

NOTA DI SINTESI

Questa Nota di Sintesi deve essere letta come una introduzione al presente Documento di Offerta e l'eventuale decisione dell'investitore di investire nei Titoli [Notes] dovrebbe basarsi sull'analisi del presente Documento di Offerta nel suo insieme, compreso il documento ivi incluso mediante riferimento. A seguito dell'attuazione delle rilevanti disposizioni della Direttiva Prospetti in ciascuno Stato Membro dello Spazio Economico Europeo, l'Emittente non avrà alcuna responsabilità civile in alcuno di tali Stati Membri in relazione alla presente Nota di Sintesi, compresa la relativa traduzione, a meno che non sia fuorviante, imprecisa o incompatibile quando letta congiuntamente alle altre parti del presente Documento di Offerta. Qualora sia intentata una causa in relazione ad informazioni contenute nel presente Documento di Offerta avanti ad un tribunale di uno Stato Membro dello Spazio Economico Europeo, può essere richiesto alla parte attrice, ai sensi della legislazione nazionale dello Stato Membro in cui tale causa è intentata, di sostenere i costi della traduzione del presente Documento di Offerta prima dell'inizio del procedimento legale.

Le parole o le espressioni definite nel "Regolamento dei Titoli" mantengono lo stesso significato anche nella presente Nota di Sintesi, salvo diversa indicazione ivi contenuta. Per l'esame di taluni fattori di rischio di cui tenere conto al momento dell'investimento nei Titoli, si rinvia alla sezione "Descrizione Generale e Fattori di Rischio".

Emittente:

Global Investor Solutions I SA, una società per azioni (*société anonyme*) di diritto lussemburghese costituita il 9 novembre 2009, iscritta al registro commerciale e delle società del Lussemburgo al numero B.149.163 e con sede legale a 1, allée Scheffer, L-2520 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Fattori di Rischio:

Alcuni fattori, suscettibili di incidere sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni previste dai Titoli e rilevanti ai fini della valutazione dei rischi connessi all'investimenti nei Titoli sono di seguito descritti nella sezione "Descrizione Generale e Fattori di Rischio". Tra detti fattori di rischio vi sono: il rischio che i Titoli possono non rappresentare un investimento adeguato per tutti gli investitori, i rischi correlati al rischio di credito e all'esposizione al credito di Deutsche Bank AG, London Branch quale emittente degli *Initial Bonds*, in quanto Controparte Swap ai sensi del *Credit Support Annex* e in quanto emittente di qualsiasi *Bond Collateral* attribuito all'Emittente ai sensi del *Credit Support Annex*, il rischio relativo alla circostanza che l'Emittente è di recente costituzione, i rischi connessi al diritto lussemburghese e alla legislazione fallimentare lussemburghese, i rischi legati al rimborso anticipato dei Titoli, i rischi legati al Collaterale, incluso il rischio paese e regione correlato al *Bond Collateral*, il rischio relativo al valore di mercato del *Bond Collateral*, i rischi relativi alla cessazione del Contratto di Swap, i rischi correlati all'Operazione di Credit Default Swap comprensivi dei rischi correlati al Comitato di Determinazione e ai suoi Successori [*Determinations Committee and Successors*], il rischio di credito dell'Ente di Riferimento [*Reference Entity*], i rischi legati alla natura dell'esposizione sintetica al credito, i rischi legati all'esposizione verso l'Ente di Riferimento e le sue Obligazioni, i rischi legati alle Informazioni sull'Ente di Riferimento, i rischi legati all'Ammontare del Rimborso Anticipato da pagare al momento del rimborso anticipato, il rischio dovuto all'assenza di rating dei Titoli, il rischio di natura fiscale, il rischio di mercato

secondario, il rischio derivante dalle relazioni commerciali, il rischio di conflitti di interesse, il rischio di modifiche e rinuncia, i rischi correlati alla Direttiva UE in materia di tassazione del reddito da risparmio, il rischio di modifiche legislative, il rischio di cambio, il rischio di controlli sui cambi e il rischio di tasso di interesse.

Descrizione dei Titoli:

Fino a EUR300.000.000 di *Floating Rate Notes* con scadenza 2015, che l'Emittente emetterà il 28 aprile 2010 (la **Data di Emissione**).

Ammontare di Capitale Complessivo:

Fino a EUR300.000.000

Status dei Titoli:

I Titoli costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate, non subordinate e garantite dell'Emittente e concorrono *pari passu* e senza alcuna preferenza tra loro. Gli investitori hanno piena rivalsa sulle attività dell'Emittente.

Arranger:

Deutsche Bank AG, London Branch.

GARANZIA

Proprietà posta a Garanzia [*Mortgaged Property*]:

Ai sensi del Trust Deed stipulato alla data di Emissione (il **Trust Deed**) l'Emittente concede, tra l'altro, al *Trustee* la garanzia sui suoi diritti sul Collaterale e sul Contratto di Swap (come definito di seguito) al fine di garantire le proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Trustee:

The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.

Collaterale:

Alla Data di Emissione il Collaterale sarà composto da un ammontare di *floating rate notes* fino a EUR300.000.000 con scadenza 2015 emesse da Deutsche Bank AG, London Branch (ISIN: XS0491861695) e regolate e interpretate ai sensi del diritto inglese (gli **Initial Bonds**). Il valore nominale complessivo degli *Initial Bonds* sarà pari al valore nominale complessivo dei Titoli alla Data di Emissione. Se prima della Data di Scadenza gli *Initial Bonds* scadono oppure sono rimborsati in anticipo, i proventi del rimborso ricevuti alla scadenza ovvero con il rimborso anticipato degli *Initial Bonds* saranno accreditati su un conto fruttifero presso la Banca Depositaria (il **Conto di Deposito**).

Come indicato nel prosieguo a proposito del *Credit Support Annex*, l'Emittente consegnerà alla Controparte Swap le garanzie *eligible* facenti parte del Collaterale e la Controparte Swap consegnerà all'Emittente garanzie collaterali *eligible* (che (i) prima della Data di Liquidazione del *Bond Collateral* saranno *floating rate notes* denominate in Euro con scadenza 2015 emesse da Deutsche Bank AG, London Branch (ISIN: XS0491861695) e regolate e interpretate ai sensi del diritto inglese e/o denaro contante, e (ii) dalla Data di Liquidazione del *Bond Collateral* saranno denaro contante) (che all'atto di tale consegna all'Emittente saranno soggette alla Garanzia), in conformità al *Credit Support Annex*.

I riferimenti a **Bond Collateral** presenti in questa sezione della Nota di Sintesi riguardano sia gli *Initial Bonds* sia le *floating rate notes* denominate in Euro con scadenza 2015 emesse da Deutsche Bank AG, London Branch (ISIN: XS0491861695) e regolate e interpretate in base al diritto inglese consegnate all'Emittente dalla Controparte Swap ai sensi del *Credit Support Annex*, e in ogni caso ove non ancora consegnati alla Controparte Swap in forza del *Credit Support Annex*.

Alla Data di Liquidazione del *Bond Collateral* o non appena possibile subito dopo tale data, il *Bond Collateral* sarà realizzato e i proventi derivanti dal realizzo saranno accreditati sul Conto di Deposito. A decorrere dalla Data di Liquidazione del *Bond Collateral*, il Conto di Deposito diventerà infruttifero.

La Data di Liquidazione del *Bond Collateral* è la data in cui le Condizioni per il Regolamento sono soddisfatte, oppure in cui si verifica un *default*, un evento di *default* o altro evento simile previsto dalle clausole del *Bond Collateral*, oppure è la data in cui il Contratto Swap viene risolto in anticipo rispetto alla sua Data di Risoluzione Programmata, oppure la data in cui l'Emittente notifica un illecito ai Detentori dei Titoli.

Banca Depositaria: Deutsche Bank AG, London Branch.

Controparte Swap: Deutsche Bank AG, London Branch.

Data di Emissione: 28 aprile 2010.

INTERESSI

Interesse: Ciascun Titolo frutta interessi al Tasso di Interesse da pagare ad ogni Data di Pagamento degli Interessi. Gli interessi cessano di maturare alla data più vicina tra (i) la data del rimborso dei Titoli, qualora i Titoli siano da rimborsare in conseguenza di un illecito o un inadempimento all'*Issuer Maintenance Covenant*, (ii) la data del rimborso dei Titoli, se a seguito di un Evento di *Default* si è verificata una decadenza del Beneficio del Termine [*acceleration*] oppure (iii) la Data di Scadenza.

Screen Rate: Il tasso relativo a depositi in Euro per un periodo di tre mesi che appare su Reuters Screen alla Pagina EURIBOR01 (o ogni altra Fonte Sostitutiva) alle 11.00 a.m. ora di Brussels alla relativa Data di Determinazione degli Interessi. Se tale tasso non appare su Reuters Screen alla Pagina EURIBOR01 (o su ogni altra Fonte Sostitutiva) in tale giorno, lo Screen Rate per il relativo Periodo di Interesse sarà determinato sulla base dei tassi a cui i depositi in Euro sono offerti dalle Banche di Riferimento, approssimativamente alle 11.00 a.m. ora di Brussels, alla relativa Data di Determinazione degli Interessi, alle principali banche nel mercato interbancario dell'area Euro per un periodo di tempo di tre mesi a partire dal primo giorno del relativo Periodo di Interesse e in un Ammontare Rappresentativo, secondo la base di calcolo Actual/360. L'Agente per il Calcolo richiederà all'ufficio

principale dell'area Euro di ciascuna Banca di Riferimento di fornire una quotazione del proprio tasso. Qualora almeno due quotazioni siano fornite come richiesto, lo Screen Rate per il relativo Periodo di Interesse sarà pari alla media aritmetica dei tassi indicati dalle principali banche dell'area Euro, selezionate dall'Agente per il Calcolo, alle 11.00 a.m. circa ora di Brussels il primo giorno del relativo Periodo di Interesse e in un Ammontare Rappresentativo. Se tali tassi non sono indicati, lo Screen Rate per il relativo Periodo di Interesse sarà il tasso determinato dall'Agente per il Calcolo a sua assoluta discrezione con riferimento a tale/i fonte/i e all'orario che ritiene opportuno.

Tasso di Interesse:	Screen Rate più 0,05% annuo, salvo il Tasso di Interesse Massimo e il Tasso di Interesse Minimo.
Tasso di Interesse Massimo:	6,00% annuo.
Tasso di Interesse Minimo:	1,75% annuo.
Ammontare di Interesse a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi:	Un ammontare in Euro calcolato moltiplicando il prodotto del Tasso di Interesse con riferimento al relativo Periodo di Interesse e EUR1.000 per la Convenzione di Calcolo per il relativo Periodo di Interesse.
Data di Determinazione degli Interessi:	Il giorno che cade due Giorni di Regolamento TARGET2 prima del primo giorno di ogni Periodo di Interesse.
Day Count Fraction (Convenzione di Calcolo degli Interessi):	Actual/360.
Periodo di Interesse:	Il periodo che decorre dalla Data di Emissione, compresa, fino alla prima Data di Pagamento degli Interessi esclusa, e ogni periodo successivo ad una Data di Pagamento degli Interessi, compresa, fino alla successiva Data di Pagamento degli Interessi, esclusa.
Date di Pagamento degli Interessi:	28 luglio, 28 ottobre, 28 gennaio e 28 aprile di ogni anno dal 28 luglio 2010 alla Data di Scadenza, a condizione che, qualora una Data di Pagamento degli Interessi si verifichi comunque alla, o dopo la, successiva Data di Differimento degli Interessi, questa sarà posticipata fino alla data prevista per il rimborso dei Titoli e non vi saranno Date di Pagamento degli Interessi ulteriori rispetto a tale Data di Pagamento degli Interessi posticipata. Nel caso in cui ciascuna Data di Pagamento degli Interessi cada in corrispondenza di un giorno che non sia un Giorno Lavorativo, questa verrà posticipata al primo giorno seguente che sia un Giorno Lavorativo.
Data di Differimento degli Interessi:	La data in cui (i) l'Emittente comunica una illegalità [<i>illegality</i>] ai detentori dei Titoli; oppure (ii) l'Agente di Calcolo comunica al <i>Trustee</i> una violazione dell' <i>Issuer Maintenance Covenant</i> .

RIMBORSO

Ammontare del Rimborso:

Salvo il rimborso anticipato del Titolo nei modi di seguito indicati, oppure il suo riscatto e annullamento, ciascun Titolo sarà rimborsato dall'Emittente alla Data di Scadenza al suo valore nominale.

Data di Scadenza:

28 aprile 2015, salvo il fatto che, se tale data non coincide con un Giorno Lavorativo, la Data di Scadenza sarà il primo giorno seguente che sia un Giorno Lavorativo.

Rimborso Anticipato:

In caso di violazione dell'*Issuer Maintenance Covenant*, il Trustee impartirà all'Emittente istruzioni per il rimborso dei Titoli (a meno che tale azione sia, a parere del *Trustee*, contraria agli interessi dei Detentori dei Titoli) e i Titoli saranno rimborsati anticipatamente. Inoltre, i Titoli saranno rimborsati prima della Data di Scadenza qualora le obbligazioni dell'Emittente previste dai Titoli diventino illecite o illegali. Salvo quanto appena esposto, l'Emittente non ha alcun diritto di rimborsare anticipatamente i Titoli. Se i Titoli sono rimborsati in anticipo, ogni Titolo sarà rimborsato all'Ammontare di Rimborso Anticipato.

I Titoli scadono e diventano esigibili prima della Data di Scadenza se, a seguito di un Evento di *Default*, viene dato l'Avviso di Decadenza del Beneficio del Termine [*Acceleration Notice*]. Se la decadenza del beneficio del termine si applica ai Titoli, ogni Titolo scadrà e diventerà esigibile all'Ammontare di Rimborso Anticipato.

Issuer Maintenance Covenant:

L'Emittente ha pattuito, con riferimento ai Titoli, che il Valore delle sue Attività sarà, in chiave previsionale, sempre uguale o maggiore al Valore delle sue Passività ad ogni Data di Pagamento degli Interessi e alla Data di Scadenza, come determinato dall'Agente di Calcolo.

Si prevede che il manifestarsi di uno dei seguenti eventi determinerà la violazione da parte dell'Emittente dell'*Issuer Maintenance Covenant* e di conseguenza (a meno che a giudizio del *Trustee* tale azione non sia contraria agli interessi dei Detentori dei Titoli) il rimborso anticipato dei Titoli:

- (a) Inadempienza, evento di *default* o altro evento simile previsto dai termini del *Bond Collateral*;
- (b) Termine dell'Operazione di *Asset Swap* [*Termination of the Asset Swap Transaction*] prima della sua data di estinzione programmata (come di seguito illustrato); oppure
- (c) Soddisfacimento delle Condizioni per il Regolamento in caso di un Evento di Credito previsto dall'Operazione di *Credit Default Swap*.

L'Agente di Calcolo, alla o verso ogni, Data di Pagamento degli Interessi e in qualunque altro momento che riterrà opportuno, stabilirà se l'Emittente ha violato l'*Issuer Maintenance Covenant*. Tale determinazione sarà definitiva e vincolante sia per i Detentori dei Titoli sia per il *Trustee*.

Alla Data di Liquidazione del *Bond Collateral* oppure non appena possibile in seguito, l'Agente di Vendita liquiderà il *Bond Collateral*.

Eventi di *Default*:

Gli Eventi di *Default* previsti dai Titoli includono il mancato pagamento del capitale e degli interessi per 14 giorni, la violazione di altre obbligazioni previste dai Titoli o dal *Trust Deed* ovvero da qualunque altro Documento dell'Operazione (e se detta violazione non è sanata entro 30 giorni) e taluni eventi correlati al fallimento o alla messa in liquidazione dell'Emittente.

Ammontare del Rimborso Anticipato:

L'eventuale ammontare da pagare con riferimento ad un Titolo, al momento del rimborso anticipato dei Titoli, è la quota proporzionale - qualora si verifichi un Evento di *Default* che determina il realizzo della Proprietà posta a Garanzia - dei proventi di tale realizzo, oppure, per quanto riguarda gli altri rimborsi anticipati con realizzo del *Bond Collateral* a seguito della Data di Liquidazione del *Bond Collateral*, dei proventi del realizzo o del rimborso del *Bond Collateral*, sommato (senza che vi sia duplicazione dei proventi del realizzo o del rimborso) l'eventuale saldo a credito del conto di Deposito una volta estinto il Contratto di Swap e dopo avere soddisfatto, in ciascun caso, i crediti prioritari [*prior*] delle altre Parti Garantite.

Le Parti Garantite che vantano crediti prioritari su quelli dei Detentori dei Titoli includono il *Trustee*, gli Agenti e la Controparte Swap, salvo inadempienza di quest'ultima ai sensi del Contratto Swap.

I crediti della Controparte dello Swap possono includere l'eventuale Ammontare del Regolamento in Contanti, da pagare per l'Operazione di Credit Default Swap e/o tutti i costi correlati alla cessazione del Contratto di Swap.

Ammontare del Regolamento in Contanti:

L'importo che l'Emittente è obbligato a versare alla Controparte Swap una volta soddisfatte le Condizioni per il Regolamento previste dall'Operazione di Credit Default Swap.

Agente di Calcolo:

Deutsche Bank AG, London Branch.

CONTRATTO DI SWAP

Contratto di Swap:

L'Emittente stipulerà un ISDA Master Agreement, un contratto di asset swap (l'**Operazione di Asset Swap**) e un contratto di credit default swap (l'**Operazione di Credit Default Swap**) aventi lo scopo, rispettivamente, di consentire all'Emittente di assolvere i propri obblighi di pagamento connessi ai Titoli e di fornire protezione di credito alla Controparte Swap in relazione all'Ente di

Riferimento. L'Operazione di Asset Swap e l'Operazione di Credit Default Swap avranno le caratteristiche ed i termini stabiliti nei Termini e Condizioni. Inoltre, l'Emittente stipulerà con la Controparte Swap un *credit support annex* allegato all'ISDA Master Agreement (il **Credit Support Annex**, e assieme all'ISDA Master Agreement, all'Operazione di Asset Swap e all'Operazione di Credit Default Swap, il **Contratto di Swap**), il cui scopo è garantire l'Esposizione dell'Emittente verso la Controparte Swap e l'Esposizione della Controparte Swap verso l'Emittente ai sensi dell'Operazione di Asset Swap e dell'Operazione di Credit Default Swap.

Credit Support Annex:

In base a quanto previsto nel *Credit Support Annex*, la Controparte Swap calcolerà giornalmente (salvo diverso accordo tra la Controparte Swap e l'Emittente), i requisiti del collaterale dell'Emittente e della Controparte Swap in base all'esposizione di ciascuna parte verso l'altra ai sensi del Contratto di Swap e (i) nella misura in cui, ai sensi del *Credit Support Annex*, la garanzia collaterale *eligible* è dovuta dall'Emittente alla Controparte Swap, si riterrà conferita la Garanzia in relazione a tale garanzia collaterale *eligible* che comprende il Collaterale, nel rispetto delle norme del *Trust Deed* e l'Emittente dovrà consegnare il Collaterale alla Controparte Swap e (ii) nella misura in cui la garanzia collaterale *eligible* deve essere consegnata dalla Controparte Swap all'Emittente ai sensi del *Credit Support Annex*, la Controparte Swap dovrà consegnare la garanzia collaterale *eligible* all'Emittente, e in quel momento quest'ultimo sarà soggetto alla Garanzia.

La garanzia collaterale *eligible* che la Controparte Swap deve consegnare all'Emittente ai sensi del *Credit Support Annex* sarà (i) prima della Data di Liquidazione del *Bond Collateral*, costituita da *floating rate notes* denominate in Euro con scadenza 2015 emesse da Deutsche Bank AG, London Branch (ISIN: XS0491861695) regolate e interpretate ai sensi del diritto inglese e/o da denaro contante, e (ii) a decorrere dalla data di Liquidazione del *Bond Collateral*, costituita esclusivamente da contanti.

L'obbligo dell'Emittente di consegnare alla Controparte Swap la garanzia collaterale *eligible* che comprende il Collaterale ai sensi del *Credit Support Annex* è limitato all'ammontare di Collaterale di volta in volta in possesso dell'Emittente.

A decorrere dalla Data di Liquidazione del *Bond Collateral*, resta inteso che cesseranno di maturare gli interessi sugli ammontari consegnati all'Emittente o alla Controparte Swap ai sensi del *Credit Support Annex*.

A decorrere dalla data in cui il *Trustee* consegna l'Avviso di Violazione dell'*Issuer Maintenance Covenant*, resta inteso che verrà meno qualsiasi obbligo dell'Emittente di consegnare ulteriori garanzie *eligible*, che comprendono il Collaterale, alla Controparte Swap ai sensi del *Credit Support Annex*.

Termine dell'Operazione di Asset Swap:

L'Operazione di Asset Swap, ove non sia chiusa anticipatamente ai sensi delle previsioni ivi contenute, terminerà alla data ivi specificata. L'Operazione di Asset Swap terminerà completamente se i Titoli saranno rimborsati anticipatamente a norma della Condizione 9.2 (*Rimborso per illegalità [illegality]*), se sarà comunicata al *Trustee* una violazione dell'*Issuer Maintenance Covenant* a norma della Condizione 9.3 (Rimborso per violazione dell'*Issuer Maintenance Covenant*) (diversa dalla violazione dell'*Issuer Maintenance Covenant* conseguente all'estinzione dell'Operazione di Asset Swap), se tutti i Titoli diverranno rimborsabili prima della loro Data di Scadenza ai sensi della Condizione 11 (Evento di *Default*), a seguito di inadempimento, un evento di *default* o altro evento simile previsto dai termini del *Bond Collateral* oppure a seguito di un "Evento di Default" o di un "Evento di Risoluzione" (come definiti nel Contratto di Swap).

Termine dell'Operazione di Credit Default Swap:

L'Operazione di Credit Default Swap, ove non sia chiusa anticipatamente ai sensi delle previsioni ivi contenute, terminerà alla data ivi specificata. L'Operazione di Credit Default Swap terminerà completamente se i Titoli saranno rimborsati anticipatamente a norma della Condizione 9.2 (*Rimborso per illegalità*) se tutti i Titoli diverranno rimborsabili prima della relativa Data di Scadenza ai sensi della Condizione 11 (Evento di *Default*) a seguito di un Evento di Credito, del soddisfacimento delle Condizioni per il Regolamento e del pagamento da parte dell'Emittente dell'Ammontare del Regolamento in Contanti applicabile ai sensi dell'Operazione di Credit Default Swap, al verificarsi di un default, un evento di default o altro evento simile previsto dai termini del *Bond Collateral* oppure a seguito di un "Evento di Default" o di un "Evento di Risoluzione" (come definiti nel Contratto di Swap). Una volta soddisfatte le Condizioni per il Regolamento a seguito del verificarsi di un Evento di Credito con riferimento all'Ente di Riferimento, l'Emittente pagherà alla Controparte Swap l'Ammontare del Regolamento in Contanti alla Data del Regolamento in Contanti e le obbligazioni delle parti previste dall'Operazione di Credit Default Swap si estingueranno.

Le seguenti espressioni, fermo restando quanto descritto in maggiore dettaglio nell'Operazione di Credit Default Swap, hanno il seguente significato:

Data di Chiusura dell'Asta [*Auction Cut-Off Date*] indica la prima data che cade tra (i) il trentacinquesimo giorno solare successivo alla Data di Determinazione dell'Evento e (ii) i dieci Giorni Lavorativi che precedono immediatamente la Data di Scadenza.

Data di Chiusura del Prezzo Finale dell'Asta [*Auction Final Price Cut-Off Date*] indica la data che cade dieci Giorni Lavorativi immediatamente prima della Data di Scadenza.

Ammontare del Regolamento in Contanti [*Cash Settlement*]

Amount] indica il valore maggiore tra (a)(i) l'Ammontare di Calcolo dovuto dal Pagatore del Tasso Variabile [*Floating Rate Payer Calculation Amount*] moltiplicato per (ii) 100% meno il Prezzo Finale e (b) zero.

Data del Regolamento in Contanti [*Cash Settlement Date*] indica la data che cade due Giorni Lavorativi successivi al calcolo del Prezzo Finale.

Condizioni per il Regolamento [*Conditions to Settlement*] significa la consegna di un Avviso di Evento di Credito da parte della Controparte Swap all'Emittente che è efficace durante il Periodo di Consegna dell'Avviso.

Evento di Credito [*Credit Event*] significa uno o più dei seguenti eventi: Mancato Pagamento, Disconoscimento/Moratoria [*Repudiation/Moratorium*] o Ristrutturazione.

Avviso di Evento di Credito [*Credit Event Notice*] significa un avviso irrevocabile inviato (anche per telefono) dalla Controparte Swap all'Emittente in cui si descrive l'Evento di Credito verificatosi a decorrere dalle ore 12.01 Ora Media di Greenwich della Data di Emissione e fino alle ore 23.59 Ora Media di Greenwich della data più lontana tra (a) la Data di Estinzione Programmata e (b) la Data di Valutazione del Disconoscimento/Moratoria [*Repudiation/Moratorium Evaluation Date*] se:

- (i) l'Evento di Credito oggetto dell'Avviso di Evento di Credito è un Disconoscimento/Moratoria;
- (ii) il Potenziale Disconoscimento/Moratoria in relazione al Disconoscimento/Moratoria in questione si verifica entro e non oltre le 23.59 Ora Media di Greenwich della Data di Estinzione Prevista; e
- (iii) la Condizione per la Proroga del Disconoscimento/Moratoria è soddisfatta.

Fermo restando che, e subordinatamente a quanto disposto nel prosieguo, se in relazione a detto evento si è verificata una Data di Richiesta di Deliberazione dell'Evento di Credito, la Controparte Swap potrà consegnare soltanto l'Avviso di Evento di Credito in relazione a ciò qualora (x) l'ISDA abbia reso noto pubblicamente che il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito ha deliberato che tale evento costituisce un Evento di Credito per l'Ente di Riferimento in questione o per le sue Obbligazioni oppure (y) il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito ha deliberato di non determinare se tale evento costituisce un Evento di Credito per l'Ente di Riferimento in questione o per le sue Obbligazioni.

Se nell'ultimo giorno del Periodo di Consegna dell'Avviso si è verificata la Data di Richiesta di Deliberazione dell'Evento di Credito relativa all'evento di cui sopra, la Controparte Swap può consegnare un Avviso di Evento di Credito nei riguardi di ciò,

qualora (x) l'ISDA non abbia annunciato pubblicamente che il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati del Credito ha Deliberato che l'evento costituisce un Evento di Credito per l'Ente di Riferimento in questione o per le sue Obbligazioni oppure (y) il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati del Credito non ha Deliberato se tale evento costituisce o meno un Evento di Credito per l'Ente di Riferimento in questione o per le sue Obbligazioni.

Non è necessario che l'Evento di Credito, oggetto dell'Avviso di Evento di Credito, sia in essere alla data in cui l'Avviso di Evento di Credito diventa efficace.

Data di Richiesta di Deliberazione dell'Evento di Credito [*Credit Event Resolution Request Date*] significa, riferita ad un avviso all'ISDA, consegnato nel rispetto dei Regolamenti, in cui si richiede la convocazione del Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito al fine di Deliberare:

- (a) Se si è verificato l'evento che costituisce un Evento di Credito per l'Ente di Riferimento in questione o per le sue Obbligazioni; e
- (b) Se il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito Delibera che tale evento si è verificato e la data in cui l'evento è avvenuto,

a meno che l'Agente di Calcolo del CDS (come prima definito) – agendo in buona fede e secondo prassi commerciali ragionevoli e tenendo conto delle differenze tra la definizione di Evento di Credito, come prevista nelle Definizioni dei Derivati di Credito, e la definizione di Evento di Credito nell'Operazione di Credit Default Swap nonché degli altri fattori che riterrà opportuno considerare – non stabilisca che dette Delibere del Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito [*DC Resolutions*] non siano adeguate a perseguire gli obiettivi dell'Operazione di Credit Default Swap,

la data, come annunciata al pubblico dall'ISDA, che il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito Deliberi essere la prima in cui tale avviso è diventato efficace e nella quale il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito è entrato in possesso, a norma dei Regolamenti delle Informazioni Pubblicamente Disponibili inerenti le Delibere del Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito di cui ai precedenti commi (a) e (b).

Requisiti del Default [*Default Requirement*] significa USD 10.000.000 ovvero l'equivalente nella relativa Valuta dell'Obbligazione nel momento in cui si verifica il relativo Evento di Credito.

Mancato Pagamento [*Failure to Pay*] significa, successivamente alla scadenza dell'eventuale Periodo di Tolleranza (dopo avere soddisfatto tutte le condizioni precedenti all'inizio del Periodo di

Tolleranza (come definito nell'Operazione di Credit Default Swap)), l'omissione da parte dell'Ente di Riferimento di eseguire qualsiasi pagamento, nel modo e nel momento dovuto, per un importo complessivo non inferiore a USD 1.000.000 (ovvero l'equivalente nella relativa Valuta dell'Obbligazione al momento in cui si verifica il Mancato Pagamento in questione) (il **Requisito di Pagamento** [*Payment Requirement*]) richiesto da una o più Obbligazioni, in base ai termini delle medesime al momento di tale mancanza.

Prezzo Finale [*Final Price*] significa:

- (a) Se entro e non oltre la Data di Chiusura dell'Asta il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito Determina che si terranno una o più Aste secondo le Condizioni per il Regolamento dell'Asta dei Derivati di Credito per quanto riguarda le obbligazioni con appropriata priorità dell'Ente di Riferimento:
 - (i) Laddove si realizzi una sola Asta, il relativo Prezzo Finale dell'Asta determinato in base all'Asta in questione; oppure
 - (ii) Laddove si realizzano più Aste:
 - (w) il Prezzo Finale dell'Asta determinato in base all'Asta applicabile alle operazioni su derivati di credito attivate dal relativo acquirente di protezione del credito (**Operazioni dell'Acquirente di Protezione del Credito** [*Buyer Credit Derivatives Transactions*]) con Date di Estinzione Programmate situate entro una fascia temporale all'interno della quale cade la Data di Estinzione Programmata dell'Operazione di Credit Default Swap;
 - (x) qualora non si tenga alcuna Asta applicabile alle Operazioni su Derivati del Credito dell'Acquirente con Date di Estinzione Programmate situate entro una fascia temporale all'interno della quale cade la Data di Estinzione programmata dell'Operazione di Credit Default Swap, il Prezzo Finale dell'Asta determinato in base all'Asta applicabile alle Operazioni su Derivati di Credito dell'Acquirente le cui Date di Estinzione Programmata cadono il più vicino possibile alla Data di Estinzione Programmata dell'Operazione di Credit Default Swap;

(y) se non si tengono Aste applicabili alle Operazioni su Derivati del Credito dell'Acquirente le cui Date di Estinzione Programmata cadono il più vicino possibile alla Data di Estinzione Programmata dell'Operazione di Credit Default Swap, il Prezzo Finale dell'Asta determinato in base all'Asta applicabile alle Operazioni su Derivati di Credito dell'Acquirente le cui Date di Estinzione Programmata cadono immediatamente dopo la Data di Estinzione Programmata dell'Operazione di Credit Default Swap; oppure

(z) se nessuna Asta è considerata idonea alle Operazioni su Derivati di Credito dell'Acquirente le cui Date di Estinzione Programmata cadono immediatamente dopo la Data di Estinzione Programmata dell'Operazione di Credit Default Swap, il Prezzo Finale dell'Asta determinato in base all'Asta applicabile alle operazioni su derivati del credito attivate del venditore di protezione del credito; oppure

(b) se

(i) (x) entro e non oltre la Data di Chiusura dell'Asta il relativo Comitato per le Determinazioni dei Derivati di Credito non ha stabilito che una o più Aste si realizzeranno secondo le Condizioni per il Regolamento dell'Asta dei Derivati del Credito per quanto riguarda le obbligazioni con appropriata priorità dell'Ente di Riferimento; oppure

(y) il Prezzo Finale dell'Asta non è stabilito in conformità alla relativa Asta entro e non oltre la Data di Chiusura del Prezzo Finale dell'Asta,

il prezzo dell'Obbligazione di Riferimento, espresso in percentuale, determinato dall'agente di calcolo per l'Operazione di Credit Default Swap (l'**Agente di Calcolo per il CDS**) come la più alta offerta di quotazione a fermo [*firm bid quotation*] ottenuta dall'Agente di Calcolo per il CDS da almeno cinque Dealers (come definiti

nell'Operazione di Credit Default Swap) (uno dei quali può essere Deutsche Bank AG, London Branch) per un quantitativo di Obbligazioni di Riferimento con un saldo di capitale *outstanding* (esclusi gli interessi maturati e non ancora pagati) pari all'Ammontare di Calcolo dovuto dal Pagatore del Tasso Variabile (come definito nell'Operazione di Credit Default Swap), alla Data di Valutazione. Fermo restando che, qualora non si ottenga nessuna quotazione ferma di offerta, il Prezzo Finale sarà calcolato dall'Agente di Calcolo per il CDS e potrà essere zero.

L'Agente di Calcolo per il CDS dovrà fare il possibile per ottenere offerte di quotazione a fermo [*firm bid quotation*], come detto in precedenza, da ciascun Dealer; oppure

- (ii) si applica comunque il precedente comma (b) e si applicano le previsioni della Sezione 2.30 delle Definizioni dei Derivati di Credito (come definite nell'Operazione di Credit Default Swap) e se entro e non oltre la Data di Determinazione dell'Evento non sarà stata identificata un'Obbligazione di Riferimento Sostitutiva (come definita nell'Operazione di Credit Default Swap), il 30%.

Periodo di Consegna dell'Avviso [*Notice Delivery Period*] indica il periodo compreso tra la Data di Emissione inclusa e la data, anch'essa inclusa, che cade nel decimo Giorno Lavorativo immediatamente precedente la Data di Scadenza.

Obbligazione [*Obligation*] significa (a) qualsiasi obbligazione dell'Ente di Riferimento (assunta direttamente o in quanto fornitore di Garanzia Qualificata) descritta di seguito nella definizione di Indebitamento in Denaro alla data dell'evento che costituisce l'Evento di Credito soggetto ad Avviso di Evento di Credito e (b) ogni Obbligazione di Riferimento.

dove:

Denaro di Prestito [*Borrowed Money*] significa qualunque obbligazione (esclusa l'obbligazione prevista da accordi di credito rinnovabile [*revolving*] per la quale non esistono prelievi di capitale residui, e non ancora rimborsati) destinata al pagamento o al rimborso di prestiti in denaro (e detta espressione include, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i depositi e le obbligazioni di rimborso nascenti dai prelievi effettuati in virtù di lettere di credito).

Ente di Riferimento [*Reference Entity*] significa la Repubblica Italiana e il suo/suoi Successore/i (come definito nell'Operazione

di Credit Default Swap). Qualunque Successore dell'Ente di Riferimento (a) identificato dall'Agente di Calcolo per il CDS a norma della Sezione 2.2 delle Definizioni di Derivati del Credito a decorrere dalla Data di Efficacia oppure (b) nei riguardi del quale l'ISDA annuncia pubblicamente a decorrere dalla Data di Efficacia che il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito ha Deliberato, in riferimento alla Data di Richiesta di Delibera di un Evento di Successione, che sarà il Successore in conformità ai Regolamenti, sarà in ciascun caso l'Ente di Riferimento ai fini dell'Operazione di Credit Default Swap o una Nuova Operazione di Protezione del Credito come determinato nella Sezione 2.2, a meno che, per quanto riguarda il punto (b) l'Agente di Calcolo per il CDS, operando in buona fede, seguendo prassi commerciali ragionevoli e tenendo in conto le differenze tra la definizione di Successore nelle Definizioni dei Derivati del Credito e la definizione di Successore nell'Operazione di Credit Default Swap nonché di altri aspetti che ritiene adeguati, non stabilisca l'inopportunità di attenersi alla Delibera del Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito ai fini dell'Operazione.

Obbligazione di Riferimento [Reference Obligation] significa:

Debitore Principale:	La Repubblica Italiana
Scadenza:	27 settembre 2023
Cedola:	6,875 % annuale
ISIN:	US465410AH18,

e qualunque altra Obbligazione di Riferimento Sostitutiva.

Disconoscimento/Moratoria indica il verificarsi di entrambi gli eventi che seguono:

- (i) Un funzionario autorizzato dell'Ente di Riferimento ovvero una Competente Autorità [*Governmental Authority*]:
 - (x) revoca, disconosce, ripudia o rifiuta, in tutto o in parte, oppure mette in dubbio la validità di una o più Obbligazioni per un ammontare complessivo non inferiore a quello del Requisito del Default; oppure
 - (y) dichiara o impone una moratoria, un accordo di *standstill*, un rinnovo o differimento, *de facto* o *de jure*, di una o più Obbligazioni per un ammontare complessivo non inferiore a quello del Requisito del Default; e
- (ii) o:
 - (x) tale evento è in essere alla Data di Valutazione del Disconoscimento/Moratoria; oppure
 - (y) si verifica, prima o alla Data di Valutazione del

Disconoscimento/Moratoria, un'Omissione di Pagamento determinata senza considerare il Requisito di Pagamento, oppure una Ristrutturazione, determinata senza considerare il Requisito del Default per una qualunque Obbligazione.

Data di Valutazione del Disconoscimento/Moratoria significa, nel caso di un Potenziale Evento di Disconoscimento/Moratoria che si verifica entro e non oltre la Data di Estinzione Prevista, (i) se le Obbligazioni cui il Potenziale Disconoscimento/Moratoria è collegato includono Bonds, la data che è la più lontana tra (A) la data che cade 60 giorni dopo la data del Potenziale Disconoscimento/Moratoria e (B) la prima data di pagamento, prevista da un qualsiasi Bond, successiva alla data del Potenziale Disconoscimento/Moratoria (oppure, se posteriore, la data in cui termina l'eventuale Periodo di Tolleranza nei confronti di tale data di pagamento) e (ii) se le Obbligazioni cui il Potenziale Disconoscimento/Moratoria è collegato non includono Bonds, la data che cade 60 giorni dopo la data del Potenziale Disconoscimento/Moratoria, fermo restando che la Data di Valutazione del Disconoscimento/Moratoria non dovrà cadere oltre i dieci Giorni Lavorativi che precedono immediatamente la Data di Scadenza. Se (i) la Condizione per la Proroga del Disconoscimento/Moratoria è soddisfatta e se (ii) la Data di Determinazione dell'Evento in relazione a tale Disconoscimento/Moratoria non cade durante il Periodo di Consegna dell'Avviso, la Data di Valutazione del Disconoscimento/Moratoria sarà la data di Estinzione (anche se il Disconoscimento/Moratoria si produce dopo la Data di Estinzione Programmata).

Ristrutturazione [*Restructuring*] significa che, in relazione ad una o più Obbligazioni e ad un ammontare complessivo non inferiore al Requisito di Default, uno o più dei seguenti eventi si verificano in una forma che vincola tutti i detentori delle Obbligazioni; che tali eventi sono concordati tra l'Ente di Riferimento oppure una Competente Autorità e un sufficiente numero di detentori di tali Obbligazioni al fine di vincolare tutti i detentori di tale Obbligazione oppure tali eventi sono annunciati (o altrimenti decretati) da parte dell'Ente di Riferimento o di una Competente Autorità al fine di vincolare tutti i detentori di tale Obbligazione, e tali eventi non sono espressamente previsti dai termini dell'Obbligazione in vigore alla data che è la più lontana tra la Trade Date dell'Operazione di Credit Default Swap e la data in cui l'Obbligazione viene emessa o assunta:

- (i) una riduzione del tasso o dell'ammontare dell'interesse da pagare o dell'ammontare dei ratei di interesse programmati;
- (ii) una riduzione dell'ammontare di capitale o del premio da pagare alla scadenza oppure alle date di rimborso programmate;

- (iii) il posticipo o altro differimento della data o date relative (A) al pagamento o ai ratei di interesse oppure (B) al pagamento del capitale o del premio;
- (iv) la modifica nell'ordine di priorità di pagamento di qualunque Obbligazione, che dia origine a Subordinazione (come definita nell'Operazione di Credit Default Swap) di tale Obbligazione nei confronti di qualsiasi altra Obbligazione, oppure
- (v) qualsiasi variazione nella valuta o nella composizione del pagamento degli interessi o del capitale in un'altra valuta che non è una Valuta Permissa.

Ferme restando le suddette disposizioni, nessuno dei seguenti fatti costituisce una Ristrutturazione:

- (a) Il pagamento in euro di interessi o di capitale di un'Obbligazione denominata nella valuta di uno Stato Membro dell'Unione Europea che adotta o ha adottato la moneta unica ai sensi del Trattato istitutivo della Comunità Europea, come modificato dal Trattato dell'Unione Europea;
- (b) Il verificarsi di, l'accordo in merito a, o l'annuncio di, uno degli eventi illustrati nei precedenti punti da (i) a (v) dovuto ad un adeguamento amministrativo, rettifica contabile o altro aggiustamento tecnico durante la normale attività; e
- (c) Il verificarsi di, l'accordo in merito a, o l'annuncio di uno degli eventi illustrati nei precedenti punti da (i) a (v) in situazioni in cui tale evento non consegue direttamente o indirettamente dal deterioramento del merito di credito o della condizione finanziaria dell'Ente di Riferimento.

Ai fini della "Ristrutturazione" di cui sopra, l'espressione Obbligazione si ritiene includere le Obbligazioni Sottostanti (come definite nell'Operazione di Credit Default Swap) in relazione alle quali l'Ente di Riferimento interviene come fornitore di una Garanzia Qualificata. Per quanto concerne la Garanzia Qualificata e l'Obbligazione Sottostante, i riferimenti a Ente di Riferimento nel paragrafo iniziale e nei precedenti commi da (i) a (v) si intendono riferiti al Debitore Sottostante, mentre il riferimento a Ente di Riferimento nel secondo paragrafo della sezione "Ristrutturazione" continuerà a riferirsi all'Ente di Riferimento.

Evento di Successione [Succession Event] indica un evento quale l'annessione, l'unificazione, la secessione, la scissione, lo scioglimento, il consolidamento, la ricostituzione o altro evento che da origine ad un qualsiasi successore/i diretto o indiretto dell'Ente di Riferimento in questione. In deroga a quanto precede, "Evento di Successione" non include l'evento in virtù del quale i

detentori di obbligazioni dell'Ente di Riferimento le scambiano con obbligazioni di un altro soggetto, a meno che lo scambio non avvenga in occasione di una fusione, scissione, consolidamento, incorporazione, trasferimento di attività o passività, scorporo o altro evento simile.

Data di Richiesta di Deliberazione dell'Evento di Successione [*Succession Event Resolution Request Date*] significa, riferita ad un avviso all'ISDA consegnato ai sensi dei Regolamenti, con il quale si richiede la convocazione del Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito al fine di deliberare:

- (i) se l'evento che costituisce un Evento di Successione ha avuto luogo o meno per quanto riguarda l'Ente di Riferimento; e
- (ii) se il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati del Credito Delibera che l'evento si è verificato, la data in cui tale evento si è prodotto,

la data, annunciata pubblicamente dall'ISDA, che il relativo Comitato per le Determinazioni sui Derivati del Credito ha Deliberato essere quella in cui l'avviso diventa efficace.

Data di Valutazione [*Valuation Date*] significa:

(a) se il sottoparagrafo (b)(i)(x) della definizione di Prezzo Finale si applica, la Data di Chiusura dell'Asta;
o

Se il sottoparagrafo (b)(i)(y) della definizione di Prezzo Finale si applica, la Data di Chiusura del Prezzo Finale dell'Asta.

Le espressioni seguenti hanno il significato che è stato loro assegnato nel Supplemento del luglio 2009 alle 2003 ISDA Credit Derivatives Definitions:

"Asta";

"Prezzo Finale dell'Asta";

"Condizioni per il Regolamento dell'Asta dei Derivati di Credito";

"Comitato per le Determinazioni sui Derivati di Credito";

"Delibere DC";

"Deliberato"; e

"Regolamenti".

DISPOSIZIONI GENERALI

Assemblea dei Detentori di Titoli:

Il *Trust Deed* contiene le disposizioni relative alla convocazione delle assemblee dei Detentori dei Titoli al fine di esaminare le

questioni che interessano i loro interessi in generale. Tali norme (riassunte nella Condizione 17) permettono maggioranze definite volte a vincolare tutti i Detentori dei Titoli, compresi quelli che non partecipano e non votano nella relativa assemblea e anche i Detentori dei Titoli che hanno votato in modo contrario alla maggioranza.

Modifica e Rinuncia:

Il *Trustee* può, senza il consenso dei Detentori dei Titoli ma soltanto con il preventivo consenso scritto della Controparte Swap, acconsentire a qualunque modifica ai Titoli che (secondo il parere del *Trustee*) è (i) di natura formale, non rilevante o tecnica oppure viene fatta per correggere un errore evidente ovvero un errore che è, al fine di soddisfare il *Trustee*, comprovato oppure (ii) non è sostanzialmente pregiudizievole degli interessi dei Detentori dei Titoli nelle circostanze, e subordinatamente alle condizioni, descritte nelle Condizioni.

Regime Fiscale:

L'Emittente non sarà responsabile né altrimenti obbligato a pagare alcuna tassa, imposta, ritenuta o altro pagamento eventualmente derivanti dal possesso, trasferimento, presentazione e restituzione al fine di pagamento, oppure dall'esecuzione di qualunque Titolo o Cedola, e tutti i pagamenti dell'Emittente saranno eseguiti subordinatamente all'esecuzione, pagamento, trattenuta o deduzione di qualunque tassa, imposta, ritenuta o altro pagamento.

Quotazione e Ammissione alla Negoziazione:

E' stata presentata alla CSSF la richiesta di approvazione del presente documento come un prospetto, ed è stata presentata alla Borsa Valori di Lussemburgo la domanda di quotazione dei Titoli al Listino Ufficiale della Borsa Valori di Lussemburgo e di ammissione alla negoziazione presso il mercato regolamentato della Borsa Valori di Lussemburgo alla o intorno alla Data di Emissione.

Legge Applicabile:

I Titoli e tutte le obbligazioni extracontrattuali nascenti dai, o correlati ai Titoli saranno regolati e interpretati secondo la legge inglese.

Forma dei Titoli:

I Titoli saranno emessi nella forma al portatore e con il taglio di EUR1000.

Restrizioni alla Vendita:

I Titoli non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act e, salvo alcune eccezioni, non potranno essere offerti o venduti negli Stati Uniti. I Titoli possono essere venduti in altre giurisdizioni (compresa la Repubblica Italiana e altri Stati Membri dello Spazio Economico Europeo) soltanto nel rispetto delle leggi e dei regolamenti in vigore. Si veda più avanti la sezione "*Sottoscrizione e Offerta*".

Offerta Pubblica:

I Titoli possono essere offerti al pubblico in Italia. Per quanto concerne le disposizioni e le limitazioni all'offerta dei Titoli al pubblico nello Spazio Economico Europeo si rinvia alla sezione "*Sottoscrizione e Vendita – Offerta Pubblica*".

Impiego dei Proventi:

I proventi netti dell'emissione dei Titoli saranno utilizzati per l'acquisto degli *Initial Bonds*, per il pagamento ovvero la stipula

del Contratto di Swap, e per il pagamento delle spese amministrative dell'Emittente e di emissione dei Titoli.