeno 30 giorni prima (avviso che sarà irrevocabile), ai sensi del § 12, qualora si verifichi un Evento Fiscale laddove "**Evento Fiscale**" significa che: (i) in occasione del successivo pagamento o consegna dovuti nell'ambito delle *Notes*, l'Emittente o la Garante sia o sarà obbligata a pagare costi aggiuntivi, come disposto o indicato al § 6, della giurisdizione in cui l'Emittente o la Garante ha la propria sede legale, in cui, rispettivamente, l'Agente Fiscale, l'Agente di Pagamento (come disposto al § 9) ha la propria sede legale e qualsiasi giurisdizione in cui le *Notes* siano oggetto di offerta pubblica e gli Stati Uniti d'America, o una qualsiasi suddivisione politica o autorità fiscale nei, o dei, medesimi avente potere fiscale (ciascuna "**Giurisdizione Fiscale**"), ovvero a causa di un cambiamento nell'applicazione o nell'interpretazione ufficiale delle predette leggi o normative e tale cambiamento o modifica sia entrato in vigore alla Data di Emissione o successivamente alla stessa; e (ii) tale obbligo non possa essere evitato da parte dell'Emittente o della Garante adottando ragionevoli misure a propria disposizione (ma non la Sostituzione dell'Emittente ai sensi del § 10). Prima della pubblicazione di qualsiasi avviso di rimborso ai sensi del presente paragrafo, l'Emittente consegnerà all'Agente Fiscale una certificazione sottoscritta da un amministratore esecutivo dell'Emittente dichiarante che l'Emittente ha diritto di eseguire il rimborso e illustrando i fatti comprovanti che sussistono le condizioni preliminari al diritto di effettuare tale rimborso, insieme a un parere di un consulente legale o fiscale indipendente di comprovata reputazione da cui emerga che l'Emittente o la Garante è o diventerà obbligata a pagare gli importi aggiuntivi in conseguenza di tale cambiamento o modifica.
- (3) *Rimborso anticipato in seguito al verificarsi di una Modifica Normativa.* L'Emittente potrà rimborsare le *Notes* ad ogni tempo prima della Data di Scadenza a seguito del verificarsi di una Modifica Normativa. L'Emittente rimborserà le *Notes* in *toto* (ma non in parte) il secondo Giorno Lavorativo successivamente alla pubblicazione della comunicazione del rimborso anticipato ai sensi del § 12 e purché tale data non cada dopo due Giorni Lavorativi precedenti la Data di Scadenza (la "**Data di Rimborso Anticipato**") e corrisponderà o farà corrispondere l'Importo di Rimborso Anticipato (come in prosieguo definito), insieme all'interesse maturato dalla data fissata per il rimborso concordemente alla Frazione di Calcolo, rispetto a tali *Notes* ai rilevanti Portatori al valore di cui a tale Data di Rimborso Anticipato, salvo ogni ad ogni legge o regolamenti fiscali applicabili od altre leggi o regolamenti e salvo ed in conformità al presente Regolamento. I pagamenti di ogni tassa applicabile e spese di rimborso saranno effettuati dal rilevante Portatore e l'Emittente non avrà alcuna responsabilità a tal riguardo.

Dove:

"**Modifica Normativa**" indica che, alla o successivamente alla Data di Emissione delle *Notes* (A) in seguito all'adozione di una legge applicabile o regolamento (inclusa senza limitazione ogni legge fiscale) o (B) a seguito di promulgazione di una modifica nell'interpretazione da parte di un'autorità giudiziaria, tribunale o autorità di vigilanza, avente giurisdizione su una legge applicabile o regolamento (inclusa senza limitazione ogni azione intrapresa da una autorità fiscale), l'Emittente determini in buona fede che subirebbe un rilevante incremento dei costi nell'adempimento delle sue obbligazioni

relative alle *Notes* (incluso senza limitazione alcuna l'aumento di oneri fiscali, la diminuzione di benefici fiscali od ogni modifica negativa nella propria posizione fiscale).

- (4) *Importo di Rimborso*. Ai sensi di cui al § 4 ed al § 8, si applica quanto segue:

L'**"Importo di Rimborso Finale"** rispetto a ciascuna *Note* sarà il Taglio Specificato.

L'**"Importo di Rimborso Anticipato"** rispetto a ciascuna *Note* corrisponde ad un ammontare, determinato dall'Agente di Determinazione, agendo in buona fede ed in maniera commercialmente ragionevole come a tale data stabilita dall'Agente di Determinazione (purché tale giorno non cada più di 15 giorni prima della data fissata per il rimborso delle *Notes*), che corrisponde ad un ammontare per Taglio Specificato che un'Istituzione Finanziaria Qualificata (come definita in prosieguo) imputerebbe per assumersi tutti pagamenti dell'Emittente e altri obblighi rispetto a tale *Note* per Taglio Specificato come se un Evento Fiscale (come definito al § 4(3)) e/o Modifica Normativa e/o Evento Addizionale di Turbativa non fosse verificato/a rispetto a tale *Note*.

Ai fini di cui sopra, **"Istituzione Finanziaria Qualificata"** significa un'istituzione finanziaria organizzata ai sensi delle leggi di una giurisdizione negli Stati Uniti d'America, dell'Unione Europea o del Giappone che, alla data scelta dall'Agente di Determinazione per determinare l'Importo di Rimborso Anticipato, abbia *notes* circolanti e/o *bonds* con maturità di 1 anno o inferiore dalla data di emissione di tali *notes* circolanti e/o *bonds* e tale istituzione finanziaria abbia un rating o

- (1) A2 o superiore da parte di Standard & Poor's Ratings Services od ogni successore o ogni altro rating comparabile usato dal successore di tale agenzia di rating,
- (2) P-2 o superiore da parte di Moody's Investors Service, Inc. od ogni successore o ogni altro rating comparabile usato dal successore di tale agenzia di rating,

qualora nessuna Istituzione Finanziaria Qualificata adempia ai criteri di cui sopra, l'Agente di Determinazione dovrà selezionare, in buona fede, un'altra istituzione finanziaria le cui *notes* e/o *bonds* emessi abbiano una maturità ed un profilo di rating di credito il più possibile simile ai criteri richiesti.

§4a (Definizioni)

"Giorno di Turbativa" indica qualsiasi Giorno Lavorativo Programmato in cui (i) lo Sponsor dell'Indice non pubblichi il livello dell'Indice_(i) o (ii) la Borsa Collegata non apra per le negoziazioni durante le sue regolari sessioni di negoziazione o (iii) in cui si sia verificato un Evento di Turbativa del Mercato.

"Chiusura Anticipata" indica la chiusura in qualsiasi Giorno Lavorativo di Borsa della Borsa o rispetto ad ogni Componente dell'Indice o della Borsa Collegata prima del proprio Orario di Chiusura Programmato a meno che tale chiusura anticipata non sia stata annunciata da tale Borsa o Borsa Collegata (come del caso) almeno un'ora prima del precedente tra (i) l'effettivo orario di chiusura per le regolari sessioni di negoziazione su tale Borsa o Borsa Collegata (come del caso) in tale Giorno Lavorativo di Borsa e (ii) l'ultimo momento utile per l'immissione di ordini nel sistema di esecuzione della Borsa o Borsa Collegata al rilevante Orario di Valutazione in tale Giorno Lavorativo di Borsa.

"Borsa" significa rispetto a ciascuna **"Componente dell'Indice"** la borsa principale ovvero il sistema di quotazione principale su cui tale Componente dell'Indice è principalmente negoziata, come determinato dall'Agente di Determinazione.

“Giorno Lavorativo di Borsa” significa, qualsiasi Giorno di Negoziazione Programmato in cui (i) lo Sponsor dell'Indice pubblica il livello dell'Indice_(i) e (ii) la Borsa Collegata è aperta per le negoziazioni durante la propria regolare sessione di negoziazione, salva la chiusura anticipata della Borsa Collegata prima del proprio Orario di Chiusura Programmato.

“Turbativa di Borsa” significa ogni evento (diverso da una Chiusura Anticipata) che turbi o comprometta (secondo le determinazioni dall'Agente di Determinazione) la capacità dei partecipanti del mercato in generale di effettuare operazioni in, o ottenere prezzi di mercato per, (i) ogni Componente dell'Indice sulla Borsa rispetto a tale Componente dell'Indice o (ii) i contratti *futures* o di opzione relativi al rilevante Indice_(i) su ogni Borsa Collegata.

“Evento di Rettifica dell'Indice” significa una Modifica dell'Indice, Cancellazione dell'Indice ovvero una Turbativa dell'Indice, tutto come definito al § 4b(2) in prosieguo.

“Giorno Lavorativo dell'Indice” significa ogni giorno che è (ovvero in caso di una Turbativa di Mercato che sarebbe stato) un giorno di negoziazione su ciascuna Borsa o Borsa Collegata, diverso da un giorno in cui in cui la negoziazione su una tale Borsa o Borsa Collegata sia prevista terminare prima della propria regolare chiusura giornaliera.

“Componente dell'Indice” significa tutti i titoli, beni patrimoniali o valori di riferimento da cui è formato l'Indice_(i) di tempo in tempo.

“Livello dell'Indice” significa il livello dell'Indice_(i) come determinato dall'Agente di Determinazione al rilevante Orario di Valutazione alla Data di Valutazione dell'Indice facendo riferimento al livello dell'Indice_(i) pubblicato dal rilevante Sponsor dell'Indice.

“Data di Valutazione dell'Indice” significa la Data Iniziale di Valutazione dell'Indice e ogni Data di Determinazione dell'Interesse.

“Orario di Valutazione dell'Indice” significa l'Orario di Chiusura Programmato alla Data di Valutazione dell'Indice.

“Sponsor dell'Indice” significa rispetto all'Indice₁ (S&P/Toronto Stock Exchange 60 Index) S&P Dow Jones Indices LLC come parte di McGraw Hill Financial 2014; (ii) rispetto all'Indice₂ (S&P/ASX 200 Index) S&P Dow Jones Indices LLC come parte di McGraw Hill Financial 2014; (iii) rispetto all'Indice₃ (Russian Depository Index) Vienna Stock Exchange; (iv) rispetto all'Indice₄ (Brazil Ibovespa Index) BM&FBovespa S.A; e (v) rispetto all'Indice₅ (FTSE/JSE Africa Top40 Index) FTSE International Limited che è la società o l'entità responsabile per la determinazione e la revisione delle regole, procedure e metodi di calcolo nonché delle rettifiche, se del caso, relative al rilevante Indice_(i) e che comunica (direttamente o tramite agente) regolarmente il Livello del rilevante Indice_(i) durante ogni Giorno di Negoziazione Programmato, laddove il riferimento allo Sponsor dell'Indice includerà un riferimento al **“Successore dello Sponsor dell'Indice”** definito al §4b(1) in prosieguo.

“Evento di Turbativa del Mercato” significa il verificarsi o l'esistenza, rispetto ad ogni Componente dell'Indice, di (i) una Turbativa delle Negoziazioni, (ii) una Turbativa di Borsa, che in ciascuno dei casi l'Agente di Determinazione decida essere rilevante, in qualsiasi momento durante il periodo di un'ora avente termine al rilevante orario di determinazione rispetto ad una Borsa sulla quale tale Componente dell'Indice è principalmente negoziata, o (iii) una Chiusura Anticipata e complessivamente tutte le Componenti dell'Indice rispetto a cui si verifichi o sussista una Turbativa delle Negoziazioni, una Turbativa di Borsa o una Chiusura Anticipata comprensiva del 20% o più del livello dell'Indice_(i) o il verificarsi o l'esistenza, rispetto ai *futures* o contratti d'opzione relativi all'Indice_(i) di (1) una Turbativa delle Negoziazioni, (2) una Turbativa di Borsa che in ogni caso l'Agente di Determinazione determini quale rilevante, in ogni tempo durante il periodo di un'ora che termina al rilevante orario di determinazione rispetto alla Borsa Collegata

ovvero (3) una Chiusura Anticipata. Ai fini della determinazione della sussistenza di un Evento di Turbativa di Mercato rispetto all'Indice_(i) in ogni tempo, qualora sussista un Evento di Turbativa del Mercato rispetto ad una Componente dell'Indice in tal tempo, allora la rilevante percentuale di contribuzione di tale Componente dell'Indice al livello dell'Indice sarà basata su una comparazione (x) della porzione del livello dell'Indice_(i) attribuibile a tale Componente dell'Indice e (y) del livello complessivo dell'Indice_(i), in ogni caso usando la ponderazione ufficiale di apertura come pubblicata dal rilevante Sponsor dell'Indice quale parte dei "dati di apertura" del mercato.

"Borsa(e) Collegata(e)" significa ogni borsa o sistema di quotazione (a scelta dall'Agente di Determinazione) in cui le negoziazioni hanno un impatto rilevante (secondo l'opinione dell'Agente di Determinazione) sul mercato generale per i contratti *futures* o di opzione relativi a tale Indice o, in ciascuno di tali casi, ogni borsa cessionaria o successore di tale borsa o sistema di quotazione.

"Orario di Chiusura Programmato" significa, in relazione ad una Borsa o Borsa Collegata e in qualsiasi giorno in cui è previsto che ogni Borsa ed ogni Borsa Collegata siano aperte per le negoziazioni durante le loro rispettive regolari sessioni di negoziazione, l'orario di chiusura programmato per i giorni lavorativi di tale Borsa o Borsa Collegata in tale Giorno di Negoziazione Programmato, indipendentemente da ogni dopo borsa o altra negoziazione al di fuori dell'orario delle regolari sessioni di negoziazione.

"Giorno di Negoziazione Programmato" significa qualsiasi giorno in cui (i) lo Sponsor dell'Indice preveda di pubblicare il livello dell'Indice_(i) e (ii) è previsto che ogni Borsa ed ogni Borsa Collegata siano aperte per le negoziazioni durante le loro rispettive regolari sessioni di negoziazione.

"Turbativa delle Negoziazioni" significa qualsiasi sospensione delle, o limitazione imposta alle, negoziazioni da parte della rilevante Borsa o Borsa Collegata o in altro modo, e sia a causa di oscillazioni di prezzo eccedenti i limiti consentiti dalla rilevante Borsa o Borsa Collegata sia per altri motivi (i) relativi ad ogni Componente dell'Indice sulla Borsa rispetto a tale Componente dell'Indice o (ii) nei contratti *futures* o di opzione relativi all'Indice_(i) sulla Borsa Collegata.

"Orario di Valutazione" significa l'Orario di Chiusura Programmato.

§4b

(Indice Successore. Rettifica dell'Agente di Determinazione. Correzione di un Indice. Giorni di Turbativa. Evento Addizionale di Turbativa)

- (1) *Indice Successore.* Qualora un Indice non sia calcolato né annunciato dal pertinente Sponsor dell'Indice ma sia calcolato e annunciato da un successore dello Sponsor dell'Indice (lo "**Sponsor Successore dell'Indice**") accettabile dall'Agente di Determinazione, ovvero sostituito da un indice successore usando, nella determinazione dell'Agente di Determinazione, la stessa formula o sostanzialmente una simile formula o metodo di calcolo utilizzato per il calcolo di tale Indice (l'"**Indice Successore**"), allora tale indice sarà considerato come l'Indice calcolato e annunciato dallo Sponsor Successore dell'Indice o tale Indice Successore, come del caso.
- (2) *Rettifica dell'Agente di Determinazione.* Qualora nella determinazione dell'Agente di Determinazione alla o prima di una Data di Valutazione dell'Indice il rilevante Sponsor dell'Indice (o, se applicabile, lo Sponsor Successore dell'Indice) faccia una modifica sostanziale nella formula o nel metodo di calcolo dell'Indice ovvero in ogni altro modo modifichi sostanzialmente un Indice (diversamente da una modifica prescritta in tale formula o metodologia di mantenimento di tale Indice in caso di variazioni in titoli costituenti e di capitalizzazione e di ulteriori eventi di routine) (una "**Modifica dell'Indice**") ovvero cancelli permanentemente il rilevante Indice e non esista alcun Indice Successore (la "**Cancellazione dell'Indice**") ovvero ad una Data di Valutazione dell'Indice il rilevante Sponsor dell'Indice non calcoli né pubblichi il livello dell'Indice (una "**Turbativa dell'Indice**"), allora l'Agente di Determinazione dovrà calcolare l'Importo di

- Rimborso legato a Indici e/o il rilevante Ammontare dell'Interesse usando anziché il livello pubblicato per tale Indice, il Livello dell'Indice come alla rilevante Data di Valutazione di tale Indice come determinato dall'Agente di Determinazione, conformemente alla formula ed al metodo di calcolo di tale Indice ultimo in forza prima di tale modifica o mancanza, usando soltanto quelle Componenti dell'Indice comprese in tale Indice immediatamente prima di tale modifica, mancanza o cancellazione, usando soltanto quelle Componenti comprese in tale Indice immediatamente prima di tale Evento di Rettifica dell'Indice. L'Agente di Determinazione comunicherà ciò all'Agente Fiscale e ai Portatori in conformità al § 12.
- (3) *Correzione di un Indice.* Qualora un prezzo o livello dell'Indice pubblicato dalla Borsa o dalla Borsa Collegata o dal rilevante Sponsor dell'Indice che sia utilizzato per qualsiasi calcolo o determinazione effettuati con riferimento alle *Notes* sia successivamente corretto e la correzione sia pubblicata dalla Borsa o dallo Sponsor dell'Indice prima della Data di Scadenza, l'Agente di Determinazione stabilirà l'importo pagabile o consegnabile in seguito a tale correzione, e, nella misura in cui sia necessario, rettificherà le condizioni di tale operazione per tenere conto di tale correzione e informerà conseguentemente i Portatori ai sensi del §12.
- (4) *Giorni di Turbativa.* Se l'Agente di Determinazione a sua sola ed assoluta discrezione tenendo in considerazione la prassi dei mercati dei capitali ed agendo in buona fede stabilisca che una Data di Valutazione dell'Indice sia un Giorno di Turbativa o non sia un Giorno di Negoziazione Programmato, allora la Data di Valutazione dell'Indice sarà il primo Giorno Lavorativo dell'Indice successivo che l'Agente di Determinazione stabilisca non essere un Giorno di Turbativa, a meno che l'Agente di Determinazione non decida che ciascuno degli otto Giorni Lavorativi dell'Indice immediatamente successivi alla data originaria sia un Giorno di Turbativa. In tale caso:
- (a) tale ottavo Giorno Lavorativo dell'Indice sarà considerato essere la Data di Valutazione dell'Indice, nonostante il fatto che tale giorno sia un Giorno di Turbativa; e
- (b) l'Agente di Determinazione determinerà il Livello dell'Indice come alla rilevante Data di Valutazione dell'Indice a tale ottavo Giorno Lavorativo dell'Indice conformemente alla formula, per il metodo ed il calcolo di tale Indice come ultimo in forza prima dell'inizio di una Turbativa di Mercato, utilizzando il prezzo di negoziazione di borsa sulla rilevante Borsa (ovvero qualora la negoziazione del titolo rilevante sia stata sostanzialmente sospesa o limitata, secondo il proprio giudizio in buona fede del prezzo di negoziazione di borsa che si sarebbe realizzato senza tale sospensione o limitazione come alla rilevante Data di Valutazione dell'Indice) in tale ottavo Giorno Lavorativo dell'Indice di ciascun titolo compreso in tale Indice.
- (5) *Evento Addizionale di Turbativa.* Nel caso di un Evento Addizionale di Turbativa, l'Agente di Determinazione (A) determinerà la/le rettifica/rettifiche appropriata/appropriate con riferimento alla/alle rettifica/rettifiche in relazione a tale Evento Addizionale di Turbativa fatte da ogni Borsa Collegata (una "**Rettifica della Borsa Collegata**") e (B) se entro 10 giorni successivi alla verifica dell'Evento Addizionale di Turbativa l'Agente di Determinazione determini che non sia stata fatta alcuna Rettifica della Borsa Collegata, l'Agente di Determinazione potrà fare tale rettifica (inclusa una sostituzione di tale Indice) al rimborso, alla liquidazione, al pagamento ovvero ad ogni altra disposizione delle *Notes* come l'Agente di Determinazione ritenga appropriato per l'effetto economico sulle *Notes* di tale Evento Addizionale di Turbativa. Dopo aver fatto una rettifica in conformità con il presente paragrafo, l'Agente di Determinazione, dovrà comunicare (i) ai Portatori con un termine non inferiore a 5 Giorni Lavorativi successivi all'applicazione di tale rettifica in conformità con il §12 e (ii) all'Agente Fiscale (a meno che l'Agente Fiscale non agisca

come Agente di Determinazione) con un termine non inferiore a 3 Giorni Lavorativi successivi all'applicazione di tale rettifica.

"Evento Addizionale di Turbativa" significa una Turbativa delle Operazione di Copertura.

"Turbativa delle Operazioni di Copertura" indica che l'Emittente, dopo aver usato sforzi commercialmente ragionevoli, sia incapace di acquisire, ristabilire, sostituire, mantenere, sciogliere o disporre di un qualunque bene(i) patrimoniale(i) (inclusi contratti *futures*) che ritenga necessari al fine di coprire il rischio di emissione e di adempimento dei propri obblighi rispetto alle *Notes*.

§5 (Pagamenti)

- (1) *Pagamento di Capitale ed Interessi, se dovuti.* Il pagamento del capitale e degli interessi relativo alle *Notes* sarà effettuato, fatte salve leggi e normative fiscali applicabili, nella Valuta e al Sistema di Compensazione o all'ordine dello stesso, affinché sia accreditato sui conti deposito dei titolari dei conti presso il Sistema di Compensazione, dietro presentazione e consegna del Certificato Globale presso la sede specificata di ciascun Agente di Pagamento al di fuori degli Stati Uniti.
- (2) *Giorno Lavorativo.* Qualora la data nella quale deve avvenire un pagamento relativo alle *Notes* non sia un Giorno Lavorativo, il Portatore non avrà diritto di ricevere il pagamento fino al primo Giorno Lavorativo successivo nella relativa località e non avrà diritto ad ulteriori interessi o altri pagamenti relativamente a tale ritardo.

Per **"Giorno Lavorativo"** si intende un giorno (diverso da sabato o domenica) in cui le banche sono aperte e operative (anche per operazioni sul mercato valutario e su depositi in valuta estera) a Londra e Francoforte sul Meno e tutte le parti del relative al *Trans - European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System 2*, o ogni successore di tale sistema ("TARGET") siano operative per i pagamenti in Euro.

- (3) *Stati Uniti.* Per **"Stati Uniti"** si intendono gli Stati Uniti d'America inclusi gli Stati che ne fanno parte e il Distretto di Columbia, nonché i relativi possedimenti (incluso Portorico, le Isole Vergini Statunitensi, Guam, le Isole Samoa Americane, Wake Island e le Isole Marianne Settentrionali).
- (4) *Adempimento.* L'Emittente, ovvero se del caso la Garante, avrà adempiuto ai suoi obblighi di pagamento verso il Sistema di Compensazione o all'ordine dello stesso.
- (5) *Riferimenti al Capitale e, qualora applicabile, agli Interessi.* I riferimenti al "capitale" si intenderanno comprensivi, secondo quanto applicabile: dell'Importo di Rimborso legato a Indici; dell'Importo di Rimborso Anticipato nonché di qualsiasi premio o altro importo pagabile nell'ambito delle *Notes* o relativamente agli stessi. I riferimenti all'"interesse" si intenderanno comprensivi, secondo quanto applicabile, di ogni Importo Aggiuntivo pagabile ai sensi del § 6.

§6 (Regime Fiscale)

Tutti gli importi di capitale e/o interessi, se del caso, pagabili ai Portatori dall'Emittente in relazione alle *Notes* saranno corrisposti senza alcuna trattenuta o detrazione per, o a titolo di, qualsiasi imposta, diritto, contributo o altro onere governativo presente o futuro, di qualsiasi natura (**"Imposte"**) imposto da o per conto della Giurisdizione Fiscale, salvo che tale trattenuta o

detrazione sia prescritta dalla legge. Qualora l'Emittente sia obbligato ad operare la detrazione o la trattenuta di eventuali Imposte, allora l'Emittente pagherà gli importi aggiuntivi necessari affinché i Portatori ricevano gli importi che avrebbero percepito se non fosse stato necessario operare alcuna detrazione o trattenuta di eventuali Imposte ("**Importi Aggiuntivi**") in relazione ad una *Note*:

- (a) in relazione alla *Kapitalertragsteuer* tedesca (inclusa la *Abgeltungsteuer*, nonché la tassa sulla chiesa, se del caso) da detrarsi o ritenersi ai sensi del Testo Unico Fiscale Tedesco (*Einkommensteuergesetz*), anche qualora tale detrazione o ritenuta sia stata effettuata dall'Emittente o dal proprio rappresentante ed il Sussidio di Solidarietà (*Solidaritätszuschlag*) o che riguardi ogni altra tassa che possa sostituire la *Kapitalertragsteuer* tedesca o il *Solidaritätszuschlag*, come del caso, ovvero
- (b) ad un Portatore o ad un terzo a beneficio del Portatore, qualora tale Portatore (o fiduciario, fondatore di un trust, beneficiario, membro o socio del Portatore, se tale Portatore sia una proprietà, un trust, una società di persone o di capitali) sia responsabile di tale trattenuta o detrazione per ragioni di connessione presente o passata con una Giurisdizione Fiscale, incluso senza limitazione tale Portatore (o fiduciario, fondatore di un trust, beneficiario, membro o socio di tale Portatore) essendo, od essendo stato, un cittadino o un residente di tale Giurisdizione Fiscale ovvero, essendo, o essendo stato, in relazione commerciali o di affari o avendo, o avendo avuto, lì la residenza permanente diversamente che per ragioni soltanto connesse alla detenzione di tale *Note* ovvero al ricevimento del rilevante pagamento rispetto a tale *Note*; ovvero
- (c) ad un Portatore o ad un terzo per il Portatore, qualora una tale trattenuta o detrazione non sarebbe stata richiesta qualora le *Notes* fossero state accreditate al momento del pagamento su un conto depositi di una banca al di fuori della Giurisdizione Fiscale; ovvero
- (d) laddove tale trattenuta o detrazione sia prevista sul pagamento di una persona fisica da effettuarsi ai sensi della Direttiva del Consiglio europeo 2003/48/CE, ogni altra direttiva sulla tassazione dei redditi ovvero ogni legge di recepimento o in osservanza o introdotta in ordine al fine di uniformarsi a tale direttiva ovvero ogni accordo tra uno stato membro della UE e certi altri paesi e territori in relazione a tale direttiva ovvero
- (e) nella misura in cui tale trattenuta o detrazione sia pagabile da o per conto di un Portatore che potrebbe legalmente evitare (fatto senza realmente evitarla) tale trattenuta o detrazione facendo sì che un terzo adempia ad ogni requisito statutario o facendo sì che un terzo appronti una dichiarazione di non residenza o richiesta equipollente di esenzione di trattenuta alla fonte ad un'autorità fiscale dove il pagamento è stato effettuato; ovvero
- (f) nella misura in cui tale trattenuta o detrazione sia pagabile da o per conto di un Portatore che avrebbe potuto evitare tale trattenuta o detrazione effettuando un pagamento tramite un altro Agente di Pagamento in uno stato membro dell'Unione Europea non obbligato a trattenere o detrarre ovvero
- (g) nella misura in cui tale trattenuta o detrazione sia per o per conto di un Portatore per il pagamento di una *Note* in una data superiore a 30 giorni successivi alla data in cui tale pagamento sia dovuto ovvero la data in cui tale pagamento sia stato effettuato, ove ciò avvenga più tardi ovvero
- (h) ogni combinazione di cui (a)-(g);

né debba essere pagato un Importo Aggiuntivo in relazione al pagamento di una *Note* ad un Portatore che sia un fiduciario o società di persone o che sia diversamente che l'unico beneficiario di tale pagamento nella misura in cui fosse richiesto dalla legislazione della Giurisdizione Fiscale che tale pagamento sia incluso nel reddito di un beneficiario o del fondatore d un trust, per ragioni fiscali, rispetto a tale fiduciario o membro di tale società di persone o beneficiario a cui non sarebbero stati pagati tali Importi Aggiuntivi qualora tale beneficiario, fondatore di un trust fossero stati i Portatori della *Note*.

Salvo quanto diversamente previsto al § 6, l'Emittente, la Garante, ogni agente di pagamento od ogni altra persona avranno il diritto di trattenere o detrarre da ogni pagamento di capitale e/o interessi sulle *Notes* e non sarà loro richiesto di pagare importi aggiuntivi rispetto a tale trattenuta o detrazione, ogni trattenuta (i) imposta su o rispetto a ogni *Note* ai sensi di FATCA, le leggi delle Repubblica Federale della Germania, i Paesi Bassi o ogni altra giurisdizione in cui pagamenti relativi alle *Notes* siano effettuati recependo FATCA, ovvero ogni accordo tra l'Emittente ed ogni tale giurisdizione, gli Stati Uniti o un'autorità di cui ai precedenti ai fini di FATCA o (ii) imposto su o rispetto ad ogni pagamento "equivalente dividendo" effettuato ai sensi degli articoli 871 e 881 del Codice del Reddito Interno degli Stati Uniti (*United States Internal Revenue Code*) del 1986 come modificato.

§7 (Prescrizione)

Il periodo di presentazione di cui al § 801 comma 1, frase 1, del Codice Civile tedesco (*BGB*) è ridotto a 10 anni per le *Notes*.

§8 (Eventi di Inadempimento)

Qualora si dovesse verificare uno dei seguenti eventi (ognuno un "**Evento di Inadempimento**"), il Portatore di una *Note* potrà, inviando una comunicazione scritta all'Emittente alla sede dell'Agente Fiscale specificata, esigere l'immediato pagamento della *Note*, nel qual caso l'Importo di Rimborso Anticipato di tale *Note*, insieme all'interesse maturato dalla data fissata per il rimborso concordemente alla Frazione di Calcolo, diventerà immediatamente liquido ed esigibile, salvo che l'Evento di Inadempimento sia venuto meno prima della ricezione da parte dell'Emittente di tale comunicazione:

- (a) in relazione a tali *Notes*, il capitale non sia stato pagato entro 7 giorni, ovvero un interesse, se del caso, non sia stato pagato entro 30 giorni successivi alla dovuta data di pagamento. L'Emittente non sarà, peraltro, inadempiente qualora tali importi non siano stati pagati al fine di adempiere a norme di legge applicabili, regolamenti o sentenze di un tribunale competente. Qualora vi sia un dubbio circa la validità o applicabilità di una tale legge, regolamento o sentenza, l'Emittente non sarà inadempiente qualora agisca, in tali 7 o 30 giorni, come applicabile, sulla base di una consulenza di consulenti legali indipendenti; ovvero
- (b) l'Emittente venga meno alle previsioni relative a tali *Notes* che arrechino rilevante pregiudizio agli interessi dei Portatori e tale inadempimento si protragga oltre a 60 giorni dopo che uno dei Portatori abbia richiesto per iscritto il rimborso di non meno del 25% del valore nominale complessivo delle *Notes*; ovvero
- (c) procedure d'insolvenza tedesche o simili procedure in altre giurisdizioni siano iniziate da un tribunale nel rilevante foro competente ovvero l'Emittente o la Garante, come del caso, richiedano tali procedure, ovvero offra o ponga in essere un accordo a beneficio dei creditori in generale (diversamente che in relazione ad un piano di ricostruzione fusione o incorporazione i cui termini erano stati preventivamente approvati dai Portatori); ovvero

- (d) l'Emittente o la Garante, come applicabile, cessi tutte o una parte rilevante delle proprie attività operative o venda o disponga dei propri attivi o di una parte rilevante di tali beni patrimoniali e ciò (i) diminuisca considerevolmente il valore dei propri attivi e (ii) per tale ragione diventi probabile che l'Emittente non adempia alle proprie obbligazioni di pagamento nei confronti dei Portatori in relazione alle *Notes* o, in caso della Garante, diventi probabile che la Garante (o un successore della Garante a seguito di una fusione o acquisizione) non adempia alle proprie obbligazioni di pagamento nei confronti dei Portatori in relazione alla Garanzia.

§9 (Agenti)

- (1) *Nomina.* L'Agente Fiscale, l'Agente di Pagamento, l'Agente di Determinazione e qualora sia stato nominato un Agente di Calcolo (ciascuno l'"**Agente**" e congiuntamente gli "**Agenti**") e le loro sedi (che possono essere sostituite da altre sedi nella medesima città) sono:

Agente Fiscale: Citigroup Global Markets Deutschland AG
Germany Agency and Trust Department
Reuterweg 16
60323 Francoforte sul Meno
Germania

Agente di Pagamento: Citigroup Global Markets Deutschland AG
Germany Agency and Trust Department
Reuterweg 16
60323 Francoforte sul Meno
Germania

Agente di Determinazione: Morgan Stanley & Co. International plc
25 Cabot Square
Canary Wharf
Londra E14 4QA
Regno Unito

Agente di Calcolo: Citigroup Global Markets Deutschland AG
Germany Agency and Trust Department
Reuterweg 16
60323 Francoforte sul Meno
Germania

Qualora le *Notes* siano denominate in dollari statunitensi e i pagamenti a o tramite uffici di tutti gli Agenti di Pagamento al di fuori degli Stati Uniti diventino illegali o siano effettivamente esclusi sulla base di imposizioni relative a controlli di scambi o simili restrizioni circa il completo pagamento o ricezione di tal importi in dollari statunitensi, l'Emittente manterrà un Agente di Pagamento con un ufficio specifico nella città di New York.

- (2) *Variazione o Revoca della Nomina.* L'Emittente si riserva il diritto di variare o revocare in qualunque momento la nomina di qualsiasi Agente e di nominare un altro Agente Fiscale oppure ulteriori o diversi Agenti di Pagamento, oppure un altro Agente di Calcolo, a condizione che l'Emittente provveda sempre a (i) mantenere un Agente Fiscale, (ii) mantenere, per tutto il tempo in cui le *Notes* saranno quotate su un mercato regolamentato di una borsa valori, un Agente di Pagamento (che può coincidere con l'Agente Fiscale) con una sede specifica nella località richiesta dalle regole di tale borsa valori, (iii) mantenere un Agente di Calcolo e un Agente di Determinazione con una sede specifica nella località

richiesta dalle regole di una borsa valori o altre regole applicabili (se esistenti), e (iv) qualora dovesse essere introdotta una Direttiva dell'Unione Europea in materia di tassazione dei redditi da interessi o qualsiasi legge che attui tale Direttiva, assicurare di mantenere un Agente di Pagamento in uno Stato Membro dell'Unione Europea che non sarà obbligato a trattenere o dedurre imposte ai sensi della predetta Direttiva o legge, nella misura in cui ciò sia possibile entro uno Stato Membro dell'Unione Europea. Qualsiasi variazione, revoca, nomina o modifica avrà effetto (eccetto in circostanze di insolvenza, nel qual caso avrà effetto immediato) dopo che sia stata comunicata ai Portatori, in conformità con l'Art. 12, con un preavviso di almeno 30, ma non più di 45 giorni.

- (3) *Agente dell'Emittente.* Qualsiasi Agente opera unicamente in qualità di agente dell'Emittente e non assume alcun obbligo nei confronti di qualsiasi Portatore, né intrattiene alcun rapporto di rappresentanza o fiduciario con qualsiasi Portatore.
- (4) *Determinazioni e Calcoli Vincolanti.* Tutte le certificazioni, comunicazioni, opinioni, determinazioni, calcoli, quotazioni e decisioni che l'Agente di Determinazione e, se del caso l'Agente di Calcolo, rilascerà, esprimerà, farà o otterrà ai fini del presente Regolamento avranno (in assenza di evidenti errori) valore vincolante per l'Emittente, la Garante, l'Agente Fiscale, gli Agenti di Pagamento e i Portatori e saranno fatti ai sensi del § 317 del Codice Civile tedesco (BGB).
- (5) Nessun Agente avrà alcuna responsabilità per qualsiasi errore od omissione o successiva correzione inerente al calcolo o alla pubblicazione di qualsiasi importo relativo alle *Notes* che siano dovuti a negligenza o ad altra causa (ma non in caso di negligenza grave o dolo).

§10 (Sostituzione dell'Emittente)

- (1) L'Emittente (intendendo per tale qualsiasi precedente debitore sostitutivo dello stesso) potrà, e con il presente i Portatori danno il loro consenso irrevocabile in anticipo, in qualunque momento e senza che sia richiesto alcun ulteriore consenso preventivo dei Portatori, essere sostituito nella sua qualità di debitore principale relativamente alle *Notes* da qualsiasi società (con sede legale in qualsiasi paese del mondo) che appartenga tempo per tempo al gruppo Morgan Stanley, oppure adempiere ai propri obblighi in relazione alle *Notes* attraverso una delle sue società (ognuna delle predette società sarà denominata "**Debitore Sostitutivo**"), a condizione che:
 - (a) l'Emittente e/o la Garante (eccetto il caso in cui la Garante stessa sia il Debitore Sostitutivo) garantisca irrevocabilmente e incondizionatamente il pagamento di tutte le somme da liquidarsi dal Debitore Sostitutivo rispetto alle *Notes*;
 - (b) il Debitore Sostitutivo e l'Emittente sottoscrivano i documenti necessari a rendere la sostituzione pienamente efficace (congiuntamente, i "**Documenti di Sostituzione**"), i quali documenti dovranno prevedere che il Debitore Sostitutivo si impegni nei confronti di ogni Portatore a rispettare integralmente il presente Regolamento e le clausole del Contratto di Agenzia concluso tra l'Emittente e gli Agenti (il "**Contratto di Agenzia**"), come nel caso in cui il nome del Debitore Sostitutivo si surrogassi l'Emittente in qualità di debitore principale in relazione alle *Notes* e nel Contratto di Agenzia al posto dell'Emittente e della Garante in relazione alle *Notes* (qualora la Garante non sia il Debitore Sostitutivo), ed inoltre prevedere che l'Emittente garantirà irrevocabilmente e incondizionatamente, a favore di ciascun Portatore, il pagamento di tutti gli importi dovuti dal Debitore Sostitutivo in qualità di debitore principale (tale garanzia dell'Emittente sarà indicata nel presente come "**Garanzia di Sostituzione**");

- (c) i Documenti di Sostituzione includeranno una garanzia e una dichiarazione, rilasciate dal Debitore Sostitutivo e dall'Emittente, attestanti che il Debitore Sostitutivo e l'Emittente hanno ottenuto tutte le autorizzazioni e le approvazioni governative e di legge per la sostituzione e per il rilascio della Garanzia di Sostituzione da parte dell'Emittente relativamente agli obblighi del Debitore Sostitutivo, ed inoltre attestanti che il Debitore Sostitutivo ha ottenuto tutte le autorizzazioni e le approvazioni governative e di legge per l'esecuzione dei suoi obblighi ai sensi dei Documenti di Sostituzione, e che tutte le suddette approvazioni e autorizzazioni sono pienamente valide ed efficaci, ed inoltre che gli obblighi assunti dal Debitore Sostitutivo e la Garanzia di Sostituzione rilasciata dall'Emittente sono entrambi validi e vincolanti conformemente alle rispettive condizioni e possono essere fatti valere da ogni Portatore, ed inoltre attestanti che, nel caso in cui il Debitore Sostitutivo adempia ai suoi obblighi relativi alle *Notes* attraverso una filiale, le *Notes* restino valide e vincolanti nei confronti di tale Debitore Sostitutivo; e
- (d) l'Art. 8 sarà considerato modificato in modo da includere tra gli Eventi di Inadempimento ai sensi delle predette Condizioni anche l'eventualità che la Garanzia di Sostituzione cessi di essere valida o vincolante per l'Emittente oppure non possa più essere fatta valere nei confronti dello stesso.
- (2) Nel momento in cui i Documenti di Sostituzione diverranno validi e vincolanti per il Debitore Sostitutivo e l'Emittente e subordinatamente all'invio di una comunicazione ai sensi del successivo comma (4), il Debitore Sostitutivo sarà considerato come se il suo nome comparisse nelle *Notes* in qualità di debitore principale ed emittente al posto dell'Emittente, e le *Notes* saranno conseguentemente considerate modificate in modo da dare effetto alla sostituzione, inclusa la sostituzione della giurisdizione di cui all'Art. 6 con la giurisdizione in cui il Debitore Sostitutivo ha la propria sede legale. La sottoscrizione dei Documenti di Sostituzione, insieme alla comunicazione indicata al successivo comma (4) comporterà, nel caso in cui qualsiasi altra società subentri in qualità di debitore principale, la liberazione dell'Emittente da tutti gli obblighi in qualità di debitore principale relativamente alle *Notes*.
- (3) I Documenti di Sostituzione saranno depositati e conservati dall'Agente Fiscale per tutto il periodo in cui le *Notes* resteranno in circolazione e per tutto il periodo in cui eventuali diritti esercitati nei confronti del Debitore Sostitutivo o dell'Emittente da parte di qualsiasi Portatore relativamente alle *Notes* o ai Documenti di Sostituzione non siano stati oggetto di riconoscimento, transazione o adempimento. Il Debitore Sostitutivo e l'Emittente riconoscono il diritto di ogni Portatore all'esibizione dei Documenti di Sostituzione al fine di dare esecuzione alle *Notes* o ai Documenti di Sostituzione.
- (4) Entro 15 Giorni Lavorativi dalla sottoscrizione dei Documenti di Sostituzione, il Debitore Sostitutivo ne darà comunicazione ai Portatori e alla borsa valori, in caso di quotazione delle *Notes* su una borsa valori, in conformità con l'Art. 12, ed inoltre a qualsiasi altra persona o autorità prescritta dalle leggi e dalle normative applicabili. L'Emittente preparerà un supplemento al Prospetto di Base delle *Notes* riguardante la sostituzione dell'Emittente.
- (5) Ai fini del presente Art. 10, il termine 'controllo' indica il possesso, diretto o indiretto, del potere di dirigere o influenzare la gestione e le politiche di una società in virtù di un contratto o del possesso, diretto o indiretto, di diritti di voto in tale società che, complessivamente, conferiscano al titolare degli stessi il diritto di eleggere la maggioranza dei suoi amministratori, ed include qualsiasi società con un rapporto analogo nei confronti della società menzionata per prima; a questo proposito, 'diritti di voto' indica azioni nel capitale di una società che in circostanze ordinarie conferiscono il diritto di eleggerne gli amministratori, e i termini 'controllante', 'controllata' e 'sotto il comune controllo' saranno interpretati di conseguenza.

§11

(Ulteriori Emissioni. Acquisti. Annullamento)

- (1) *Ulteriori Emissioni.* L'Emittente di volta in volta potrà, senza il consenso dei Portatori, creare ed emettere ulteriori *notes* soggetti allo stesso regolamento delle *Notes* (fatta eccezione per il prezzo di emissione, la Data di Emissione, la Data di Decorrenza degli Interessi e la prima Data di Pagamento degli Interessi (se applicabile)), così che le medesime saranno raggruppate e costituiranno un'unica Serie insieme alle presenti *Notes* e i riferimenti alle "*Notes*" saranno interpretati di conseguenza.
- (2) *Acquisti.* L'Emittente potrà in qualunque momento acquistare le *Notes* a qualsiasi prezzo sul mercato pubblico o in altro modo. Qualora ciò dovesse avvenire nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto, essa dovrà essere rivolta a tutti i Portatori senza distinzioni. Le *Notes* così acquistate potranno essere detenute, rimesse, rivendute o annullate, il tutto a discrezione dell'Emittente.
- (3) *Annullamento.* Tutte le *Notes* interamente rimborsate saranno immediatamente annullate e non potranno essere rimesse o rivendute.

§12

(Comunicazioni)

- (1) *Pubblicazione.* Tutte le comunicazioni riguardanti le *Notes* saranno pubblicate su Internet sul sito www.morganstanleyiq.de oppure su un primario quotidiano in Germania. Tale quotidiano sarà la *Börsen-Zeitung*. Qualsiasi comunicazione resa in questo modo sarà considerata validamente resa il quinto giorno successivo alla pubblicazione (oppure, se la comunicazione è pubblicata più di una volta, il quinto giorno successivo alla prima pubblicazione). Tutte le comunicazioni riguardanti le *Notes* saranno pubblicate in italiano su Internet sul sito www.morganstanleyiq.de.
- (2) *Comunicazioni al Sistema di Compensazione.* L'Emittente potrà, invece di effettuare una pubblicazione ai sensi del precedente comma (1), inviare la comunicazione in questione al Sistema di Compensazione affinché questi inoltri la comunicazione ai Portatori, a condizione che, fino a quando le *Notes* saranno quotate su una borsa valori, le regole di tale borsa valori permettano questa modalità di comunicazione. Qualsiasi comunicazione resa in questo modo sarà considerata validamente resa ai Portatori il quinto giorno successivo alla data in cui la comunicazione è stata inviata al Sistema di Compensazione.

§13

(Diritto Applicabile e Foro Competente)

- (1) *Diritto Applicabile.* Le *Notes* sono disciplinate dal diritto tedesco. La Garanzia è disciplinata ai sensi della legge di New York, indipendentemente dai conflitti di legge.
- (2) *Foro Competente.* Il foro con competenza esclusiva per tutte le controversie derivanti da o in relazione alle *Notes* (le "**Controversie**") sarà il foro di Francoforte sul Meno. I Portatori, tuttavia, potranno anche presentare causa dinanzi ad un altro tribunale competente. L'Emittente si sottoporrà alla giurisdizione dei tribunali menzionati nel presente comma.
- (3) *Nomina dell'Agente per le Comunicazioni.* Per tutti i procedimenti dinanzi ai Tribunali tedeschi, l'Emittente e la Garante nominano Morgan Stanley Bank AG, Junghofstrasse 13-15, 60311 Francoforte sul Meno quale loro agente processuale in Germania.

- (4) *Facoltà di far valere i Propri Diritti.* Ogni Portatore potrà, relativamente a qualsiasi controversia contro l'Emittente o in cui tale Portatore e l'Emittente siano parte in causa, tutelare e far valere in proprio nome i diritti derivanti dalle presenti *Notes* sulla base di (i) una dichiarazione rilasciata dalla Banca Depositaria presso la quale tale Portatore mantiene il proprio deposito titoli relativamente alle *Notes* che (a) attesti il nome completo e l'indirizzo del Portatore, (b) specifichi l'ammontare complessivo o il numero di unità delle *Notes* accreditate su tale deposito titoli alla data della dichiarazione e (c) confermi che la Banca Depositaria ha inviato una comunicazione scritta al Sistema di Compensazione che include le informazioni ai punti (a) e (b) e (ii) una copia della *Note* in forma di certificato globale autenticata quale vera da un ufficiale del Sistema di Compensazione autorizzato a tal fine o da un custode del Sistema di Compensazione senza necessità di produrre dati attuali o il certificato globale attuale rappresentante le *Notes* nel presente procedimento. Per "**Banca Depositaria**" si intende qualsiasi banca o altra istituzione finanziaria di comprovata reputazione autorizzata a svolgere l'attività di custodia di titoli presso la quale il Portatore mantiene il proprio deposito titoli relativamente alle *Notes*, incluso il Sistema di Compensazione. Ogni Portatore potrà, senza pregiudicare quanto sopra, tutelare e far valere i propri diritti derivanti dalle presenti *Notes* anche in qualsiasi altro modo consentito nel Paese dove ha luogo la controversia.

§14 (Lingua)

Il presente Regolamento è redatto in lingua inglese e ne viene fornita una traduzione in lingua tedesca. Il testo in lingua inglese sarà prevalente e vincolante. La traduzione in lingua tedesca è fornita unicamente a titolo di cortesia.

Firmato da parte dell'Emittente:

Da: _____
Debitamente autorizzato

Da: _____
Debitamente autorizzato

ALLEGATO: NOTA DI SINTESI SPECIFICA RELATIVA ALL'EMISSIONE

Emissione sino a 75.000.000 "Morgan Stanley B.V. CARBS *Equities* Giugno 2020" con scadenza 26 giugno 2020 (ISIN: DE000MS0AB41), Serie: G433, Tranche 1) (le "Notes") emesse da Morgan Stanley B.V. (l'"Emittente") garantita da Morgan Stanley (la "Garante")

VERSIONE ITALIANA DELLA NOTA DI SINTESI SPECIFICA RELATIVA ALL'EMISSIONE

Le Note di Sintesi sono costituite da requisiti informativi denominati "**Elementi**". Detti Elementi sono numerati nelle sezioni A – E (A.1 – E.7). La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti riguardo a questa tipologia di strumenti finanziari e di emittente. Dal momento che alcuni Elementi non risultano rilevanti la sequenza numerica degli Elementi potrebbe non essere completa.

Nonostante alcuni Elementi debbano essere inseriti nella Nota di Sintesi per questa tipologia di strumento finanziario e di Emittente, può accadere che non sia possibile fornire alcuna informazione rilevante in merito a tali Elementi. In tal caso nella Nota di Sintesi sarà presente una breve descrizione dell'Elemento con l'indicazione "Non applicabile".

A. INTRODUZIONE E AVVERTENZE

- A.1 Avvertenze
- La presente Nota di Sintesi va letta come un'introduzione al presente Prospetto.
- Qualsiasi decisione di investire in *Notes* dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto di Base completo.
- Qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel presente Prospetto di Base, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto di Base, prima dell'inizio del procedimento.
- La responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la presente Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto qualora la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto di Base o non offra, se letta insieme alle altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali *Notes*.
- A.2 Consenso dell'Emittente all'utilizzo del Prospetto di Base per successiva rivendita o collocamento finale delle *Notes* da parte di intermediari finanziari e indicazione del periodo di offerta entro cui è stato dato il consenso all'utilizzo del Prospetto di Base per la successiva rivendita o piazzamento finale delle *Notes*.
- Morgan Stanley & Co. International plc, 25 Cabot Square, Canary Wharf, E14 4QA, Inghilterra, ed ogni intermediario finanziario nominato da Morgan Stanley & Co. International plc. e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. in qualità di Responsabile del Collocamento e Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in qualità di Collocatore ai fini dell'Offerta di *Notes* in Italia, può fare uso del Prospetto di Base per la successiva rivendita o per il collocamento finale delle *Notes* durante il periodo di offerta dal 19 maggio 2014 sino al 23 giugno 2014, a condizione comunque che il Prospetto sia ancora valido secondo quanto disposto dall'art. 11 della Legge del Lussemburgo sui prospetti di offerta pubblica di titoli mobiliari (*Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières*), che ha attuato la Direttiva 2003/71/CE approvata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio il 4 novembre 2003 (come successivamente modificata dalla Direttiva 2010/73/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010).
- Il Prospetto di Base può essere distribuito a potenziali investitori soltanto insieme a tutti i supplementi pubblicati prima di tale distribuzione. Ogni supplemento al Prospetto di Base è disponibile per la visione in forma elettronica sul sito internet della Borsa Valori di Lussemburgo (www.bourse.lu) e sul sito internet del

Responsabile del Collocamento e del Collocatore (rispettivamente (www.mpscapitalservices.it e www.mps.it).

Ulteriori condizioni chiare ed oggettive collegate al consenso rilevanti per l'uso del Prospetto di Base.

Il Collocatore e/o successivo intermediario finanziario rilevante deve accertarsi, quando fa uso del Prospetto di Base, di agire in conformità a tutte le restrizioni di vendita, disposizioni di legge e ai regolamenti applicabili in vigore nelle giurisdizioni rilevanti.

Comunicazione in grassetto informante gli investitori che le informazioni sul Regolamento dell'offerta da parte di ogni intermediario finanziario andrà fornita al tempo dell'offerta da parte dell'intermediario finanziario.

Si informano gli investitori che le informazioni relative ai termini e alle condizioni dell'offerta da parte di ogni intermediario finanziario sono fornite al momento dell'offerta medesima dall'Intermediario finanziario stesso.

B. EMITENTI E GARANTE

Morgan Stanley B.V.

- | | | |
|------|---|---|
| B.1 | Denominazione legale e commerciale dell'Emittente: | Morgan Stanley B.V. (" MSBV ") |
| B.2 | Domicilio, forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo paese di costituzione: | MSBV è stata costituita in forma di società privata a responsabilità limitata (<i>besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid</i>) ai sensi del diritto olandese con durata illimitata. MSBV ha la propria sede legale ad Amsterdam, Olanda ed i suoi uffici hanno sede presso Luna Arena, Herikerbergweg 238, 1101 CM, Amsterdam, Zuidoost, Olanda. MSBV costituita ai sensi del, ed è soggetta al, diritto olandese. |
| B.4b | Qualsiasi tendenza nota riguardante l'Emittente e i settori in cui opera: | Non applicabile. L'Emittente non è al corrente di alcuna di tali tendenze. |
| B.5 | Se l'Emittente fa parte di un gruppo, descrizione del gruppo e della posizione che esso vi occupa: | MSBV non ha alcuna controllata. La sua società controllante è Morgan Stanley. |
| B.9 | Se viene fatta una previsione o stima degli utili, indicarne il valore: | Non applicabile. MSBV non fornisce alcuna previsione degli utili. |

B.10 Natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati: Non applicabile. Non vi sono rilievi relativamente ai bilanci di MSBV per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2012.

B.12 Informazioni finanziarie fondamentali selezionate relative agli esercizi passati (in milioni di euro):

	31 dic 2011	31 dic 2012	30 giu 2012	30 giu 2013
Stato Patrimoniale (in milioni di euro)				
<i>Attivi Totali</i>	4.187.	6.520	7.008	9.599
<i>Passivi Totali</i>	4.170	6.499	6.989	9.576
Conto Economico Consolidato (in milioni di euro)				
<i>Utile Ante Imposte</i>	4	5	2	3
<i>Utile di Esercizio/Periodo</i>	3	4	2	2

Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente: Non vi sono stati cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive di MSBV dal 31 dicembre 2012, data dell'ultimo bilancio annuale sottoposto a revisione pubblicato di MSBV.

Cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente: Non vi sono stati cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale di MSBV dal 30 giugno 2013, data dell'ultima relazione semestrale di MSBV.

B.13 Descrizione di qualsiasi fatto recente relativo all'Emittente che sia sostanzialmente rilevante per la valutazione della sua solvibilità: Non Applicabile. MSBV ritiene che non si sia verificato alcun fatto rilevante per la valutazione della sua solvibilità dalla pubblicazione del suo più recente bilancio annuale o trimestrale, a seconda del caso.

B.14 Descrizione del Gruppo e posizione dell'Emittente all'interno del medesimo:

B.5
MSBV non controlla alcuna società.

Dipendenza da altri enti all'interno del gruppo:

MSBV è controllata da Morgan Stanley.

B.15 Principali attività dell'Emittente: La principale attività di MSBV è l'emissione di strumenti finanziari e la copertura degli obblighi derivanti da tali emissioni.

B.16 Società controllante l'Emittente: MSBV è controllata da Morgan Stanley.

- B.17 Rating attribuiti all'Emittente o ai suoi titoli di debito: A MSBV non è stato attribuito alcun rating.
Alle *Notes* emesse ai sensi del Programma può essere o non essere assegnato un giudizio di rating. Un giudizio di rating non costituisce una raccomandazione all'acquisto, vendita o mantenimento di titoli e può essere oggetto di sospensione, modifica o ritiro in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di rating che lo ha assegnato.

Morgan Stanley

- B.19 Denominazione legale e commerciale della Garante: Morgan Stanley ("**Morgan Stanley**")
- B.1
- B.19 Domicilio, forma giuridica della Garante, legislazione in base alla quale opera la Garante e suo paese di costituzione: Morgan Stanley è stata costituita ai sensi del diritto dello Stato del Delaware ed opera ai sensi del diritto dello Stato del Delaware. Le società che la hanno preceduta risalgono al 1924. Nel mese di settembre 2008, è diventata una società holding bancaria e finanziaria. Morgan Stanley ha la sua sede legale presso The Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, U.S.A., ed i suoi principali uffici operativi presso 1585 Broadway, New York, NY 10036, U.S.A.
- B.19 B.4b Qualsiasi tendenza nota riguardante la Garante e i settori in cui opera: Non applicabile. La Garante non è al corrente di alcuna di tali tendenze.
- B.19 B.5 Se la Garante fa parte di un gruppo, descrizione del gruppo e della posizione che essa vi occupa: Morgan Stanley è la società capogruppo del Gruppo Morgan Stanley.
- B.19 B.9 Se viene fatta una previsione o stima degli utili, indicarne il valore: Non applicabile. Morgan Stanley non fornisce alcuna previsione degli utili.
- B.19 B.10 Natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati: Non applicabile. Non vi sono rilievi nella relazione di revisione relativa ai bilanci di Morgan Stanley per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2012, rispettivamente.

	31 dic 2011	31 dic 2012	31 giugno 2012	31 giugno 2013
B.19 Informazioni finanziarie				
B.12 fondamentali selezionate relative agli esercizi passati (in milioni di dollari US):				
Stato Patrimoniale (<i>in milioni di \$</i>)				
<i>Attivi totali</i>	749.898	780.960	748.517	802.691
<i>Passivi Totali e Partecipazioni di Minoranza & Patrimonio Netto Riscattabili</i>	749.898	780.960	748.517	802.691
Conto Economico Consolidato (<i>in milioni di \$</i>)				
<i>Ricavi Netti</i>	32.234	26.112	13.866	16.661
<i>Utile (perdita) da Attività Correnti Ante Imposte</i>	6.099	515	1.139	3.357
<i>Utile Netto</i>	4.645	716	884	2.422

Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive della Garante: Non vi sono stati cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive di Morgan Stanley dal 31 dicembre 2012, data dell'ultimo bilancio annuale sottoposto a revisione pubblicato di Morgan Stanley.

Cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale della Garante: Alla data del presente Prospetto di Base non vi sono stati cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale di Morgan Stanley dal 30 giugno 2013, data dell'ultima relazione semestrale pubblicata da Morgan Stanley.

B.19 Descrizione di qualsiasi fatto recente relativo alla Garante che sia sostanzialmente rilevante per la valutazione della sua solvibilità: Non applicabile. Morgan Stanley ritiene che non si sia verificato alcun fatto rilevante per la valutazione della sua solvibilità dalla pubblicazione del suo più recente bilancio annuale o trimestrale, a seconda del caso.

B.19 Descrizione del Gruppo e posizione della Garante all'interno della medesima: B.5 Morgan Stanley è la società capogruppo del Gruppo Morgan Stanley.

Dipendenza da altri enti all'interno del gruppo: Non applicabile. Morgan Stanley non è controllata da alcun altro soggetto all'interno del gruppo.

B.19 Principali attività della Garante: B.15 Morgan Stanley, società holding finanziaria, è una società di servizi finanziari globali che, attraverso le proprie controllate e partecipate, offre i propri prodotti e servizi ad un vasto e diversificato gruppo di clienti ed utenti, tra cui società per azioni, governi, istituti finanziari e

persone fisiche. Essa mantiene rilevanti posizioni di mercato in ognuno dei suoi segmenti di business — *Institutional Securities*, *Global Wealth Management Group* ed *Asset Management*.

- B.19 Società controllante
la Garante: I seguenti enti possiedono più del 5% delle azioni ordinarie di Morgan Stanley: Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (“**MUFG**”) (22,2%); State Street Bank and Trust Company (9,1%) e China Investment Corporation (6,4%)
- B.16
- B.19 Rating attribuiti alla
Garante o ai suoi titoli
di debito: I titoli di debito a breve termine ed al lungo termine di Morgan Stanley hanno ricevuto rating, rispettivamente, di (i) R-1 (medio) ed A (alto), con outlook negativo, da DBRS, Inc. (“**DBRS**”), (ii) F1 e A, con outlook stabile, da Fitch, Inc. (“**Fitch**”), (iii) P-2 e Baa2, con outlook stabile, da Moody’s Investors Service, Inc. (“**Moody’s**”), (iv) a-1 e A, con outlook negativo, da Ratings and Investment Information Inc. (“**R&I**”) e (v) A-2 e A-, con outlook negativo, da by Standard & Poor’s Financial Services LLC (“**S&P**”).
- B.17

DBRS:

DBRS, Inc. non è costituita nello SEE ma i rating da essa assegnati a Morgan Stanley sono approvati da DBRS Ratings Limited, che è costituita nello SEE e registrata ai sensi del Regolamento 1060/2009 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 sulle agenzie di rating, come nel tempo modificato (il “**Regolamento CRA**”) dalla rilevante autorità competente ed inclusa nella lista delle agenzie di rating pubblicata dalla Autorità Europea per i Valori Mobiliari ed il Mercato (“**ESMA**”) sul suo sito internet (www.esma.europa.eu) ai sensi del Regolamento CRA.

Fitch:

Fitch non è costituita nello SEE ma i rating da essa assegnati a Morgan Stanley sono approvati da Fitch Ratings Limited, società di rating costituita nello SEE e registrata ai sensi del Regolamento CRA dalla rilevante autorità competente ed inclusa nella lista delle agenzie di rating pubblicata dall’ESMA.

Moody’s (EU Endorsed):

Moody’s non è costituita nello SEE ma i rating da essa assegnati a Morgan Stanley sono approvati da Moody’s Investors Service Limited che è costituita nello SEE e registrata ai sensi del Regolamento CRA dalla rilevante autorità competente ed inclusa nella lista delle agenzie di rating pubblicata dall’ESMA.

R&I:

Ratings and Investment Information Inc. non è costituita nello SEE e non è registrata ai sensi del Regolamento CRA nell’Unione Europea.

S&P:

S&P non è costituita nell’SEE ma i rating da essa assegnati a Morgan Stanley sono approvati da Standard and Poor’s Credit Market Services Europe Limited, società di rating costituita nello

SEE e registrata ai sensi del Regolamento CRA dalla rilevante autorità competente ed è inclusa nella lista delle agenzie di rating pubblicata dall'ESMA.

Ai Titoli emessi ai sensi del Programma può essere o non essere assegnato un giudizio di rating. Un giudizio di rating non costituisce una raccomandazione all'acquisto, vendita o mantenimento di titoli e può essere oggetto di sospensione, modifica o ritiro in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di rating che lo ha assegnato.

- B.19 Natura e Portata della garanzia:
B.18 Il pagamento di ogni importo dovuto in relazione alle *Notes* emesse da MSBV sarà incondizionatamente ed irrevocabilmente garantito da Morgan Stanley ai sensi di una garanzia datata all'incirca 27 giugno 2013.

La Garanzia costituisce un obbligo diretto, incondizionato, non subordinato e non garantito della Garante che ha ed avrà in ogni momento almeno pari posizione nell'ordine dei pagamenti rispetto ad ogni altro obbligo diretto, incondizionato, non subordinato e non garantito presente e futuro della Garante, fatte salve le cause di prelazione legali.

C. NOTES

- C.1 Tipo / classe / codice di identificazione: Le *Notes* sono emesse in forma di titoli obbligazionari/*notes* (*Schuldverschreibungen*) ai sensi del § 793 del Codice Civile tedesco (*Bürgerliches Gesetzbuch*).

ISIN: DE000MS0AB41

Common Code: 105734638

Codice Titoli tedesco (*WKM*): MS0AB4

- C.2 Valuta: EUR

- C.5 Restrizioni alla libera trasferibilità delle *Notes*: Non applicabile. Le *Notes* sono liberamente trasferibili.

- C.8 Diritti connessi alle *Notes* (compreso il *ranking* e le restrizioni a tali diritti): **Diritti Connessi alle *Notes*:**
Le *Notes* prevedono il diritto al pagamento di interessi e importi di rimborso.

Ranking delle Notes:

Status delle Notes:

Le *Notes* costituiscono obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente che avranno pari posizione nell'ordine dei pagamenti tra di esse e rispetto ad ogni altra obbligazione non garantita e non subordinata dell'Emittente, fatto salvo il caso in cui tali obbligazioni godano di cause di prelazione legali.

Limitazioni dei diritti connessi alle Notes:

Rimborso anticipato delle Notes per motivi fiscali

Le Notes possono essere rimborsate prima della data di scadenza ad opzione dell'Emittente per motivi fiscali. Il rimborso anticipato delle Notes per motivi fiscali sarà possibile se in seguito ad un cambiamento, o modifica, di leggi o regolamenti (inclusa ogni modifica a, o cambiamento in, una interpretazione o applicazione ufficiale di tali leggi o regolamenti), della giurisdizione in cui l'Emittente e/o la Garante e/o l'agente per il pagamento ha/hanno la propria/loro sede legale e/o qualsiasi giurisdizione in cui le Notes siano state oggetto di offerta pubblica e/o gli Stati Uniti d'America, o una qualsiasi suddivisione politica o autorità fiscale nei, o dei, medesimi che riguardino la fiscalità o l'obbligo di pagare oneri di qualsiasi tipo, l'Emittente e/o la Garante siano costrette a pagare importi aggiuntivi sulle Notes.

Rimborso anticipato in seguito al verificarsi di una Modifica Normativa

Le Notes possono essere rimborsate ad opzione dell'Emittente in seguito al verificarsi di una Modifica Normativa dandone avviso entro il periodo di avviso specificato ai Portatori ed all'importo di rimborso specificato assieme all'interesse maturato sino alla rilevante data di rimborso, esclusa.

“**Modifica Normativa**” indica che, in seguito all'adozione di una legge o sua interpretazione da parte di un'autorità giudiziaria o di vigilanza, l'Emittente subirebbe un rilevante incremento dei costi nell'adempimento delle sue obbligazioni ai sensi delle Notes.

C.9 Interesse:

Vedi sub C.8.

Notes legate ad Indici:

Le Notes prevedono

- (i) un ammontare calcolato in base ad un tasso di interesse fisso durante il primo periodo e
- (ii) (ii) durante il restante periodo di vita un ammontare corrispondente ad un tasso di interesse legato all'andamento dell'Indice/degli Indici sottostante/i e che potrebbe essere pari a 0%.

Tasso interesse:

Notes legate ad Indici:

- (i) Il tasso di Interesse applicabile al Primo Periodo di Interesse sarà:

1,75%

e l'ammontare di interesse per Note per il Primo Periodo di Interesse (l'“**Ammontare dell'Interesse**”) sarà calcolato applicando il Tasso di Interesse di cui sopra per tale Periodo

di Interesse al Taglio Specificato e alla Frazione di Calcolo;

e successivamente:

- (ii) Se alla relativa Data di Determinazione dell'Interesse (come di seguito definita) con riferimento alla pertinente Data di Pagamento dell'Interesse, il livello ufficiale di chiusura di tutti gli Indici sia superiore o uguale alla Barriera (come di seguito definita), il Tasso di Interesse per *Note* applicabile per tale Periodo di Interesse sarà 4,70% (corrispondente ad un ammontare di interesse fisso di EUR 47,00 per il rilevante Periodo di Interesse successivo al Primo Periodo di Interesse (**"Ammontare dell'Interesse"**)) e
- (iii) Se alla relativa Data di Determinazione dell'Interesse con riferimento alla pertinente Data di Pagamento dell'Interesse il livello ufficiale di chiusura di almeno un Indice_(i) sia inferiore alla Barriera, l'Ammontare dell'Interesse per *Note* applicabile per tale Periodo di Interesse sarà 0,00%.

Dove:

"Barriera" significa 115,00% del livello ufficiale di chiusura dell'Indice_(i) alla Data Iniziale di Valutazione dell'Indice;

"Data Iniziale di Valutazione dell'Indice" significa 26 giugno 2014;

"Data di Determinazione dell'Interesse" significa 12 giugno 2016 con riferimento al Secondo Periodo di Interesse e alla Seconda Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2017 con riferimento al Terzo Periodo di Interesse e alla Terza Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2018 con riferimento al Quarto Periodo di Interesse e alla Quarta Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2019 con riferimento al Quinto Periodo di Interesse e alla Quinta Data di Pagamento dell'Interesse, 12 giugno 2020 con riferimento al Sesto Periodo di Interesse e alla Sesta Data di Pagamento dell'Interesse;

"Indice" o **"Indici"** significa l'indice_(i)/indici nella colonna **"Indice"** nella seguente tabella sub **"Sottostante sul quale è basato il tasso di interesse"**:

Data di Decorrenza dell'Interesse: La data di emissione delle *Notes*.

Date di Pagamento dell'Interesse: Date di Pagamento dell'Interesse significa 26 giugno 2015 (la **"Prima Data di Pagamento dell'Interesse"**), 26 giugno 2016 (la **"Seconda Data di Pagamento dell'Interesse"**), 26 giugno 2017 (la **"Terza Data di Pagamento dell'Interesse"**), 26 giugno 2018 (la **"Quarta Data di Pagamento dell'Interesse"**), 26 giugno 2019 (la **"Quinta Data di Pagamento dell'Interesse"**) e la Data di Scadenza (la **"Sesta Data di Pagamento dell'Interesse"**).

Sottostante sul quale è basato il tasso di interesse:

(i)	Indice	Bloom-berg/Reuters	
1.	S&P/Toronto Stock Exchange 60 Index	SPTSX60 Index	
2.	S&P/ASX 200 Index	AS51 Index	
3.	Russian Depository Index	RDX Index	
4.	Brazil Ibovespa Index	IBOV Index	
5.	FTSE/JSE Africa Top40 Index	TOP40 Index	

Data di scadenza e procedure rimborso 26 giugno 2020

Il pagamento del capitale, se del caso, in relazione alle *Notes* sarà effettuato al sistema di compensazione o all'ordine del medesimo, al fine dell'accredito sui conti dei rilevanti titolari di conti del sistema di compensazione.

Indicazione del tasso di rendimento: Non applicabile. Il rendimento delle *Notes* non può essere calcolato alla data di emissione.

Nome del rappresentante dei portatori: Non applicabile. Non è stato designato alcun rappresentante dei Portatori nelle Condizioni Definitive delle *Notes*.

C.10 Descrizione dell'influenza della componente derivata sul pagamento degli interessi delle *Notes* (in caso di *Notes* con una componente derivata) Vedi C.9.
 Applicabile a ciascun Periodo di Interesse successivo al Primo Periodo di Interesse: Le *Notes* prevedono pagamenti di interesse dipendenti dall'andamento dell'Indice/degli Indici sottostante/i. Qualora l'Indice/gli Indici sottostante/i sia/siano superior(e)(i) o inferior(e)(i) ad una certa barriera, l'importo di interesse pagabile diminuirà o aumenterà corrispondentemente.

C.11 Ammissione negoziazione a Sarà presentata domanda di ammissione delle *Notes* a negoziazione sul Sistema di Negoziazione De@IDone Trading gestito esclusivamente da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("**MPSCS**"), sul quale MPSCS agisce quale negoziatore unico. In relazione alle *Notes*, MPSCS fornirà prezzi denaro/lettera che, in relazione al merito creditizio dell'Emittente/Garante saranno determinati come segue:

I prezzi denaro/lettera quotati da MPSCS rifletteranno le prevalenti condizioni di mercato alla rilevante data acquisto/vendita. In particolare, i prezzi saranno calcolati applicando un tasso di sconto di mercato derivante dallo *spread* sul mercato secondario di certi specifici titoli di debito della Garante presi a riferimento (*benchmark*). I prezzi così determinati, in caso di acquisto da parte dell'investitore, saranno maggiorati di un margine sino ad un massimo di 0,35% dell'ammontare da acquistarsi e, in caso di vendita da parte dell'investitore, saranno ridotti di un margine sino ad un massimo di 1,00% dell'ammontare da vendersi.

- C.15 Descrizione del modo in cui il valore dell'investimento è influenzato dal valore dello/degli strumento(i) sottostante(i)
- Applicabile a ciascun Periodo di Interesse successivo al Primo Periodo di Interesse: Il pagamento dell'interesse relativo alle *Notes* dipende dall'andamento dell'(degli) Indice(i) sottostante(i). L'(gli) Indice(i) sottostante(i) è/sono soggetta(e) alle fluttuazioni giornaliere dei mercati dei capitali. Il valore delle *Notes* può aumentare o diminuire durante la loro durata, a seconda dell'andamento dell'(degli) Indice(i) sottostante(i).
- In caso di rimborso anticipato delle *Notes* fluttuazioni nell'Indice/negli Indici sottostante(i) potrebbero influire sulla determinazione dell'importo di rimborso specificato.
- C.16 Data di scadenza degli strumenti derivati – data di esercizio o data di riferimento finale
- La data di scadenza delle *Notes* è il 26 giugno 2020. Le *Notes* non hanno un pezzo di esercizio o un prezzo finale di riferimento.
- C.17 Descrizione delle modalità di regolamento delle *Notes* derivate
- Il regolamento delle *Notes* sarà effettuato attraverso il sistema di compensazione mediante pagamento di un importo in contanti, corrispondente all'Importo di Rimborso Finale ai Portatori.
- C.18 Descrizioni di come si generano proventi su *Notes* con componente derivata
- L'importo di rimborso delle *Notes* corrisponderà all'ammontare del proprio capitale.
- C.19 Prezzo di esercizio o prezzo di riferimento definitivo del sottostante
- Non applicabile. Le *Notes* non hanno un pezzo di esercizio o un prezzo finale di riferimento.
- C.20 Descrizione del tipo di sottostante e di dove siano reperibili le informazioni relative al sottostante
- Un indice segue l'andamento di uno specifico tipo di sottostanti. Tali sottostanti possono essere azioni, materie prime o settori economici. L'indice è calcolato sui prezzi dei sottostanti. Informazioni sull'Indice sottostante o sugli Indici sottostanti sono reperibili su:
- S&P/Toronto Stock Exchange 60 Index:
<http://us.spindices.com/indices/equity/sp-tsx-60-index>;
 S&P/ASX 200 Index: <http://us.spindices.com/indices/equity/sp-asx-200>;
 Russian Depository Index:
<http://en.indices.cc/indices/details/rdu/composition/>;
 Brazil Ibovespa Index:
<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=lbovespa&Idioma=en-us>;
 FTSE/JSE Africa Top40 Index:
http://ftse.com/Indices/FTSE_JSE_Africa_Index_Series/index.jsp.

D. RISCHI

- D.2 Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici per l'Emittente e la Garante
- Vi sono alcuni fattori che possono influenzare la capacità dell'Emittente e della Garante di adempiere alle proprie obbligazioni ai sensi di *Notes* emesse nell'ambito del Programma ed alle obbligazioni della Garante ai sensi della Garanzia.

MSBV

I principali rischi in relazione a Morgan Stanley rappresenteranno anche i principali rischi in relazione a MSBV, sia come enti singolarmente considerati sia come facenti parte del gruppo di società Morgan Stanley.

I rischi specifici per MSBV includono:

- la capacità di MSBV di adempiere alle proprie obbligazioni dipende dal fatto che il gruppo Morgan Stanley adempia a sua volta ai propri obblighi nei confronti di MSBV; e
- rischi relativi alle procedure fallimentari in Olanda.

Morgan Stanley

I rischi inerenti le attività di Morgan Stanley includono:

- **Rischio di Liquidità e di Finanziamento:** il rischio che Morgan Stanley non sia in grado di finanziare le proprie attività a causa dell'impossibilità di accedere ai mercati dei capitali o dell'impossibilità di liquidare le sue attività;
- **Rischio di Mercato:** il rischio che una variazione del livello di uno o più prezzi, tassi, indici, volatilità implicite (la volatilità del prezzo dello strumento sottostante attribuita dai prezzi dell'opzione), correlazioni di mercato o altri fattori di mercato, quali la liquidità del mercato, provochino perdite per una posizione o un portafoglio;
- **Rischio di Credito:** il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento di un prestatario o controparte nel caso in cui un prestatario, controparte o obbligato non adempia ai suoi obblighi;
- **Rischio Operativo:** il rischio di perdita finanziaria o di altro tipo, o potenziale danno alla reputazione di una società, provocati dall'inadeguatezza o insuccesso di processi interni, personale, risorse, sistemi o da altri eventi interni o esterni;
- **Rischio Legale, Regolamentare o di Rispetto di Norme:** il rischio di esposizione a sanzioni, condanne, giudizi, danni e/o accordi transattivi in relazione ad azioni legali o regolamentari derivanti dal mancato rispetto di obblighi e standard legali o regolamentari applicabili o da contenzioso;
- **Gestione del Rischio:** le strategie di copertura e le altre modalità di gestione del rischio di Morgan Stanley potrebbero non essere del tutto efficaci al fine di mitigare la sua esposizione al rischio

in ogni settore di mercato o nei confronti di ogni tipo di rischio;

- Rischio legato ad Ambiente Concorrenziale: Morgan Stanley fronteggia una forte concorrenza da parte di altre società di servizi finanziari, che può portare a pressioni sui prezzi che possono avere un impatto negativo rilevante sulle sue entrate e redditività;
- Rischio Internazionale: Morgan Stanley è soggetta a numerosi rischi politici, economici, legali, operativi, relativi alle affiliate e di altro tipo in conseguenza della sua operatività internazionale che possono avere un impatto negativo sui suoi affari in molti modi; e
- Rischio di Acquisizioni e di *Joint Venture*: Morgan Stanley potrebbe non essere in grado di ottenere per intero il valore atteso da acquisizioni, *joint ventures*, partecipazioni di minoranza ed alleanze strategiche.

D.3 Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici per le *Notes*

Si ricorda esplicitamente ai potenziali investitori in *Notes* che un investimento in *Notes* comporta rischi finanziari che, nel caso in cui si verificano, potrebbero portare ad un calo del valore di *Notes*. I potenziali investitori in *Notes* dovrebbero essere pronti a sostenere una perdita totale del loro investimento in *Notes*.

Aspetti Generali

Un investimento in *Notes* comporta determinati rischi, che variano a seconda delle caratteristiche e della tipologia o struttura di *Notes*. Un investimento in *Notes* è adatto solo a potenziali investitori che (i) possiedono le conoscenze e l'esperienza in materia finanziaria ed economica necessarie per valutare i vantaggi e i rischi di un investimento in *Notes* e per comprendere le informazioni contenute o cui si fa riferimento nel Prospetto di Base o in ogni supplemento al medesimo; (ii) hanno accesso a strumenti analitici appropriati e la conoscenza necessaria per soppesare tali vantaggi e rischi in relazione alla situazione finanziaria individuale dell'investitore e per valutare l'impatto che le *Notes* avranno sul loro portafoglio di investimento complessivo; (iii) comprendono pienamente le condizioni delle *Notes* e hanno familiarità con il comportamento dei relativi sottostanti e mercati finanziari; (iv) sono in grado di sostenere il rischio economico che comporta un investimento in *Notes* fino al momento della scadenza degli stessi; e (v) riconoscono che potrebbe non essere possibile disporre delle *Notes* per un considerevole periodo di tempo, o addirittura solamente alla scadenza degli stessi.

Rischio di Tasso di Interesse

Il rischio di tasso di interesse è uno dei rischi centrali delle *Notes* fruttifere. Il livello del tasso di interesse sui mercati monetari e dei capitali può oscillare giornalmente e causare una variazione giornaliera del valore delle *Notes*. Il rischio di tasso di interesse è il risultato dell'incertezza sui cambiamenti futuri del livello del tasso di interesse del mercato. In generale, gli effetti di questo rischio aumentano con l'aumentare dei tassi di interesse di mercato.

Rischio di Credito

Chiunque acquisti le *Notes* fa affidamento sull'affidabilità creditizia dell'Emittente e della Garante e non può vantare diritti nei confronti di altri soggetti. I Portatori sono esposti al rischio di una parziale o

totale incapacità dell'Emittente e della Garante di adempiere ai pagamenti di interessi e/o rimborsi ai quali l'Emittente e la Garante sono tenute ai sensi delle *Notes*. Il rischio di perdita è tanto più alto quanto più bassa è l'affidabilità creditizia dell'Emittente e della Garante.

Rischio di Spread del Credito I fattori che influenzano lo *spread* del credito includono, fra l'altro, l'affidabilità creditizia ed il *rating* dell'Emittente, la probabilità di insolvenza, il tasso di recupero, il tempo rimanente alla scadenza della *Note* e le obbligazioni derivanti da qualsiasi prestazione in garanzia o garanzia, nonché le dichiarazioni relative a crediti privilegiati o subordinati. Anche la situazione di liquidità, il livello generale dei tassi d'interesse, gli sviluppi economici generali e la valuta, nella quale la rilevante obbligazione è denominata, possono avere un effetto positivo o negativo.

I Portatori sono esposti al rischio che lo *spread* di credito dell'Emittente e della Garante aumenti, col risultato di una diminuzione nel prezzo delle *Notes*.

Rating delle Notes Un eventuale *rating* delle *Notes* potrebbe non riflettere adeguatamente tutti i rischi dell'investimento in tali *Notes*. Allo stesso modo, i *rating* potrebbero venire sospesi, declassati o ritirati. Tale sospensione, declassamento e ritiro potrebbe avere un effetto negativo sul valore di mercato e sul prezzo di negoziazione delle *Notes*. Un *rating* del credito non è da ritenersi una raccomandazione a comprare, vendere o detenere titoli e può essere rivisto o ritirato dall'agenzia di *rating* in qualsiasi momento.

Rischio di Reinvestimento I Portatori possono essere esposti a rischi connessi al reinvestimento di liquidità provenienti dalla vendita di *Notes*. L'utile che il Portatore riceverà dalle *Notes* dipende non solo dal prezzo e dal tasso di interesse nominale di *Notes*, ma anche dalla possibilità che gli interessi ricevuti nel corso della vita di *Notes* possano essere reinvestiti ad un tasso di interesse uguale o maggiore a quello previsto dalle *Notes* stesse. Il rischio che il tasso di interesse generale di mercato scenda al di sotto del tasso di interesse delle *Notes* nel corso della loro vita è generalmente chiamato rischio di reinvestimento. Il livello del rischio di reinvestimento dipende dalle caratteristiche individuali delle *Notes* in questione.

Rischio di Liquidità Generalmente le *Notes* forniscono un certo flusso finanziario. Le Condizioni Definitive di *Notes* indicano a che condizioni, in quali date, ed in che misura vengono pagati gli importi a titolo di interessi e/o rimborso. Nell'eventualità che le condizioni concordate non si verificano, l'effettivo flusso finanziario potrebbe differire da quello atteso.

Il verificarsi del rischio di liquidità potrebbe comportare l'incapacità dell'Emittente e della Garante di effettuare i pagamenti degli interessi o di rimborsare *Notes*, per intero o in parte.

Rischio di Inflazione Il rischio di inflazione è il rischio di future svalutazioni del denaro. Il rendimento reale di un investimento è ridotto dall'inflazione. Maggiore è il tasso d'inflazione, minore sarà il rendimento reale delle *Notes*. Se il tasso di inflazione è maggiore o uguale al rendimento nominale, il rendimento reale sarà pari a zero o

addirittura negativo.

Acquisto a Credito Finanziamento di Debito	–	Se un Portatore fa ricorso a un prestito per finanziare l'acquisto di <i>Notes</i> e gli stessi successivamente subiscono un inadempimento, o se il prezzo di negoziazione diminuisce significativamente, il Portatore potrebbe non solo dover affrontare una potenziale perdita del proprio investimento, ma sarebbe anche tenuto a ripagare il prestito e i relativi interessi. Un prestito può aumentare significativamente il rischio di una perdita. I potenziali investitori non dovrebbero dare per scontata la propria capacità di ripagare il prestito o i relativi interessi utilizzando gli utili di un'operazione finanziaria. I potenziali investitori dovrebbero invece valutare la propria situazione finanziaria prima di effettuare un investimento, al fine di verificare la propria capacità di pagare gli interessi sul prestito ed il prestito stesso su richiesta, e valutare la possibilità di incorrere in una perdita anziché in un guadagno.
Compenso del Collocatore		L'Emittente a sua discrezione può stipulare accordi di collocamento con varie istituzioni finanziarie ed altri intermediari (ciascuno un " Collocatore "). Ogni Collocatore conviene, laddove siano soddisfatte determinate condizioni, che la sottoscrizione delle <i>Notes</i> avvenga a un prezzo equivalente o inferiore al Prezzo di Emissione. Ai Collocatori potrà inoltre essere corrisposta una commissione periodica relativamente a tutti le <i>Notes</i> in circolazione alla data di scadenza inclusa, a un tasso a discrezione dell'Emittente, che potrà variare di volta in volta.
Costi/Spese per Operazioni Finanziarie		Quando le <i>Notes</i> vengono acquistate o vendute, diversi tipi di costi accessori (incluse le commissioni e i costi per l'operazione finanziaria) vengono previsti nel prezzo di acquisto o di vendita delle <i>Notes</i> . Questi costi accessori possono ridurre notevolmente o annullare qualsiasi utile derivante dal possesso delle <i>Notes</i> . Di norma, gli istituti di credito addebitano commissioni che possono essere commissioni minime fisse o pro-rata, a seconda del valore dell'ordine. Nella misura in cui altre parti – nazionali o estere – siano coinvolte nell'esecuzione di un ordine, ivi inclusi, in via esemplificativa ma non esaustiva, operatori nazionali o <i>broker</i> in mercati esteri, ai Portatori possono venire addebitate spese di intermediazione, commissioni e altri costi dovuti a tali parti (costi per parti terze).
Modifiche Normative		Le Condizioni Definitive di <i>Notes</i> sono soggette al diritto tedesco. Non possono essere fornite assicurazioni relativamente all'impatto di eventuali decisioni dell'autorità giudiziaria o di modifiche del diritto tedesco (o diritto applicabile in Germania) nonché della prassi amministrativa in Germania successivamente alla data del Prospetto di Base.
Potenziale Conflitto di Interessi	di	Potenziali conflitti di interessi possono sorgere tra l'agente per le determinazioni ed i Portatori, anche in relazione a talune determinazioni e giudizi discrezionali che l'agente per le determinazioni può effettuare e che possono influenzare l'importo ricevibile a titolo di interessi e/o a scadenza delle <i>Notes</i> .
Rischio Valutario		Un Portatore di <i>Notes</i> denominate in una valuta estera o di <i>Notes</i> in cui l'(gli)Indice(i) sottostante/(i) è/sono denominati in una valuta estera è esposto al rischio di variazioni nei tassi di cambio valutari

che possono avere un impatto sul rendimento e/o l'importo di rimborso di tali *Notes*.

Regime Fiscale

I potenziali investitori devono essere consapevoli del fatto che potrebbero essere tenuti a pagare imposte o altre spese documentarie o tasse secondo le leggi e la prassi adottata nel paese in cui le *Notes* vengono trasferite o in altre giurisdizioni. In alcune giurisdizioni potrebbero non esistere posizioni ufficiali da parte delle autorità fiscali o sentenze relative a strumenti finanziari innovativi quali le *Notes*. Si consiglia ai potenziali investitori di non fare affidamento sulla sintesi del regime fiscale contenuta nel presente documento e/o nelle Condizioni Definitive, bensì di rivolgersi al proprio consulente fiscale riguardo al proprio regime fiscale relativamente all'acquisto, alla vendita e al rimborso di *Notes*. Solo tali consulenti sono in grado di valutare adeguatamente la situazione specifica del potenziale investitore. Il regime fiscale individuale di *Notes* di cui sopra può avere un impatto negativo sul rendimento che un potenziale investitore può ottenere dall'investimento in *Notes*.

FATCA

Ai sensi delle linee guida attualmente pubblicate, nel caso in cui le *Notes* (i) siano emesse (a) dopo la successiva tra il 31 dicembre 2013 e la data che cade sei mesi dopo la data in cui regolamenti definitivi del *U.S. Treasury* abbiano definito il termine "*foreign pass-thru payment*" (la "**Data di Esenzione**") o (b) prima della Data di Esenzione se le *Notes* vengono modificate in modo rilevante ai fini dell'imposta sui redditi federale statunitense successivamente alla Data di Esenzione o (ii) siano classificati come titoli azionari ai fini fiscali statunitensi, allora (ai sensi delle Sezioni da 1471 a 1474 del *Code* o altre simili normative attuative di un approccio intergovernativo ("**FATCA**")) l'Emittente e gli altri istituti finanziari attraverso i quali vengono effettuati i pagamenti ai sensi di *Notes* potrebbero dover trattenere un'imposta statunitense ad un tasso del 30% ("**Trattenuta FATCA**") su tutti, o parte dei, pagamenti che rientrano nella definizione di *pass-thru payments* effettuati successivamente al 31 dicembre 2016 in relazione a *Notes*. La Trattenuta FATCA può doversi inoltre applicare se l'Emittente crea ed emette ulteriori *Notes* con modalità che non integrano una "riapertura qualificata" ("*qualified reopening*") ai fini dell'imposta sul reddito federale statunitense in seguito alla Data di Esenzione che siano consolidati e formino una singola serie con le *Notes* in circolazione come previsto dal § 9 del Regolamento. Inoltre, la Trattenuta FATCA può applicarsi ai pagamenti considerati equivalenti ai dividendi ("*dividend equivalent*") effettuati in relazione a *Notes* legati ad indici.

L'applicazione di FATCA agli interessi, al capitale ed agli altri importi pagati in relazione a *Notes* non è chiara. Se FATCA dovesse imporre la deduzione o trattenuta di un importo in relazione alla ritenuta alla fonte statunitense da interessi, capitale o altri pagamenti su (o in relazione a) *Notes*, allora né l'Emittente, né alcun agente di pagamento né alcun altro soggetto sarebbe, ai sensi delle condizioni di *Notes*, obbligato a corrispondere importi aggiuntivi a causa della deduzione o trattenuta di tale imposta. Pertanto, gli investitori potrebbero, se FATCA fosse attuata come attualmente proposta dal *U.S. Internal Revenue Service*, ricevere un importo a titolo di interessi o capitale inferiore rispetto alle

attese.

Rischi connessi ad un rimborso anticipato

Nel caso in cui l'Emittente e la Garante fossero obbligate ad aumentare gli importo dovuti in relazione a *Notes* a causa di qualsiasi trattenuta o deduzione per o a titolo di, qualsiasi imposta, tassa o onere governativo presente o futuro di qualsiasi natura imposti, riscossi, incassati, trattenuti o stabiliti, da o per conto della giurisdizione in cui l'Emittente e/o la Garante e/o l'agente per il pagamento ha la propria sede legale e/o qualsiasi giurisdizione in cui *Notes* siano state oggetto di offerta pubblica e/o gli Stati Uniti d'America, a seconda dei casi, o una qualsiasi suddivisione politica dei medesimi o qualsiasi autorità presente nei, o dei, medesimi che abbia giurisdizione fiscale, l'Emittente o la Garante possono rimborsare tutte le *Notes* in circolazione in conformità alle Condizioni Definitive delle *Notes*.

Nel caso in cui le *Notes* siano rimborsate anticipatamente per motivi fiscali, l'importo di rimborso specificato potrebbe essere inferiore al taglio specificato delle *Notes* ed i Portatori potrebbero pertanto perdere parte del capitale investito.

Nel caso in cui le *Notes* siano rimborsati anticipatamente in seguito al verificarsi di una Modifica Normativa, l'importo di rimborso specificato pagabile per *Note* potrebbe essere inferiore al taglio specificato delle *Notes* ed i Portatori potrebbero pertanto perdere parte del capitale investito.

Impossibilità per il Portatore di chiedere il rimborso anticipato, salvo ove diversamente specificato

I Portatori non hanno il diritto di richiedere il rimborso anticipato delle *Notes* nel corso della durata delle stesse. Qualora l'Emittente abbia il diritto di rimborsare anticipatamente le *Notes*, ma non eserciti tale diritto e non li rimborsi anticipatamente ai sensi delle Condizioni Definitive delle *Notes*, la realizzazione del valore economico (o di una parte di esso) delle *Notes* è possibile solo tramite la vendita degli stessi.

Poiché il certificato globale può essere conservato da o per conto di Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main ("**CBF**"), i Portatori dovranno fare affidamento sulle sue procedure per trasferimenti, pagamenti e comunicazioni con l'Emittente.

Le *Notes* emesse ai sensi del Prospetto di Base sono rappresentate da un certificato globale (il "**Certificato Globale**"). Tale Certificato Globale è depositato presso CBF. **In nessuna circostanza i Portatori avranno diritto di ricevere Titoli definitivi.** CBF manterrà evidenza dei diritti di proprietà sui Certificati Globali. Finché le *Notes* saranno rappresentate da un Certificato Globale, i Portatori potranno negoziare i propri diritti di proprietà solamente attraverso CBF.

Finché le *Notes* saranno rappresentate da un Certificato Globale, l'Emittente assolverà ai propri obblighi di pagamento derivanti dalle *Notes* effettuando pagamenti a CBF, affinché siano accreditati sui conti dei relativi titolari dei conti. Un portatore di un diritto di proprietà su un Certificato Globale dovrà fare affidamento sulle procedure di CBF al fine di ricevere i pagamenti relativi a *Notes*. L'Emittente non può essere in alcun modo ritenuta responsabile delle evidenze relative, o dei pagamenti effettuati riguardo, ai diritti di proprietà sul Certificato Globale.

In nessuna circostanza l'Emittente può essere ritenuto responsabile

di atti od omissioni da parte di CBF, nonché delle eventuali perdite che un Portatore può subire a causa di tali atti od omissioni, in generale, e delle evidenze relative, o dei pagamenti effettuati riguardo, ai diritti di proprietà sul Certificato Globale, in particolare.

Ulteriori fattori che influenzano il valore delle *Notes* nel caso di *Notes* legate ad un sottostante

I potenziali investitori dovrebbero essere consapevoli che un investimento in *Notes* comporta un rischio di valutazione relativamente ad un Indice sottostante. I potenziali investitori dovrebbero avere esperienza in operazioni su *Notes* il cui valore è basato sul/sui loro rispettivo/i Indice/Indici. Il valore di un Indice è soggetto a fluttuazioni che dipendono da molti fattori, quali le attività commerciali del rilevante emittente, fattori macroeconomici e la speculazione. Se il sottostante è costituito da un paniere di Indici, fluttuazioni nel valore di un singolo componente potrebbero essere sia compensate sia amplificate da fluttuazioni nel valore degli altri componenti. Inoltre, l'andamento storico di un Indice non è indicativo dell'andamento futuro. Modifiche dell'andamento di un Indice influenzano il prezzo di negoziazione delle *Notes*, e non si può prevedere se il valore di un Indice salirà o scenderà.

Se il diritto rappresentato dalla *Note* è calcolato utilizzando una valuta, unità di valuta o unità di conto diversi dalla valuta delle *Notes*, o se il valore di un sottostante viene determinato in tale valuta, unità di valuta o unità di conto diversi dalla valuta delle *Notes*, i potenziali investitori dovrebbero essere consapevoli che un investimento in *Notes* può comportare rischi basati sulle fluttuazioni dei tassi di cambio, e che il rischio di perdita non si riferisce solo all'andamento dell'Indice(i) sottostante(i), ma anche ad eventuali movimenti sfavorevoli della valuta estera, unità di valuta o unità di conto. Tali movimenti sfavorevoli possono aumentare il rischio di perdita del Portatore.

Operazioni per Compensare o Limitare il Rischio

Chiunque intenda utilizzare le *Notes* come strumento di copertura deve essere a conoscenza del rischio di correlazione. Le *Notes* possono risultare uno strumento di copertura non perfetto per un Indice sottostante o un portafoglio di cui faccia parte l'Indice sottostante. Inoltre, potrebbe non essere possibile liquidare le *Notes* ad un livello che rifletta direttamente il prezzo dell'Indice sottostante o del portafoglio di cui faccia parte l'Indice sottostante. I potenziali investitori non devono fare affidamento sulla possibilità di concludere operazioni finanziarie nel corso della durata delle *Notes* al fine di compensare o limitare i relativi rischi; ciò dipende dalle condizioni di mercato e, nel caso di una *Note* legata ad un Indice sottostante, dalle specifiche condizioni del sottostante. È possibile che tali operazioni finanziarie siano concluse ad un prezzo di mercato sfavorevole, che comporterebbe una perdita per il Portatore.

Ampliamento dello *Spread* tra Prezzo di Acquisto e di Vendita

In situazioni particolari del mercato, in cui l'Emittente non sia proprio in grado di concludere operazioni di copertura o in cui tali operazioni finanziarie siano molto difficili da concludere, si può temporaneamente ampliare lo *spread* tra prezzo di acquisto e di vendita che possono essere quotati dall'Emittente in modo da limitare il rischio economico per l'Emittente. Pertanto, i Portatori che vendono le proprie *Notes* sul mercato o fuori mercato, potrebbero farlo ad un prezzo sostanzialmente inferiore all'effettivo valore delle

Notes al momento della vendita.

Effetto sulle Notes delle Operazioni di Copertura dell'Emittente	L'Emittente può utilizzare una parte del ricavato della vendita di Notes per operazioni finanziarie volte a coprire i rischi della medesima legati alla relativa Tranche delle Notes. In tal caso, l'Emittente o una sua società partecipata può concludere operazioni finanziarie che corrispondano alle obbligazioni dell'Emittente derivanti dalle Notes. Non può essere escluso che, caso per caso, il prezzo di un Indice sottostante, ove presente, sia influenzato da tali operazioni finanziarie. Stipulare o concludere tali operazioni di copertura può influenzare la probabilità che si verifichino o non si verifichino eventi determinanti qualora il valore delle Notes si basi sul verificarsi di un determinato evento in relazione ad un Indice sottostante.
Nessuna Protezione dei Depositi	Le Notes non sono protette né dal Fondo di Protezione dei Depositi dell'Associazione delle Banche tedesche (<i>Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V.</i>) né dalla Legge tedesca sulle Garanzie dei Depositi e Risarcimento degli Investitori (<i>Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz</i>).
Illiquidità del Mercato	È impossibile prevedere come le Notes verranno negoziate sul mercato secondario, se tale mercato sarà liquido o illiquido o se ci sarà o meno un mercato. Se le Notes non sono negoziate su alcuna borsa valori, potrebbe risultare più difficile reperire le informazioni riguardanti i prezzi e la liquidità e i prezzi del mercato delle Notes potrebbero esserne influenzati negativamente. La liquidità delle Notes può essere influenzata anche da restrizioni all'offerta e alla vendita di titoli in alcune giurisdizioni. Quanto più limitato è il mercato secondario, tanto più difficile può essere per i Portatori realizzare il valore delle Notes prima della data di scadenza.
Valore di Mercato dei Titoli	<p>Il valore di mercato delle Notes sarà influenzato dall'affidabilità creditizia dell'Emittente e della Garante, nonché da una serie di altri fattori, inclusi in via esemplificativa ma non esaustiva, le oscillazioni dei tassi di riferimento e dei tassi <i>swap</i>, i tassi di rendimento degli interesse sul mercato, la liquidità del mercato e il tempo residuo alla scadenza delle Notes.</p> <p>Il prezzo a cui un Portatore sarà in grado di vendere le Notes prima della scadenza potrebbe subire uno sconto, che potrebbe anche essere rilevante, rispetto al prezzo di emissione o al prezzo di acquisto pagato da tale acquirente. I valori storici dei tassi di riferimento e dei tassi <i>swap</i> non dovrebbero essere considerati indicativi dell'andamento di un qualsiasi tasso di riferimento o tasso <i>swap</i> rilevante durante la vita di una qualsiasi Note.</p>
Rischio del Prezzo di Mercato – Andamento Storico	Il prezzo storico di una Note non deve essere utilizzato come indicatore del futuro andamento di tale Note. Non è infatti prevedibile se il prezzo di mercato di una Note salirà o scenderà. L'Emittente non garantisce in alcun modo che lo <i>spread</i> tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita rimarrà compreso in un certo intervallo o costante.
Rischio legato al ritiro dell'offerta	L'Emittente si riserva, salvo l'accordo con MPSCS, il diritto di ritirare l'offerta e non procedere all'emissione delle Notes per ogni ragione

prima della data di emissione. In caso di ritiro o mancata prosecuzione relativamente alle *Notes*, gli investitori dovranno tener presente che non sarà corrisposto alcun importo per compensare tale ritiro o mancata prosecuzione e gli investitori potranno peraltro essere soggetti al rischio di reinvestimento.

Rischio legato alla chiusura anticipata dell'offerta

In caso di chiusura anticipata del periodo di sottoscrizione da parte dell'Emittente, le *Notes* potranno essere emesse ad un importo nominale complessivo inferiore a quello previsto. Tale importo nominale complessivo inferiore potrà influire sulla liquidità delle *Notes* e sull'abilità dell'investitore di vendere le *Notes* sul mercato secondario.

Rischio legato a commissioni e/o ulteriori costi inclusi nel prezzo di emissione

Va notato che il prezzo di emissione delle *Notes* potrà includere commissioni di collocamento e/o ulteriori costi non considerati in fase di determinazione del prezzo delle *Notes* nel mercato secondario.

Tali commissioni e/o ulteriori costi potranno influire sul rendimento delle *Notes* e tale rendimento potrà non riflettere adeguatamente il rischio delle *Notes* e potrà essere inferiore al rendimento offerto da titoli simili negoziati sul mercato. Ciò non significa che le *Notes* forniscano alcun rendimento positivo.

L'investitore dovrà inoltre tenere in considerazione che qualora le *Notes* siano vendute sul mercato secondario, le commissioni e/o costi inclusi nel prezzo di emissione potranno non essere compensati dal prezzo di vendita e potranno determinare un rendimento non in linea con il rischio associato alle delle *Notes*.

Rischi Generali Relativi a *Notes* Strutturate

In generale, un investimento in *Notes* per cui il pagamento degli interessi, ove presente, e/o il rimborso sono determinati in base all'andamento di uno o più titoli azionari può comportare notevoli rischi non associati a investimenti analoghi in un titolo di debito convenzionale. Tali rischi includono il pericolo che il Portatore non riceva alcun interesse, o che il tasso di interesse risultante sia inferiore a quello dovuto per un titolo di debito convenzionale nello stesso periodo e/o che il Portatore perda l'intero capitale della propria *Note* o una parte sostanziale di esso. Inoltre, i potenziali investitori devono essere consapevoli del fatto che il prezzo di mercato di tali *Notes* può essere molto volatile (a seconda della volatilità dei relativi sottostanti). Né il valore corrente né il valore storico del/dei rilevante/i sottostante/sottostanti dovrebbe essere considerato indicativo dell'andamento futuro di tale/tali sottostante/sottostanti durante la vita di una qualsiasi *Notes*.

Notes legati ad Indici

Notes legati ad Indici sono titoli di debito che non prevedono importi di rimborso predeterminati e/o il pagamento di interessi ma gli importi dovuti circa il capitale e/o gli interessi dipenderanno dall'andamento dell'Indice, che può contenere sostanziale credito, tasso di interesse o altri rischi. L'importo di rimborso e/o il pagamento di interessi, se del caso, pagabili dal rilevante Emittente potrebbe essere notevolmente inferiore al Prezzo di Emissione o, a seconda dei casi, al prezzo di acquisto investito dal Portatore e può addirittura essere pari a zero. In quest'ultimo caso il Portatore perderebbe l'intero investimento.

Notes legati ad Indici non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti od offerti dallo Sponsor dell'Indice o dal rispettivo licenziante dell'Indice e tale Sponsor dell'Indice o licenziante non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di alcun genere espliciti o impliciti, o relativamente ai risultati da ottenersi dall'uso dell'Indice e/o dal valore dell'Indice in un certo tempo. Ogni Indice è determinato, composto e calcolato dal proprio rispettivo Sponsor dell'Indice o licenziante, senza riguardo al rilevante Emittente delle *Notes*. Nessuno degli Sponsor dell'Indice o dei licenzianti è responsabile o ha partecipato alla determinazione o alle tempistiche dei prezzi o quantità di *Notes* da essere emessi o alla determinazione o al calcolo della formula di rimborso in contanti delle *Notes*.

Nessuno degli Sponsor dell'Indice o dei licenzianti ha alcun obbligo o responsabilità in relazione all'amministrazione, marketing o negoziazione delle *Notes*. Lo Sponsor dell'Indice o il licenziante dell'Indice non ha alcuna responsabilità per le rettifiche dell'agenzia di calcolo fatte per l'Indice.

D.6

Vedi D.3

L'investitore potrebbe perdere il valore del suo intero investimento o parte di esso, a seconda dei casi.

E. OFFERTA

E.2b Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi:

Le ragioni dell'offerta di ciascuna *Note* è nel fare profitto. I proventi netti dell'emissione delle *Notes* saranno utilizzati dall'Emittente al fine di soddisfare parte delle proprie esigenze di finanziamento. Rispetto a MSBV, almeno il 95% dei proventi saranno investiti (*uitzetten*) nel gruppo di cui fa parte.

E.3 Descrizione dei termini e delle condizioni dell'offerta:

Valore Nominale Complessivo: Sino ad EUR 75.000,000.

Prezzo di Emissione: 100% del Taglio Specificato (per le commissioni pagate ad un collocatore si veda sub 10.). Lotto minimo di sottoscrizione: non sussiste un lotto minimo di sottoscrizione applicabile alle *Notes*, gli investitori potranno sottoscrivere soltanto 1 *Note*.

Non esistono criteri di ripartizione predeterminati. Il Collocatore adotterà criteri di ripartizione che assicurino un trattamento paritario tra i futuri investitori. Tutte le *Notes* richieste tramite il Collocatore durante il Periodo di Offerta, saranno assegnate sino all'ammontare massimo delle *Notes*.

Qualora durante il Periodo di Offerta le richieste eccedano l'ammontare totale dell'offerta, l'Emittente, d'accordo con il Responsabile del Collocamento, chiuderà anticipatamente il Periodo di Offerta ed il Collocatore sospenderà immediatamente l'accettazione di tali ulteriori richieste. Sarà data comunicazione di tale chiusura anticipata tramite avviso da pubblicarsi sui rispettivi siti internet del Responsabile del Collocamento e del Collocatore.

Tipo di distribuzione: offerta al pubblico durante il Periodo di

Sottoscrizione nella Giurisdizione dell'Offerta al Pubblico.

Categorie dei potenziali investitori: L'offerta sarà rivolta al pubblico esclusivamente tramite il Collocatore in Italia.

Periodo di Sottoscrizione: le *Notes* potranno essere sottoscritte in Italia (la "**Giurisdizione dell'Offerta al Pubblico**") dal 19 maggio 2014, incluso, sino al 23 giugno 2014, incluso, salvo chiusura anticipata ovvero estensione del Periodo di Offerta come concordato tra l'Emittente ed il Responsabile del Collocamento.

Il Periodo di Sottoscrizione per *Notes* collocate tramite offerta fuori sede (ai sensi dell'Articolo 30 del decreto legislativo nr. 58 del 24 febbraio 1998, e successive modifiche, il "**Testo Unico della Finanza**") decorrerà dal 19 maggio 2014, incluso, sino al 16 giugno 2014, incluso, salvo il caso di chiusura anticipata o estensione del Periodo di Offerta come concordato tra l'Emittente ed il Responsabile del Collocamento.

Ai sensi dell'Articolo 30 comma 6 del Testo Unico della Finanza la validità e l'efficacia delle sottoscrizioni tramite offerta fuori sede sono sospese per un periodo di sette giorni dalla data della sottoscrizione. Durante tale periodo gli investitori potranno recedere dalla sottoscrizione, tramite comunicazione al Collocatore, senza che sia loro imputato alcun costo o commissione.

Non esistono criteri di ripartizione predeterminati. Il Collocatore adotterà criteri di ripartizione che assicurino un trattamento paritario tra i potenziali investitori. Tutte le *Notes* richieste tramite il Collocatore durante il Periodo di Offerta, saranno assegnate sino all'ammontare massimo delle *Notes*.

Qualora durante il Periodo di Offerta le richieste eccedano l'ammontare totale dell'offerta, l'Emittente, d'accordo con il Responsabile del Collocamento, chiuderà anticipatamente il Periodo di Offerta ed il Collocatore sospenderà immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste. Sarà data comunicazione di tale chiusura anticipata tramite avviso da pubblicarsi sui rispettivi siti internet del Responsabile del Collocamento e del Collocatore.

Condizioni a cui è soggetta l'offerta: l'Emittente si riserva, in accordo con MPSCS, di ritirare l'offerta e cancellare l'emissione delle *Notes* per ogni ragione prima della Data di Emissione.

Descrizione della procedura di applicazione: la richiesta di sottoscrizione delle *Notes* potrà avvenire in Italia, presso gli uffici del Collocatore ovvero, se del caso, tramite offerta fuori sede. L'attività di collocamento sarà attuata secondo le usuali procedure del Collocatore.

Il Collocatore fornirà ai propri clienti, sotto propria responsabilità, le informazioni rilevanti a tal proposito ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili nonché secondo le direttive del Collocatore incluse quelle relative al diritto di recesso garantito agli investitori.

Dettagli relativi ai termini di pagamento e consegna delle *Notes*: Le *Notes* saranno accettate per il pagamento tramite Clearstream Banking AG Frankfurt. I pagamenti saranno effettuati al Sistema di

Compensazione o all'ordine dello stesso e accreditati sui conti dei relativi titolari dei conti. L'Emittente assolverà ai propri obblighi di pagamento effettuando pagamenti a, o all'ordine del Sistema di Compensazione.

Procedura per l'esercizio di diritti di prelazione, negoziazione di diritti di sottoscrizione e trattamento di diritti di sottoscrizione non esercitati: Le *Notes* non prevedono diritti ordinari di sottoscrizione né diritti di prelazione.

Procedura per l'avviso ai sottoscrittori dell'importo di ripartizione ed indicazione se la negoziazione possa avvenire prima dell'avviso: gli investitori saranno avvisati sulla base del proprio estratto conto custodia relativamente al buon fine della sottoscrizione ovvero del collocamento delle *Notes*. Il pagamento delle *Notes* da parte degli investitori sarà effettuato alla data di emissione delle *Notes*.

E.4 Descrizione di eventuali interessi che sono significativi per l'emissione/l'offerta compresi interessi confliggenti:

I collocatori sono coinvolti nella presente emissione di *Notes* e riceveranno delle commissioni pari a EUR 37,50 per *Note* (EUR 30,00 come Commissione di Vendita e EUR 7,50 come Commissione di Gestione). L'ammontare delle commissioni è incluso nel Prezzo di Emissione. La Commissione di Vendita sarà pagata al Collocatore tramite il Responsabile del Collocamento e la Commissione di Gestione sarà pagata al Responsabile del Collocamento.

Il Collocatore ed il Responsabile del Collocamento sono, rispetto all'offerta delle *Notes*, in una posizione di conflitto di interessi con gli investitori in quanto parte dello stesso gruppo bancario (il Gruppo Bancario Montepaschi).

MPSCS è inoltre in una posizione di conflitto di interessi per le seguenti ragioni: agisce come controparte di copertura di Morgan Stanley B.V. in relazione alle *Notes* e agirà come *liquidity provider* fornendo prezzi denaro e prezzi lettera per le *Notes* a beneficio dei Portatori. Sarà inoltre richiesta la negoziazione delle *Notes* presso il sistema di internalizzazione sistematica ("**SIS**") chiamato De@IDone Trading ("**DDT**") gestito esclusivamente da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., sul quale MPSCS agisce quale negoziatore unico.

Potenziati conflitti di interesse potrebbero inoltre derivare dall'Offerta circa: (i) il Responsabile del Collocamento e l'Emittente dato che MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. agisce quale controparte di copertura dell'Emittente in relazione alle *Notes*; (ii) l'Agente di Determinazione e la Garante dato che entrambe appartengono allo stesso gruppo Morgan Stanley.

Inoltre, l'Emittente e la Garante, il Responsabile del Collocamento, il Collocatore o le proprie rispettive affiliate, potranno partecipare, nel corso della propria ordinaria amministrazione, in operazioni connesse all'Indice Sottostante, emettere o acquistare strumenti derivati relativi alla stessa ovvero pubblicare ricerche sull'Indice Sottostante; ricevendo informazioni non pubbliche circa la stessa con nessun obbligo di rendere pubbliche tali informazioni ai Portatori. Tali operazioni potrebbero non essere a beneficio dei Portatori e potrebbero influire positivamente o negativamente sul

valore dell'Indice Sottostante e, conseguentemente, sul valore delle *Notes*.

- E.7 Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente o dall'Offerente: L'Emittente non addebita spese o tasse al sottoscrittore delle *Notes*. Ciò non significa che altre persone, quali il Collocatore, non possano addebitare delle spese o tasse qualora dovute o applicabili.

ALLEGATO ALLE CONDIZIONI DEFINITIVE

Regime Fiscale in Italia

Tale allegato alle Condizioni Definitive non forma parte formale integrante delle presenti Condizioni Definitive ma è inserito soltanto a fini informativi. Tale allegato non è prodotto in lingua tedesca ma soltanto in lingua inglese.

Regime Fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito costituiscono una sintesi del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle *Notes* ai sensi della legislazione tributaria vigente in Italia, applicabile agli investitori. Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle *Notes*. Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle *Notes*, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente e sulla prassi esistente alla Data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi, e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Gli investitori sono, perciò, tenuti a consultare i propri consulenti fiscali in merito al regime fiscale applicabile in Italia proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle *Notes*.

Sono a carico del Portatore le imposte e tasse presenti e future che si rendono dovute per legge sulle *Notes* del Prestito a Tasso Fisso e/o i relativi interessi, premi ed altri frutti. Di conseguenza, ogni pagamento effettuato dall'Emittente in relazione alle *Notes* sarà al netto delle ritenute applicabili ai sensi della legislazione di volta in volta vigente. In particolare, si considerano a carico del Portatore tutte le imposte applicabili sugli interessi, premi ed altri frutti dall'Emittente o da altri soggetti che intervengano nella corresponsione di detti interessi, premi ed altri frutti, quale, a mero titolo di esempio, l'imposta sostitutiva di cui al D.Lgs. 1° aprile 1996, n. 239 (il "**D.Lgs. 239/1996**").

La seguente ricognizione normativa tiene conto delle modifiche apportate al regime di tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria ad opera del D.L. 13 agosto 2011, n. 138, convertito in L. 14 settembre 2011, n. 148 (il "**D.L. 138/2011**"), con entrata in vigore dal 1° gennaio 2012, nonché, in materia di imposta di bollo, dal D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito in L. 22 dicembre 2011, n. 214 (il "**D.L. 201/2011**").

Infine, si sottolinea che per quanto concerne il regime di tassazione dei redditi da capitale, in data 23 aprile 2014, il governo ha emanato un Decreto Legge che prevede un aumento dell'aliquota standard sulle rendite finanziarie dal 20% al 26%. A tal riguardo, si precisa che il testo legislativo sarà pubblicato in Gazzetta Ufficiale.

Redditi di capitale

Il D. Lgs. 239/1996, come successivamente modificato, disciplina il trattamento fiscale degli interessi, premi ed altri frutti (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di emissione e quello di rimborso, gli "**Interessi**") derivanti dalle *Notes* o titoli simili emessi, tra l'altro, da società residenti in Italia con azioni negoziate in mercati regolamentati italiani.

Investitori residenti in Italia

Se un investitore residente in Italia è (i) una persona fisica che detiene le *Notes* al di fuori dell'esercizio dell'attività d'impresa (salvo che non abbia optato per il regime del risparmio gestito, descritto *infra*, al Paragrafo "Tassazione delle plusvalenze"); (ii) una società di persone o soggetto equiparato di cui all'art. 5 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (il "**TUIR**"), con esclusione delle società in nome collettivo, in accomandita semplice e quelle ad esse equiparate; (iii) un ente non commerciale privato o pubblico; (iv) un soggetto esente dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche, gli Interessi derivanti dalle *Notes* sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 20%.

Qualora l'investitore di cui ai precedenti punti (i) e (iii) detenga le *Notes* nell'esercizio dell'attività d'impresa, gli Interessi concorrono a formare il reddito di impresa dello stesso e l'imposta sostitutiva può essere scomputata dall'imposta complessiva da essi dovuta sul proprio reddito imponibile.

Ai sensi del D.Lgs. 239/1996, l'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, dalle società di intermediazione mobiliare, dalle società fiduciarie, dagli agenti di cambio e dagli altri soggetti espressamente indicati in appositi decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze (gli "**Intermediari**" e ciascuno, l'"**Intermediario**").

Se l'investitore residente è una società o un ente commerciale (ivi incluse le stabili organizzazioni italiane di soggetti non residenti) e le *Notes* sono depositate presso un Intermediario, gli Interessi non sono soggetti ad imposta sostitutiva, ma concorrono a formare il reddito complessivo del percettore ai fini dell'imposta sul reddito delle società (e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, sono anche soggetti anche all'IRAP - imposta regionale sulle attività produttive).

Se l'investitore è un fondo di investimento immobiliare, gli Interessi non sono soggetti né ad imposta sostitutiva né ad altre imposte sul reddito in capo al fondo. In ogni caso, i proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi immobiliari sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente).

Se l'investitore residente in Italia è un fondo d'investimento mobiliare, aperto o chiuso, ovvero una SICAV e le *Notes* sono depositate presso un Intermediario, gli Interessi maturati durante il periodo di possesso non saranno soggetti all'imposta sostitutiva sopra menzionata e nessuna altra imposta sostitutiva sarà applicabile al risultato di gestione del fondo o della SICAV. In ogni caso, i proventi distribuiti dal fondo o dalla SICAV o ricevuti da alcune categorie di investitori a seguito di riscatto e cessione delle quote saranno assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20% a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente).

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

Se le *Notes* non sono depositate presso un Intermediario, l'imposta sostitutiva è applicata e trattenuta da ogni Intermediario che comunque intervenga nel pagamento degli Interessi all'investitore ovvero, anche in qualità di acquirente, nel trasferimento delle *Notes*. Qualora gli Interessi siano corrisposti direttamente dall'Emittente, l'imposta sostitutiva è applicata da quest'ultimo.

Investitori non residenti

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sul pagamento di Interessi relativamente a *Notes* sottoscritte da investitori non residenti in Italia, qualora questi siano: (i) residenti ai fini fiscali in uno Stato che acconsente ad un adeguato scambio di informazioni con l'Italia. La lista dei Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia è contenuta nel D. M. 4 settembre 1996 e successive integrazioni e modificazioni. La L. 24 dicembre 2007, n. 244 (la "**Legge Finanziaria per il 2008**") ha previsto che, in base a quanto stabilito dall'art. 168-*bis* del TUIR, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ("**MEF**") dovrà emanare un decreto che conterrà una lista di Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia; per un periodo di cinque anni a decorrere dalla data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del decreto previsto dall'art. 168-*bis* del TUIR, si considerano ricompresi in detta lista anche gli Stati e territori attualmente non inclusi nelle liste di cui ai D.M. 4 maggio 1999, 21 novembre 2001, 23 gennaio 2002 e 4 settembre 1996; (ii) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; (iii) investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività

tributaria, costituiti in paesi che acconsentono ad un adeguato scambio di informazioni con l'Italia; o, (iv) banche centrali ed organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

Al fine di beneficiare della suddetta esenzione, l'investitore non residente deve: (i) depositare, direttamente o indirettamente, le *Notes* presso una banca o una società di intermediazione mobiliare residente, ovvero presso una stabile organizzazione in Italia di una banca o società di intermediazione mobiliare non residente, che intrattenga rapporti diretti in via telematica con il MEF; (ii) fornire al depositario, antecedentemente o contestualmente al deposito delle *Notes*, un'autocertificazione in cui l'investitore dichiara di essere l'effettivo beneficiario degli Interessi e di essere in possesso dei requisiti per poter beneficiare dell'esenzione di cui sopra. La predetta autocertificazione dovrà essere compilata in conformità allo schema previsto con D.M. 12 dicembre 2001 e produrrà effetti fino alla relativa revoca.

L'autocertificazione non è richiesta qualora gli investitori siano enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia, oppure banche centrali ed organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato; (iii) fornire, i suoi dati identificativi nonché il codice identificativo del titolo e gli elementi necessari a determinare gli Interessi, premi ed altri frutti, non soggetti ad imposta sostitutiva.

Sugli Interessi corrisposti ad investitori residenti in paesi che non acconsentono ad un adeguato scambio di informazioni con l'Italia ovvero che non rispettino anche una sola delle altre condizioni sopra elencate, sarà applicata l'imposta sostitutiva nella misura del 20% ovvero nella misura inferiore prevista dalle convenzioni contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili.

Tassazione delle plusvalenze

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

Se un investitore residente è una persona fisica che detiene le *Notes* al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, le plusvalenze realizzate in occasione della vendita o rimborso delle *Notes* stessi sono soggette ad imposta sostitutiva del 20%.

Secondo il "regime della dichiarazione", che rappresenta il regime ordinariamente applicabile per le persone fisiche residenti che non detengano le *Notes* nell'esercizio dell'attività d'impresa, l'imposta sostitutiva è dovuta, al netto delle relative minusvalenze, su tutte le plusvalenze realizzate dall'investitore a seguito della vendita o rimborso dei titoli effettuati nel periodo d'imposta. In tal caso gli investitori residenti devono indicare le plusvalenze realizzate in ciascun periodo d'imposta, al netto di eventuali minusvalenze, nella dichiarazione dei redditi e liquidare l'imposta sostitutiva unitamente all'imposta sui redditi. Eventuali minusvalenze, eccedenti l'ammontare delle plusvalenze realizzate nel periodo d'imposta, possono essere utilizzate per compensare le plusvalenze della medesima natura realizzate nei successivi quattro periodi d'imposta. Ai sensi del D.L. 138/2011 eventuali minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 sono deducibili dalle plusvalenze realizzate successivamente, per una quota pari al 62,5% del loro ammontare.

Alternativamente al regime della dichiarazione, le persone fisiche residenti che detengano le *Notes* al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa possono scegliere di pagare l'imposta sostitutiva separatamente su ciascuna plusvalenza realizzata in occasione della vendita o rimborso dei titoli (regime del "risparmio amministrato"). La tassazione sulla base del regime del "risparmio amministrato" sulle plusvalenze è consentita a condizione che (i) le *Notes* siano depositate presso una banca italiana, una SIM o un intermediario finanziario autorizzato e (ii) che l'investitore abbia optato per l'applicazione di tale regime. Il depositario delle *Notes* è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ciascuna plusvalenza, differenziale positivo o provento percepito dall'investitore in occasione della vendita o del rimborso delle *Notes*, al netto di eventuali minusvalenze, ed è tenuto a corrispondere detta imposta sostitutiva alle autorità fiscali per conto dell'investitore, trattenendone il corrispondente ammontare dalle

somme ad esso dovute, ovvero utilizzando i fondi messi a disposizione a tal fine dall'investitore stesso.

Ai sensi del regime del risparmio amministrato, qualora dalla cessione o rimborso delle *Notes* derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di amministrazione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. Ai sensi di tale regime l'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Le plusvalenze realizzate da un investitore persona fisica residente in Italia, il quale (i) detenga le *Notes* al di fuori di un'attività d'impresa, (ii) abbia conferito un mandato di gestione delle proprie attività finanziarie, ivi inclusi le *Notes*, ad un Intermediario, e (iii) abbia altresì optato per il cosiddetto regime del "risparmio gestito", saranno incluse nel risultato di gestione maturato, anche se non realizzato, nel corso del periodo d'imposta. Detto risultato di gestione sarà soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20% sul risultato di gestione maturato a partire dal 1° gennaio 2012, che sarà corrisposta dall'Intermediario incaricato della gestione. Ai sensi di tale regime, qualora il risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta sia negativo, il corrispondente importo potrà essere computato in diminuzione del risultato di gestione rilevato nei successivi periodi di imposta, fino al quarto. Ai sensi del D.L. 138/2011, i risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011 sono deducibili dai risultati di gestione maturati successivamente, per una quota pari al 62,5% del loro ammontare. Ai sensi di tale regime l'investitore non è tenuto a dichiarare le plusvalenze realizzate nella propria dichiarazione dei redditi.

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo di investimento italiano, aperto o chiuso, ovvero una SICAV, non saranno, come tali, assoggettate ad imposta sostitutiva (si veda il Paragrafo "Redditi di capitale – Investitori residenti in Italia").

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo pensione (soggetto al regime previsto dall'art. 17 del D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252) saranno incluse nel risultato di gestione maturato dal fondo alla fine del periodo d'imposta e soggette ad un'imposta sostitutiva dell'11% (si veda il Paragrafo "Redditi di capitale – Investitori residenti in Italia").

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo d'investimento immobiliare non sono soggette a nessuna imposta sostitutiva in capo al fondo stesso. In ogni caso, i proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi immobiliari sono ordinariamente assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20%

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti senza una stabile organizzazione in Italia a cui siano effettivamente connesse derivanti dalla vendita o dal rimborso di *Notes* negoziati in un mercato regolamentato, non sono soggette ad alcuna imposizione in Italia.

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti senza una stabile organizzazione in Italia a cui le *Notes* siano effettivamente connesse derivanti dalla vendita o dal rimborso di *notes* non negoziate in un mercato regolamentato, non sono soggette ad alcuna imposizione in Italia, a condizione che l'alienante (che sia anche il beneficiario effettivo del relativo credito) sia: (i) residente in uno Stato che acconsente allo scambio di informazioni con l'Italia (la lista dei paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia è contenuta nel D.M. 4 settembre 1996 e successive integrazioni e modificazioni. La Legge Finanziaria per il 2008 ha previsto che, in base a quanto stabilito dall'art. 168-*bis* del TUIR, il Ministro dell'Economia e delle Finanze dovrà emanare un decreto che conterrà una lista di paesi che abbiamo con l'Italia un adeguato scambio di informazioni); per un periodo di cinque anni a decorrere dalla data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del decreto previsto dall'art. 168-*bis* del TUIR, si considerano ricompresi in detta lista anche gli Stati e territori attualmente non inclusi nelle liste di cui ai Decreti Ministeriali 4 maggio 1999, 21 novembre 2001, 23 gennaio 2002 e 4 settembre 1996 (ii) un ente o un organismo internazionale costituito in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; (iii) un investitore istituzionale estero, ancorché privo di soggettività tributaria, costituito in paesi

che acconsentano allo scambio di informazioni con l'Italia; o, (iv) una banca centrale o un organismo che gestisca anche le riserve ufficiali dello Stato.

Qualora non si verifichi nessuna delle condizioni sopra descritte, le plusvalenze realizzate da investitori non residenti in Italia in occasione della vendita o del rimborso delle *Notes* non negoziate in un mercato regolamentato sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 20%.

In ogni caso, gli investitori non residenti e senza stabile organizzazione in Italia, ai quali sia applicabile una convenzione contro le doppie imposizioni con la Repubblica Italiana, che assoggetti a tassazione le plusvalenze realizzate dalla vendita o dal rimborso delle *Notes* soltanto nello Stato in cui è residente l'investitore, non subiranno alcun prelievo sulle plusvalenze realizzate.

Imposta sulle successioni e donazioni

Ai sensi del D.L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito nella L. 24 novembre 2006, n. 286, il trasferimento a titolo gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, di qualsiasi attività (comprese le *Notes* e ogni altro titolo di debito), è sottoposto a tassazione con le seguenti aliquote:

– trasferimenti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario,

Euro 1.000.000,00: 4%;

– trasferimenti a favore dei parenti fino al quarto grado e di affini in linea retta nonché di affini in linea collaterale fino al terzo grado: 6%; Nell'ipotesi in cui la successione o la donazione abbiano come beneficiari fratelli e sorelle, l'imposta sul valore dei beni oggetto di donazione o successione sarà dovuta sull'importo che ecceda Euro 100.000;

– trasferimenti a favore di altri soggetti: 8%.

Qualora il beneficiario sia portatore di handicap, l'imposta si applica al valore eccedente Euro 1.500.000,00.

Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi dell'art. 37 del D.L. 31 dicembre 2007, n. 248, convertito con L. 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al R.D. 30 dicembre 1923, n. 3278 è stata abrogata.

Imposta di bollo sugli strumenti finanziari

L'art. 19 del D.L. 201/2011 ha previsto l'applicazione di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche (estratti conto) inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari alla clientela relativamente a prodotti o strumenti finanziari anche non soggetti ad obbligo di deposito (con la sola esclusione dei fondi pensione e dei fondi sanitari). In base a tale normativa è stabilita, *inter alia*, l'applicazione di un'imposta di bollo proporzionale sul complessivo valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul loro valore nominale o di rimborso sulla base delle seguenti aliquote:

(i) 0,1% annuale per l'anno 2012;

(ii) 0,15% annuale a decorrere dall'anno 2013;

In ogni caso, l'imposta è dovuta nella misura minima di euro 34,20 (limitatamente all'anno 2012) nella misura massima di euro 1.200,00.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari.

Direttiva per l'imposizione dei redditi da risparmio

Ai sensi della direttiva del Consiglio 2003/48/EC, ciascuno Stato membro dell'Unione Europea, a decorrere dal 1° luglio 2005, deve fornire alle autorità fiscali degli altri Stati membri, informazioni relative al pagamento di Interessi (o proventi assimilabili) da parte di soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio, a persone fisiche residenti negli altri Stati membri, ad eccezione del Lussemburgo e l'Austria. Tali Stati adotteranno, per un periodo transitorio (a meno che, nel corso di questo periodo, gli stessi Stati menzionati non decidano diversamente), un sistema che prevede l'applicazione di una ritenuta ad aliquote che dal 1° luglio 2011 ammontano al 35%. La durata di questo periodo transitorio dipende dalla conclusione di taluni accordi relativi allo

scambio di informazioni con alcuni altri Paesi. Alcuni Paesi non aderenti all'Unione Europea, inclusa la Svizzera, hanno concordato di adottare regimi analoghi a quelli descritti (un sistema basato sulle ritenute per quanto concerne la Svizzera) a decorrere dalla data di applicazione della suddetta direttiva.

Attuazione in Italia della Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi

L'Italia ha attuato la direttiva Europea in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di Interessi, con il D.Lgs. 18 aprile 2005, n. 84, ai sensi del quale, a condizione che siano rispettate una serie di importanti condizioni, nel caso di Interessi pagati dal 1° luglio 2005 a persone fisiche che siano beneficiari effettivi degli Interessi e siano residenti ai fini fiscali in un altro Stato membro, gli agenti pagatori italiani qualificati dovranno comunicare all'Agenzia delle Entrate le informazioni relative agli Interessi pagati e i dati personali relativi ai beneficiari effettivi del pagamento effettuato. Queste informazioni sono trasmesse dall'Agenzia delle Entrate alla competente autorità fiscale del paese estero di residenza del beneficiario effettivo del pagamento stesso.