

LEZIONE 4

Obbligazioni e prestiti sindacati

Lecture Obbligatorie:

G.Forestieri (a cura di) – *Corporate and Investment Banking* – Quarta Edizione EGEA 2008 – Capitolo 8

Materiali di approfondimento (non obbligatori):

C.M. Pinardi C. M. - Il mercato dei corporate bond in Italia, - EGEA, 2003

F. Bazzana - *I covenants* nei contratti di debito. Esistenza, condizioni di efficacia e prezzo- Carocci, 2008

Obbligazioni (*bonds*)

- classificazione per struttura dei *cash flow*
 - coupon (*straight, floater, indexed...*)
 - zero coupon
 - ...
- classificazione per emittente
 - *financials* (raccolta bancaria e di altri intermediari finanziari) → fenomeno delle obbligazioni strutturate
 - *corporate*
- classificazione per *rating*
 - *investment grade*
 - high yield (*speculative*)
- classificazione per garanzie
 - *secured*
 - *unsecured*

Prestiti Sindacati

OBBLIGAZIONI NEL DIRITTO ITALIANO

Competenze all'emissione:

- se la legge o lo statuto non dispongono diversamente, l'emissione è deliberata dagli amministratori (2410 cc) [prima solo assemblea]

Limiti Quantitativi

- doppio di capitale e riserve.
- nessun limite se:
 - sottoscritte da investitori professionali sottoposti a vigilanza prudenziale. Se redistribuite *retail* → responsabilità
 - emesse da società quotate e a loro volta destinate alla quotazione

Possibilità di (2411 cc)

- subordinate (postergate)
- indicizzate (parametri oggettivi)

VANTAGGI CORPORATE BOND	VANTAGGI PRESTITO BANCARIO
Diversificazione delle fonti di finanziamento	Unica possibilità per imprese di piccole dimensioni
Scadenze target e profilo bullet	Riservatezza
Assenza di <i>test ratio</i>	Profilo <i>amortising</i>
Ridotti <i>covenants</i> operativi	<i>Tailored</i> S/T loan → WORKING K FACILITY Commitment form → IMPLIED PUT OPTION Bridge loan → INTERIM FINANCING Term Loan → CF PATTERN FRIENDLY
Frequente assenza di seniority	Aspetti relazionali
Subordinazione strutturale e/o contrattuale	
Pubblicità propedeutica alla quotazione	
Altre caratteristiche (tasso fisso, convertibilità, ...)	

Emissioni nette di obbligazioni (1)*(milioni di euro)*

VOCI	Banche	Altre società finanziarie	Società non finanziarie	Totale
Italia				
2006	60.371	12.349	3.426	76.146
2007	63.928	14.625	10.475	89.028
2007 – 1° trim.	21.619	2.364	-1.199	22.784
2° trim.	15.371	7.494	7.625	30.490
3° trim.	1.793	-3.215	-706	-2.128
4° trim.	25.145	7.982	4.755	37.882
2008 – 1° trim.	39.930	-3.797	-141	35.992
2° trim.	45.023	16.101	-1.417	59.707
3° trim.	15.213	13.139	824	29.176

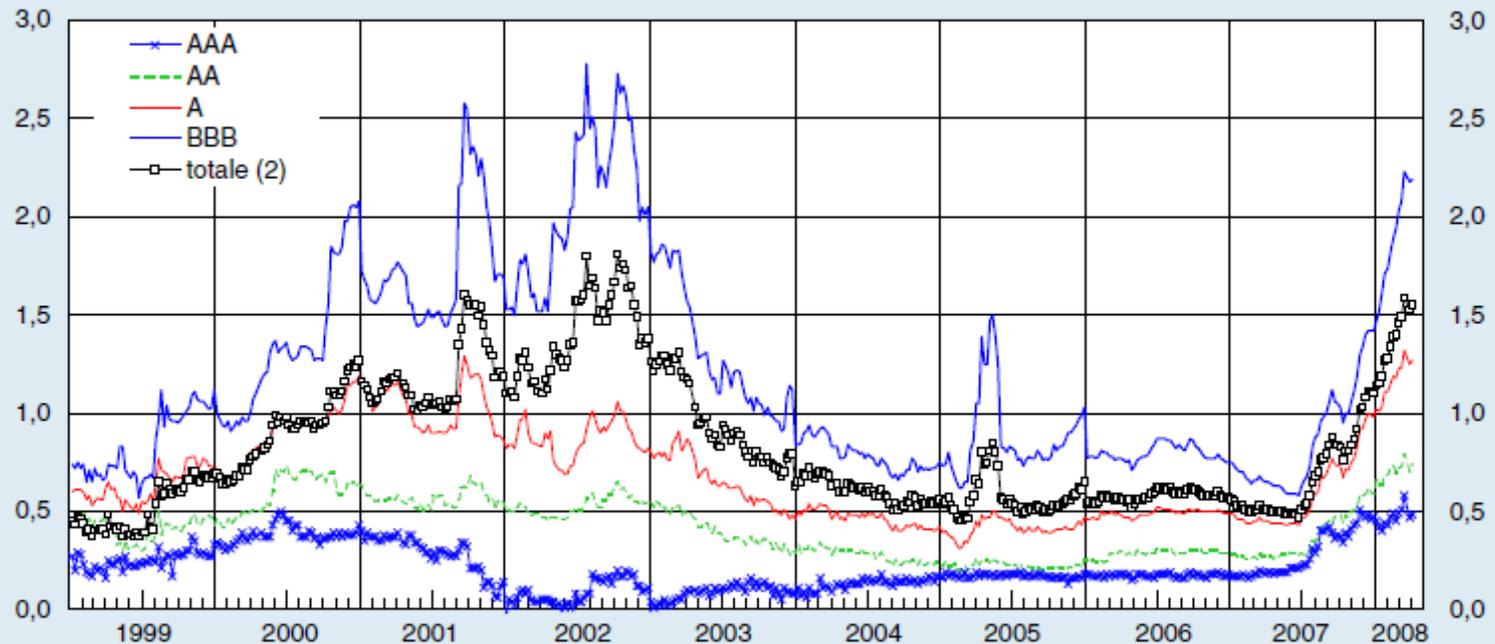
Obbligazioni a medio e a lungo termine di banche e imprese italiane (1)*(valori nominali; milioni di euro)*

VOCI	Emissioni nette (2)			Consistenze			in % del PIL
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2007
Banche	41.502	60.371	63.904	484.370	544.742	617.849	40
Altre società finanziarie	27.951	13.156	15.985	154.531	167.666	174.238	11
Società non finanziarie	777	3.455	9.709	46.134	49.609	58.839	4
Totale	70.230	76.982	89.598	685.035	762.017	850.926	55
<i>Per memoria:</i>							
mercato internazionale (3)	48.869	71.382	67.848	440.403	509.090	571.867	37

(1) Salvo diversa indicazione, la nazionalità e il settore di appartenenza sono quelli della società emittente e non della società capogruppo. Sono inclusi i soli titoli con durata all'emissione superiore all'anno. – (2) Differenza tra il valore nominale dei titoli collocati e quello dei titoli rimborsati. – (3) Dati di fonte BRI. La nazionalità è quella della società capogruppo e non quella della società emittente. Sono incluse anche le Medium Term Note con durata all'emissione inferiore all'anno. Il mercato internazionale è costituito da obbligazioni che vengono collocate anche presso investitori residenti in paesi diversi da quello dell'emittente.

Differenziali di rendimento tra obbligazioni in euro di imprese non finanziarie e titoli di Stato (1)

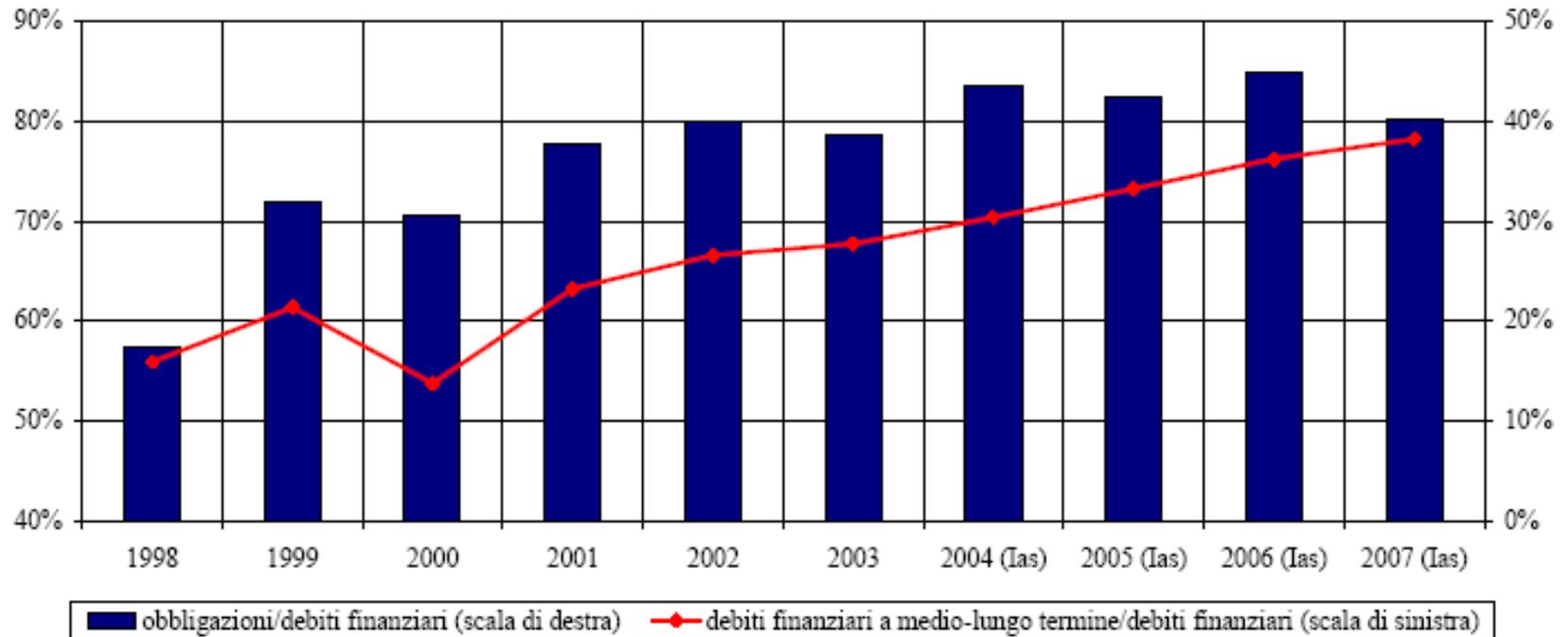
(dati settimanali; punti percentuali)



Fonte: Merrill Lynch.

(1) Obbligazioni in euro a tasso fisso e con vita residua non inferiore all'anno, emesse sull'euromercato da imprese non finanziarie residenti in paesi il cui debito a lungo termine in valuta estera ha rating non inferiore a BBB- o Baa3. I differenziali sono calcolati con riferimento ai titoli di Stato francesi e tedeschi di durata corrispondente. – (2) Obbligazioni con elevato merito di credito (ossia con rating non inferiore a BBB- o Baa3).

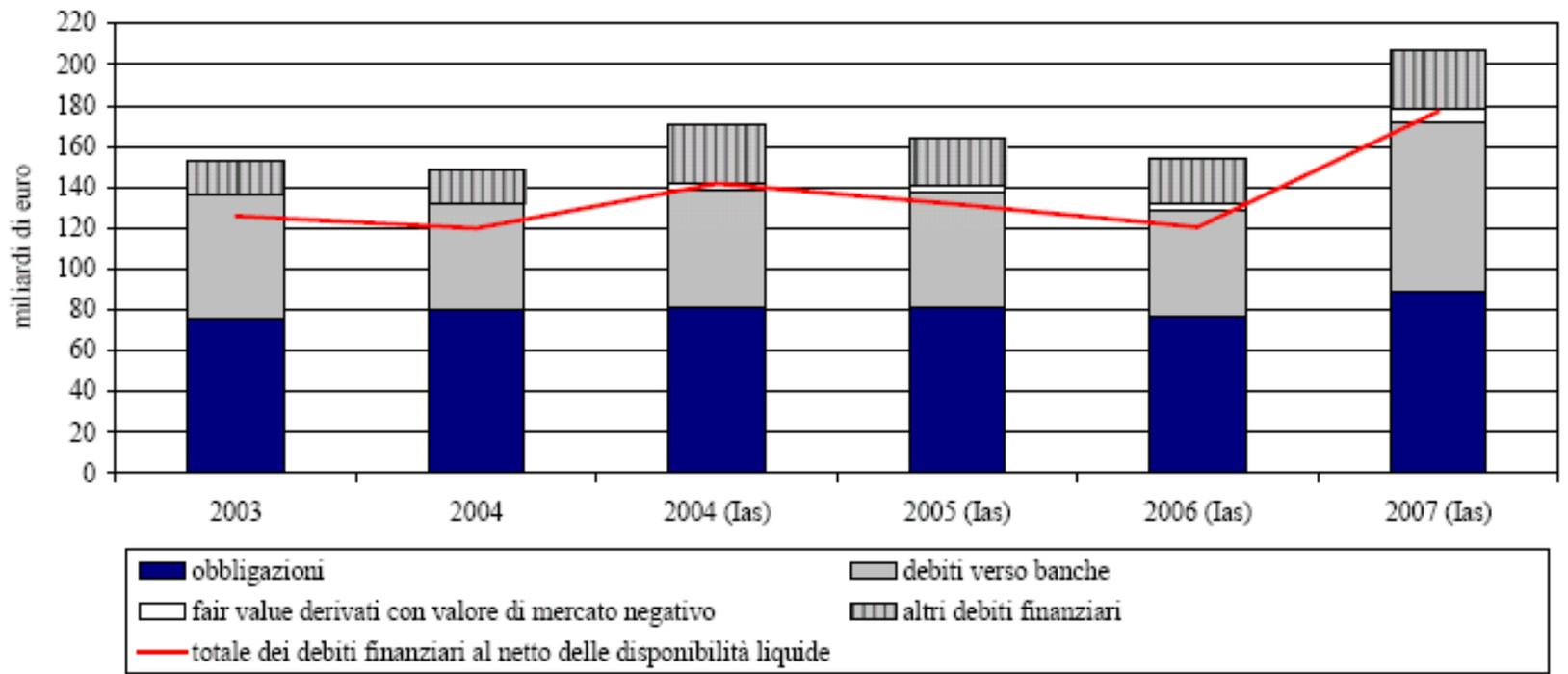
**Peso delle obbligazioni e dei debiti a medio-lungo termine
sul totale dei debiti finanziari dei principali gruppi quotati non finanziari italiani**



Fonte: elaborazioni su bilanci riclassificati R&S. I dati relativi alle obbligazioni si riferiscono a quelle con scadenza superiore a 12 mesi. I dati 2007 sono provvisori. Confronta Note metodologiche.

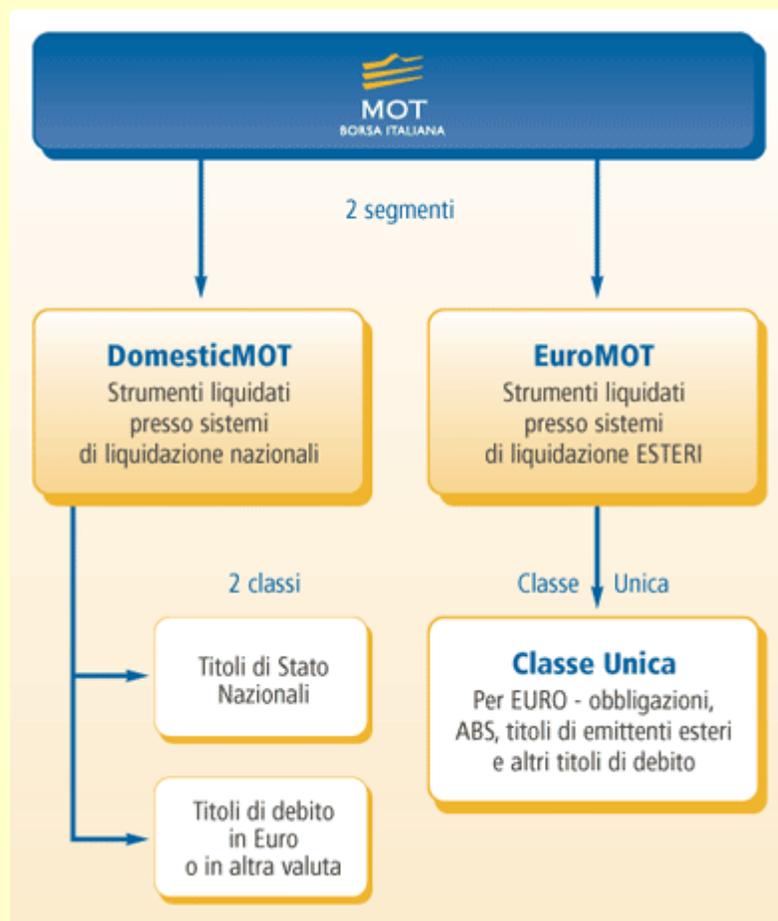
Fig. 4

Composizione dei debiti finanziari dei principali gruppi quotati non finanziari italiani



Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. I dati 2007 sono provvisori. Confronta Note metodologiche.

	Strumenti quotati		Scambi (MLN/€)	
	2007	2008	2007	2008
Titoli di stato	92	93	139.311	165.613
Obbligazioni	288	276	6.096	5.732
Eurobonds e ABS	155	195	3.437	5.173
Titoli di Stato Italiani	109	107	140.177	166.231
Titoli di Stato Esteri	92	106	518	938
Supranationals	81	107	1.947	3.012
Banche	233	226	5.378	4.748
Corporate	13	13	718	1.447
ABS	7	5	106	140



	Eurobond Istituzionale	Emissione domestica retail
legge	inglese	italiana
quotazione	In genere Borsa del Lussemburgo	Borsa Italiana MOT o EuroMOT
modalità di collocamento	Underwriting e bookbuilding	Offerta Pubblica di Sottoscrizione
documentazione	Offering circular	Prospetto

Valutazione del rischio di credito dei bond:

FINANCIAL ANALYSIS

focus sulla capacità di generare cassa in via ordinaria

attenzione agli impegni *off balance sheet*

attenzione ai valori di liquidazione in caso di *default*

focus su strutture societarie complesse (scarso significato del consolidato)

Valutazione del rischio di credito dei bond:

BUSINESS ANALYSIS

analisi posizionamento competitivo (concorrenza, ciclo di vita dei prodotti, capacità di innovazione ...)

uso dei fondi (es. ristrutturazioni, buy-out, leveraged recap, public to private, acquisizioni, rifinanziamenti, espansione)

qualità del management (es. esperienza, capacità, visione, struttura, impegno, retribuzione)

equity sponsor (per i deal HY; es. exit strategy, track-record, esperienza nel settore, esperienza nelle situazioni di stress, rappresentanza nel board, trattamento degli investitori HY in passato)

Settore industriale (es. stabilità dei CF, livello di ciclicità, stagionalità, barriere all'entrata, concentrazione clienti e fornitori, fase del ciclo, ecc.)

Valutazione del rischio di credito dei bond:

SRUCTURAL ANALYSYS → serve a stimare il recovery ratio (valore di recupero)

subordinazione contrattuale

subordinazione strutturale

le obbligazioni sono collocate in una holding. Gli obbligazionisti diventano in questo modo la fonte dei fondi utilizzati dalla holding per iniettare capitale azionario nella/e società operativa/e e di conseguenza si trovano ad avere diritti molto limitati in qualsiasi evento di insolvenza. Questa forma di sub. Può essere ridotta dalle cd upstream guarantees , cioè da una garanzia dell'operativa stessa che assicuri ai bond un ranking pari passu con gli altri unsecured creditors.

subordinazione temporale

Covenant

Impegno, assunto dal *borrower* (prenditore) nei confronti del *lender* (prestatore) a mantenere certi rapporti finanziari o ad assumere determinate decisioni al verificarsi di determinate situazioni

Molto frequenti nei prestiti bancari, anche come forma di monitoraggio dell'andamento del *borrower*

Frequenti anche nel caso di prestiti obbligazionari, spesso legati a variazioni di tasso (*step up* o *step down*)

Tipici *covenants* per IG

- *negative pledge*
- *cross default*
- *financial covenants*
- *sale and lease back*
- *change of control*

Tipici *covenants* per HY

- *limitation on additional indebtedness*
- *limitation on restricted payments*
- *limitation on liens*
- *limitation on transactions with affiliates*
- *limitation on dividends*
- *disposal of proceeds of asset sales*
- *merger, consolidation, transfer of assets*
- *change of control*

FINMECCANICA**FINMECCANICA S.p.A.***(incorporated with limited liability in Italy)*

**as Issuer
and in respect of Notes
issued by Finmeccanica Finance S.A., as Guarantor**

FINMECCANICA FINANCE S.A.*(incorporated under the laws of Luxembourg)***as Issuer**

**EURO 2,000,000,000
Euro Medium Term Note Programme**

Application has been made to list notes ("Notes") issued under the Euro Medium Note Programme (the "Programme") described in this Offering Circular during the period of twelve months after the date hereof on the Luxembourg Stock Exchange. The Programme also permits Notes to be issued on an unlisted basis or to be admitted to listing, trading and/or quotation by such other or further listing authorities, stock exchanges and/or quotation systems as may be agreed with the relevant Issuer.

Notes issued under this Programme may only be sold to professional investors (or their equivalent in the relevant jurisdiction). For further information, see "Subscription and Sale".

Arrangers**LEHMAN BROTHERS****MERRILL LYNCH INTERNATIONAL****Dealers**

Banca IMI

Barclays Capital

BNP PARIBAS

Caboto

CALYON Corporate and Investment Bank

Citigroup

Commerzbank Securities

Credit Suisse First Boston

Deutsche Bank

HSBC

Lehman Brothers

MCC

Mediobanca S.p.A.

Merrill Lynch International

Mizuho International plc

Natexis Banques Populaires

SG Corporate & Investment Banking

UBM – UniCredit Banca Mobiliare

UBS Investment Bank

19 July 2004

SUMMARY OF THE PROGRAMME

The following summary does not purport to be complete and is qualified in its entirety by the remainder of this Offering Circular. Words and expressions defined in "Forms of the Notes" or "Terms and Conditions of the Notes" below shall have the same meanings in this summary.

Issuers:	Finmeccanica S.p.A. Finmeccanica Finance S.A.
Guarantor:	Finmeccanica S.p.A. (in respect of Notes issued by Finmeccanica Finance)
Arrangers:	Lehman Brothers International (Europe) Merrill Lynch International
Dealers:	Banca Caboto s.p.a., Banca IMI S.p.A., Barclays Bank PLC, BNP Paribas, CALYON, Citigroup Global Markets Limited, Commerzbank Aktiengesellschaft, Credit Suisse First Boston (Europe) Limited, Deutsche Bank AG London, HSBC Bank plc, Lehman Brothers International (Europe), MCC S.p.A. – Capitalia Gruppo Bancario, Mediobanca-Banca di Credito Finanziario S.p.A., Merrill Lynch International, Mizuho International plc, Natexis Banques Populaires, Société Générale, UniCredit Banca Mobiliare S.p.A., UBS Limited and any other Dealer appointed from time to time by the Issuers and the Guarantor either generally in respect of the Programme or in relation to a particular Tranche of Notes.
Fiscal Agent:	HSBC Bank plc in respect of Notes governed by English law
Luxembourg Listing Agent:	Dexia Banque Internationale à Luxembourg, société anonyme
Listing:	Each Series may be listed on the Luxembourg Stock Exchange and/or admitted to listing, trading and/or quotation by any other listing authority, stock exchange and/or quotation system as may be agreed between the relevant Issuer and the relevant Dealer and specified in the relevant Pricing Supplement or may be unlisted.
Clearing Systems:	Euroclear and/or Clearstream, Luxembourg (in respect of Notes governed by English law) and Monte Titoli (in respect of Notes governed by Italian law), in relation to any Tranche of Notes, any other clearing system as may be specified in the relevant Pricing Supplement.
Initial Programme Amount:	Up to EUR2,000,000,000 (or its equivalent in other currencies) aggregate principal amount of (a) Notes outstanding and guaranteed at any one time and (b) Other Debt.
Issuance in Series:	Notes will be issued in Series. Each Series may comprise one or more Tranches issued on different issue dates. The Notes of each Series will all be subject to identical terms, except that the issue date and the amount of the first payment of interest may be different in respect of different Tranches. The Notes of each Tranche will all be subject to identical terms in all respects save that a Tranche may comprise Notes of different denominations.

Pricing Supplements:	Each Tranche will be the subject of a Pricing Supplement which, for the purposes of that Tranche only, supplements the Terms and Conditions of the Notes and this Offering Circular and must be read in conjunction with this Offering Circular. The terms and conditions applicable to any particular Tranche of Notes are the Terms and Conditions of the Notes as supplemented, amended and/or replaced by the relevant Pricing Supplement.	Status of the Guarantee:	Notes issued by Finmeccanica Finance will be unconditionally and irrevocably guaranteed by the Guarantor, on an unsubordinated basis.
Forms of Notes Governed by English Law:	Notes may only be issued in bearer form. Each Tranche of Notes will initially be in the form of either a Temporary Global Note or a Permanent Global Note, in each case as specified in the relevant Pricing Supplement. Each Global Note will be deposited on or around the relevant issue date with a depository or a common depository for Euroclear and/or Clearstream, Luxembourg and/or any other relevant clearing system. Each Temporary Global Note will be exchangeable for a Permanent Global Note or, if so specified in the relevant Pricing Supplement, for Definitive Notes. If the TEFRA D Rules are specified in the relevant Pricing Supplement as applicable, certification as to non-U.S. beneficial ownership will be a condition precedent to any exchange of an interest in a Temporary Global Note or receipt of any payment of interest in respect of a Temporary Global Note. Each Permanent Global Note will be exchangeable for Definitive Notes in accordance with its terms. Definitive Notes will, if interest-bearing, have Coupons attached and, if appropriate, a Talon for further Coupons.	Issue Price:	Notes may be issued at any price and either on a fully or partly paid basis, as specified in the relevant Pricing Supplement.
Form of Notes Governed by Italian Law:	Notes governed by Italian Law will be issued in dematerialised form and held on behalf of the Noteholders until redemption or cancellation thereof by Monte Titoli for the account of the relevant Monte Titoli Account Holders (as defined below). The Notes will at all times be in the book entry form and title to the Notes will be evidenced by book entry in accordance with the provisions of the Italian Legislative Decree No. 213 of 24 June 1998 and CONSOB Regulation No. 11768 of 23 December 1998 as amended by CONSOB Resolution No. 12497 of 20 April 2000, CONSOB Resolution No. 13085 of 18 April 2001, CONSOB Resolution No. 13659 of 10 July 2002, CONSOB Resolution No. 13858 of 4 December 2002, CONSOB Resolution No. 14003 of 27 March 2003, CONSOB Resolution No. 14146 of 25 June 2003 and CONSOB Resolution No. 14339 of 5 December 2003. No physical document of title will be issued in respect of the Notes.	Maturities:	Any maturity, subject, in relation to specific currencies, to compliance with all applicable legal and/or regulatory and/or central bank requirements.
Currencies:	Notes may be denominated in euro, or in any other currency or currencies, subject to compliance with all applicable legal and/or regulatory and/or central bank requirements. Payments in respect of Notes may, subject to such compliance, be made in and/or linked to, any currency or currencies other than the currency in which such Notes are denominated.	Redemption:	Notes may be redeemable at par or at such other Redemption Amount (detailed in a formula, index or otherwise) as may be specified in the relevant Pricing Supplement. Notes may also be redeemable in two or more instalments on such dates and in such manner as may be specified in the relevant Pricing Supplement. Where Notes have a maturity of less than one year and either (a) the issue proceeds are received by the relevant Issuer in the United Kingdom or (b) the activity of issuing the Notes is carried on from an establishment maintained by the relevant Issuer in the United Kingdom, such Notes must: (i) have a minimum redemption value of £100,000 (or its equivalent in other currencies) and be issued only to persons whose ordinary activities involve them in acquiring, holding, managing or disposing of investments (as principal or agent) for the purposes of their businesses or who it is reasonable to expect will acquire, hold, manage or dispose of investments (as principal or agent) for the purposes of their businesses; or (ii) be issued in other circumstances which do not constitute a contravention of section 19 of the FSMA by the Issuer.
Status of the Notes:	Notes will be issued on an unsubordinated basis.	Optional Redemption:	Notes may be redeemed before their stated maturity at the option of the relevant Issuer (either in whole or in part) and/or the Noteholders to the extent (if at all) specified in the relevant Pricing Supplement.
		Tax Redemption:	Except as described in "Optional Redemption" above, early redemption will only be permitted for tax reasons as described in Condition 10 (<i>Redemption and Purchase – Redemption for tax reasons</i>).
		Interest:	Notes may be interest-bearing or non-interest bearing. Interest (if any) may accrue at a fixed rate or a floating rate or other variable rate or be index-linked and the method of calculating interest may vary between the issue date and the maturity date of the relevant Series.
		Denominations:	Notes will be issued in such denominations as may be specified in the relevant Pricing Supplement, subject to compliance with all applicable legal and/or regulatory and/or central bank requirements.
		Negative Pledge:	The Notes will have the benefit of a negative pledge as described in Condition 5 (<i>Negative Pledge</i>).
		Cross Default:	The Notes will have the benefit of a cross default as described in Condition 13 (<i>Events of Default</i>).
		Taxation:	All payments in respect of Notes will be made free and clear of withholding or deduction for taxes of Luxembourg, or the Republic of Italy, as the case may be, unless the withholding or deduction is required by law. In that event, the relevant Issuer or, as the case may

be, the Guarantor will (save as provided in Condition 12 (*Taxation*)) pay such additional amounts as will result in the Noteholders receiving such amounts as they would have received in respect of such Notes had no such withholding or deduction been required.

Redenomination:

In respect of any Tranche of Notes, if the country of the Specified Currency becomes or, announces its intention to become, a Participating Member State, the Notes may be redenominated in euro in accordance with Condition 22 (*Redenomination, Renominalisation and Reconventioning*) if so specified in the relevant Pricing Supplement.

Governing Law:

English law or Italian law, as specified in the relevant Pricing Supplement.

Enforcement of Notes in Global Form:

In the case of Global Notes governed by English law, individual investors' rights against the relevant Issuer will be governed by a Deed of Covenant dated 9 December 2002, a copy of which will be available for inspection at the specified office of the Fiscal Agent.

Selling Restrictions:

For a description of certain restrictions on offers, sales and deliveries of Notes and on the distribution of offering material in the United States of America, the United Kingdom, Luxembourg, the Republic of Italy, Japan, Switzerland, The Netherlands, Germany and France, see "Subscription and Sale" below. Notes will not be offered to investors in The Netherlands except in compliance with the Act on the Supervision of Credit Institutions 1992 (*Wet toezicht Kredietwezen 1992*), as amended.

<HELP> for explanation.

Corp ALLQ

Screen saved as \\bba\data\$\MyDocs\1488003\pooo.bmpto view.

Additional Providers Options FNCIM 8 1/8 13 All Quotes 15:18:16

Buy Inquiry Sell Inquiry AXES BQ

Abbr	Firm Name	Bid Price / Ask Price	Bid Yield / Ask Yield	Bid Sz x Ask Sz (M)	Time
CBBT	BONDTRADER COMPOSITE	107.502 / 108.361	6.213 / 6.007	1000 x 1000	8:50
IMIT	BANCA IMI AUTO EX	107.744 / 108.194	6.155 / 6.047	1000 x 1000	3/27/2009
RBOS	RBS FINANCIAL MKTS	107.440 / 108.094	6.228 / 6.071	x	12:33
AKRO	BANCA AKROS SPA	107.69 / 107.99	6.168 / 6.096	1000 x 1000	7:45
LOMB	CASSA LOMBARDA	107.360 / 108.540	6.247 / 5.965	500 x 500	7:43
PROM	BANCA PROFILO	107.749 / 108.396	6.154 / 5.999	500 x 500	7:42
ABAX	ABAX BANK	107.316 / 108.325	6.258 / 6.016	1000 x 1000	7:41
MEDX	MEDIOBANCA SPA	107.33 / 108.10	6.254 / 6.069	1000 x 1000	7:14
FRNK	FRANKFURT EXCH	107.650 / 108.650	6.177 / 5.939	x	3/27/2009
STGT	STUTT GART EXCHANGE	107.700 / 108.650	6.165 / 5.939	x	3/27/2009
GERM	GERMAN EXCHANGE	107.700 / 108.650	6.165 / 5.939	x	3/27/2009
DWZF	DWZ - FRANKFURT FIX	107.650 / 108.650	6.177 / 5.939	x	3/27/2009
DWZS	DWZ - STUTT GART FIX	107.550 / 107.550	6.201 / 6.201	x	3/27/2009
DWZG	DWZ - GERMAN FIXING	107.550 / 107.550	6.201 / 6.201	x	3/27/2009
NOMX	NOMURA INTL PLC LDN	107.368 / 108.221	6.245 / 6.041	x	3/27/2009
SEYD	SEYDLER AG	107.65 / 108.65	6.177 / 5.939	x	3/27/2009

Firm Dealers Onl Enabled Dealers Only Executable Dealers Only Firm / Enabled / Executable / Not Monitored / Best bid/ask

1st LUX 2nd DB 3rd 4th 5th Price Individually No

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
SN 147710 H300-929-0 29-Mar-2009 15:18:16

Le obbligazioni strutturate emesse da intermediari finanziari / 1

Certificati di Deposito

Titoli rappresentativi di depositi a scadenza vincolata superiore a 18 mesi

Obbligazioni “Plain Vanilla”

Titoli più semplici sotto il profilo finanziario (ossia della sequenza dei flussi di cassa associati)

Obbligazioni Strutturate

Sono titoli finanziariamente innovativi e più complessi rispetto a quelli tradizionali in quanto alle caratteristiche tipiche di questi ultimi abbinano una componente derivata (opzione finanziaria). Possono essere “agganciate” a

- tassi di mercato
- azioni / panieri di azioni
- indici azionari / panieri di indici azionari
- fondi / panieri di fondi
- rischio di credito
- indici reali
- valute
- materie prime o panieri di materie prime

Obbligazioni Convertibili

Sono titoli che attribuiscono al detentore la facoltà di tramutare (in base ad un tasso di conversione e in un periodo di tempo prefissati all'atto dell'emissione del prestito) la sua posizione di obbligazionista in quella di azionista di una determinata società; a differenza dei titoli con warrant il diritto di acquisto non può circolare separatamente dall'obbligazione costituendone parte integrante

Obbligazioni con Warrant

Sono titoli che attribuiscono al detentore la facoltà di acquistare ad un prezzo prefissato una o più azioni di una determinata società od altri valori mobiliari o beni della stessa società; il warrant (o buono d'acquisto) normalmente circola e viene negoziato separatamente dall'obbligazione immediatamente dopo l'emissione

Reverse Convertible

Sono titoli che offrono agli investitori la possibilità, assumendo una posizione su un'attività finanziaria sottostante (solitamente un titolo azionario), di incassare una cedola normalmente superiore ai tassi di mercato di pari durata: l'importo della cedola dipende dal valore dell'opzione che implicitamente l'investitore vende all'emittente



BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI
LUSSEMBURGO

OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO
"BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI 1999/2029 FIXED&ZERO"
DI NOMINALI EURO 200 MILIONI
(Codice ISIN: IT0006526609)

La Banca Europea per gli Investimenti (BEI), Lussemburgo, in virtù delle autorizzazioni accordatele con deliberazione del Consiglio di Amministrazione in data 21 luglio 1998 e decisione del Comitato Direttivo del 17 dicembre 1998, ha deciso di emettere un prestito obbligazionario di Euro 200 milioni, costituito da n. 200.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1.000 l'una, aventi le sottoindicate caratteristiche. Le obbligazioni vengono offerte al pubblico da un consorzio di garanzia e collocamento diretto da:



PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELLE OBBLIGAZIONI

Importo nominale unitario: Euro 1.000.

Taglio dei titoli: unico da una obbligazione.

Prezzo di emissione: alla pari (100%).

Durata: trenta anni.

Cedole: 10,50% al 22 gennaio 2000; 5,00% per anno dal 22 gennaio 2001 al 22 gennaio 2009; successivamente non saranno corrisposte ulteriori cedole, gli interessi per il periodo 22 gennaio 2009 - 22 gennaio 2029 essendo rappresentati dal Premio di rimborso di cui al punto successivo.

Premio di rimborso: agli obbligazionisti sarà corrisposto un premio di rimborso alla scadenza pari al 120% del valore nominale delle obbligazioni.

Rimborso: in unica soluzione, il 22 gennaio 2029 alla pari con maggiorazione del Premio di rimborso.

Regime fiscale: gli interessi, premi ed altri frutti delle obbligazioni sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,50%, nei modi e casi indicati dal D.Lgs. 1 aprile 1996 n° 239 e successive modificazioni. Le plusvalenze sulle obbligazioni determinate ai sensi del D.Lgs. 21 novembre 1997 n° 461 e successive modificazioni sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi

nella misura del 12,50% nei modi e casi indicati dal D.Lgs. 21 novembre 1997 n° 461 e successive modificazioni. Le obbligazioni sono esenti dall'imposta sulle successioni ai sensi dell'art. 12, lettera i) del D.Lgs. 31 ottobre 1990 n° 346 e successive modifiche; ai fini dell'imposta sulle donazioni, le obbligazioni sono soggette al regime fiscale previsto dall'art. 59, comma 1, lettera b) e successive modifiche del suddetto D.Lgs. 31 ottobre 1990 n° 346.

Prerogative diverse: le obbligazioni sono comprese fra i titoli sui quali la Banca d'Italia è autorizzata a concedere anticipazioni. Le obbligazioni possono inoltre essere accettate quali depositi cauzionali presso le Pubbliche Amministrazioni e sono ammesse per la copertura delle riserve matematiche e delle cauzioni legali delle Compagnie di Assicurazione.

Quotazione: una volta conseguiti i requisiti di legge ed espletate le formalità previste dalla normativa vigente, l'Emittente richiederà alla Borsa Italiana S.p.A. l'ammissione a quotazione delle obbligazioni sul Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato.

MODALITA' E CONDIZIONI DI COLLOCAMENTO

Le obbligazioni vengono offerte al pubblico nei giorni **14, 15 e 18 gennaio 1999** - salvo chiusura anticipata senza preavviso - al prezzo di Euro 1.000 per obbligazione. Il pagamento delle obbligazioni sottoscritte dovrà essere effettuato il **22 gennaio 1999**. Il prestito sarà accentrato presso la Monte Titoli S.p.A. Le prenotazioni saranno accettate per quantitativi minimi di Euro 1.000 di valore nominale o multipli e saranno soddisfatte nei limiti del quantitativo di titoli disponibile presso ciascuno dei seguenti Soggetti Incaricati:

BANCA D'INTERMEDIAZIONE MOBILIARE IMI* BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCO DI SICILIA

**BANCA POPOLARE DI VERONA - BANCO S. GEMINIANO E S. PROSPERO,
ICCREA S.p.A. - ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO, ICRI SPA**

BANCA POPOLARE DI LANCIANO E SULMONA

**BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CARATE BRIANZA, BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA S.p.A.,
EPTASIM S.p.A.**

CASSA DI RISPARMIO DELLA PROVINCIA DI CHIETI SPA

**BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI VERONA, CASSA CENTRALE DELLE CASSE RURALI TARENTINE S.p.A.,
CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTÙ BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - S.C.R.L.,
UNICREDITO ITALIANO**

BANCA DELLE MARCHE SPA

**BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CAMBIANO, BANCA POPOLARE DEL LAZIO scari, BANCA POPOLARE DI
SONDRIO Soc. Coop. a r.l., CARISBO SpA, CASSA DI RISPARMIO DI UDINE E PORDENONE SPA, CDC MARCHÉS**

* Distribuito per il tramite del SANPAOLO IMI SPA

La presente offerta comporta gli elementi di rischio propri di un investimento in obbligazioni.

Le obbligazioni strutturate emesse da intermediari finanziari / 2

In questo caso non si tratta di una obbligazione strutturata, ma di una obbligazione a flusso cedolare irregolare, che può essere sempre vista come un portafoglio di componenti più elementari



MEDIOCREDITO LOMBARDO
Gruppo Intesa

**Offerta Pubblica di sottoscrizione del prestito obbligazionario
"MEDIOCREDITO LOMBARDO 1999/2019 REVERSE FLOATER CAPPED"
3^a EMISSIONE DI NOMINALI FINO A EURO 200 MILIONI
(codice ISIN IT0001307286)**

Le obbligazioni vengono offerte al pubblico da un consorzio di garanzia e collocamento diretto da

**CABOTO - GRUPPO INTESA
BANCA COMMERCIALE ITALIANA
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA
MORGAN STANLEY DEAN WITTER**

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELLE OBBLIGAZIONI

Importo dell'emissione: nominali fino a EURO 200 milioni.

Prezzo di emissione: alla pari (100%).

Durata: 20 anni dalla data di godimento.

Pagamento: 18 febbraio 1999.

Godimento: 18 febbraio 1999.

Taglio dei titoli: unico da una obbligazione di EURO 1.000,00 c.n.

Interessi: dalla data di godimento, le obbligazioni fruttano, sul valore nominale, interessi calcolati su base annua act/act unadjusted pagabili in cedole annuali lorde posticipate il 18 febbraio di ogni anno.

La prima cedola, pagabile il 18 febbraio 2000, sarà pari all'11% annuo; la seconda cedola, pagabile il 18 febbraio 2001, sarà pari al 6% annuo; la terza cedola, pagabile il 18 febbraio 2002, sarà pari al 4,50% annuo; dalla quarta alla decima cedola, gli interessi pagabili rispettivamente il 18 febbraio del 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009 saranno pari al 4% annuo.

Le rimanenti dieci cedole, pagabili annualmente dal 18 febbraio 2010 al 18 febbraio 2019 incluso, saranno calcolate secondo la seguente formula:

Tasso annuo = 14% - (2 x Tasso EuroLibor 12 mesi x 365/360)

dove per "Tasso EuroLibor 12 mesi" si intende il parametro Libor (London Interbank Offered Rate) a 12 mesi dell'EURO rilevato alla pagina 3750 del circuito Telerate il quarto giorno lavorativo bancario a Londra antecedente la data di godimento delle cedole.

Gli interessi saranno arrotondati allo 0,01% più vicino.

Le cedole pagabili dal 18 febbraio 2010 al 18 febbraio 2019 comprese non potranno assumere valore negativo e non potranno essere superiori al 5%.

Rimborso: in un'unica soluzione, alla pari, il 18 febbraio 2019.

Regime fiscale: redditi di capitale: agli interessi, premi ed altri frutti delle obbligazioni è applicabile - nelle ipotesi e nei modi e termini previsti dal Decreto Legislativo 1^o aprile 1996, n. 239, con le modifiche apportate dall'art. 12 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461 - l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,50%.

Tassazione delle plusvalenze: le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso dei titoli (art. 81 del T.U.I.R. come modificato dall'art. 3 del D.Lgs. 461/97), sono soggette ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 12,50%.

Le plusvalenze e minusvalenze sono determinate secondo i criteri stabiliti dall'art. 82 del T.U.I.R. come modificato dall'art. 4 del D.Lgs. 461/97 e secondo il regime ordinario di cui all'art. 5 (regime della dichiarazione) e dei regimi opzionali di cui agli art. 6 (risparmio amministrato) e art. 7 (risparmio gestito) del medesimo Decreto Legislativo.

Quotazione: verrà richiesta alla Borsa Italiana S.p.A. l'ammissione alla quotazione ufficiale di Borsa delle massime n. 200.000 obbligazioni rappresentanti il prestito.

MODALITÀ E CONDIZIONI DI COLLOCAMENTO

Le obbligazioni vengono offerte al pubblico nei giorni 5, 8, 9 e 10 febbraio 1999 - salvo chiusura anticipata senza preavviso - al prezzo di EURO 1.000,00 per obbligazione.

Il pagamento delle obbligazioni sottoscritte dovrà essere effettuato il 18 febbraio 1999.

Le prenotazioni, accettate per importi nominali di EURO 1.000 o multipli, saranno soddisfatte nei limiti dei quantitativi disponibili presso i seguenti Soggetti incaricati del collocamento:

**CABOTO - GRUPPO INTESA*
BANCA COMMERCIALE ITALIANA
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA**

**ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE - ICCREA
SELLA CAPITAL MARKETS - BANCA DELLE MARCHE
BANCA POPOLARE DI SONDRIO - CREDITO EMILIANO**

*Distribuito da: CARIPLO - BANCO AMBROSIANO VENETO - CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E PIACENZA - BANCA CARIME - BANCA POPOLARE FRIULADRIA

Il prestito verrà accentrato presso la Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione.

La presente offerta comporta gli elementi di rischio propri di un investimento in titoli obbligazionari reverse floater.

Il regolamento del prestito è disponibile presso i Soggetti incaricati del collocamento.

Le obbligazioni strutturate emesse da intermediari finanziari / 3

Interessi: dalla data di godimento, le obbligazioni fruttano, sul valore nominale, interessi calcolati su base annua act/act unadjusted pagabili in cedole annuali lorde posticipate il 18 febbraio di ogni anno.

La prima cedola, pagabile il 18 febbraio 2000, sarà pari all'11% annuo; la seconda cedola, pagabile il 18 febbraio 2001, sarà pari al 6% annuo; la terza cedola, pagabile il 18 febbraio 2002, sarà pari al 4,50% annuo; dalla quarta alla decima cedola, gli interessi pagabili rispettivamente il 18 febbraio del 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009 saranno pari al 4% annuo.

Le rimanenti dieci cedole, pagabili annualmente dal 18 febbraio 2010 al 18 febbraio 2019 incluso, saranno calcolate secondo la seguente formula:

Tasso annuo = 14% - (2 x Tasso EuroLibor 12 mesi x 365/360)

dove per "Tasso EuroLibor 12 mesi" si intende il parametro Libor (London Interbank Offered Rate) a 12 mesi dell'EURO rilevato alla pagina 3750 del circuito Telerate il quarto giorno lavorativo bancario a Londra antecedente la data di godimento delle cedole.

Gli interessi saranno arrotondati allo 0,01% più vicino.

Le cedole pagabili dal 18 febbraio 2010 al 18 febbraio 2019 comprese non potranno assumere valore negativo e non potranno essere superiori al 5%.

Le obbligazioni strutturate emesse da intermediari finanziari / 4

Il sottoscrittore di questo titolo è come se effettuasse contemporaneamente le seguenti operazioni:

1. acquisto di un'obbligazione a flusso cedolare irregolare comprendente le prime 10 cedole più il rimborso del capitale;
2. vendita di due *swap* a 20 anni ed acquisto di due *swap* a 10 anni - 7% contro LIBOR^[1]; per i primi 10 anni, acquisti e vendite di *swap* inducono flussi finanziari perfettamente opposti; per gli anni che vanno dall'11° al 20°, la vendita di due *swap* 7% contro LIBOR significa che il sottoscrittore riceve, sul capitale nozionale, il 14% e paga 2 LIBOR;
3. acquisto di due *cap* differiti al 7%; se il LIBOR è superiore al 7%, il sottoscrittore riceve due volte la differenza tra il LIBOR medesimo e 7%; ciò garantisce che la cedola non possa mai essere negativa;
4. vendita di due *floor* differiti al 4,5%; se il LIBOR scende al di sotto del 4,5%, il sottoscrittore paga due volte la differenza tra 4,5% e il LIBOR medesimo; ciò fa sì che il rendimento non possa mai essere superiore al 5%.

Facciamo degli esempi:

LIBOR₁₁ = 5%; il sottoscrittore riceve 7 e paga 5 per ognuno dei due contratti *swap*: il tasso cedolare all'11° anno è del 4%, ossia $(7-5)*2=4$;

LIBOR₁₅ = 10%; il sottoscrittore riceve 7 e paga 10 per ognuno dei due contratti *swap*; poichè il LIBOR è superiore al 7%, il sottoscrittore riceve la differenza, ossia 3 per ogni contratto *cap*; il tasso cedolare al 15° anno è pari a zero, ossia $[(7-10)*2]+(3*2)=0$;

LIBOR₂₀ = 2%; il sottoscrittore riceve 7 e paga 2 per ognuno dei due contratti *swap*; poiché il LIBOR è inferiore al 4,5%, il sottoscrittore paga la differenza, ossia 2,5 per ogni contratto *floor*; il tasso cedolare al 20° anno è pari al 5%, ossia $[(7-2)*2]+[(-2,5)*2]=5$.