

NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi riassume quelli che sono, ad opinione dell'Emittente, i maggiori rischi connessi all'Emittente ed ai Titoli emessi dall'Emittente ai sensi del presente Prospetto di Base. La presente nota di sintesi non è esaustiva. Deve essere letta come introduzione al Prospetto di Base. Gli investitori, nel prendere qualunque decisione in merito all'investimento nei Titoli, dovranno fare riferimento al presente Prospetto di Base nel suo complesso (inclusi eventuali supplementi allo stesso) nonché alle relative condizioni definitive (le "**Condizioni Definitive**").

Commerzbank Aktiengesellschaft (l' "**Emittente**", la "**Banca**" o "**Commerzbank**" e, congiuntamente con le proprie società controllate consolidate, "**Commerzbank Group**" ovvero il "**Gruppo**") può essere soggetta a responsabilità civile in relazione alla presente nota di sintesi; tale responsabilità, tuttavia, incombe esclusivamente qualora la nota di sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme alle altre parti del presente Prospetto di Base ed alle relative Condizioni Definitive.

Qualora sia proposto un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria di uno Stato Membro dell'Area Economica Europea, in merito alle informazioni contenute nel presente Prospetto di Base e nelle relative Condizioni Definitive, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, in conformità al diritto nazionale di tale Stato Membro, a sostenere i costi della traduzione del Prospetto di Base (inclusi eventuali supplementi allo stesso) e delle relative Condizioni Definitive prima dell'inizio del procedimento.

DESCRIZIONE SINTETICA DELLE INFORMAZIONI RELATIVE AI TITOLI

I possibili tipi di Titoli che possono essere emessi ai sensi del Prospetto di Base (così come specificato nelle relative Condizioni Definitive) sono:

1. Obbligazioni con valore nominale

(a) che pagano:

- (i) un interesse a tasso fisso per uno o più periodi di interesse o per tutta la durata delle Obbligazioni ("**Obbligazioni a Tasso Fisso**"), oppure
- (ii) un interesse crescente ("**Obbligazioni Step-Up**") o decrescente ("**Obbligazioni Step-Down**") tra un periodo di interesse e l'altro, oppure
- (iii) un interesse a tasso variabile ("**Obbligazioni a Tasso Variabile**" e "**Obbligazioni a Tasso Variabile Inverso**"), oppure
- (iv) un interesse il cui tasso di interesse o ammontare degli interessi andrà determinato in riferimento ad un tasso di cambio, un indice, un'obbligazione, un'azione, qualunque altro titolo, un contratto futures, un fondo, un'opzione straddle, una materia prima, un tasso(i) swap, un tasso(i) di interesse, qualunque altro sottostante, un paniere o indice di qualunque di detti parametri e/o una formula o formule per alcuni o tutti i periodi di interesse, fermo restando che quei periodi di interesse per i quali il tasso di interesse o l'ammontare degli interessi non sia determinato in tale maniera, potranno essere o avere un tasso variabile o fisso ("**Obbligazioni con Interessi Strutturati**"), oppure
- (v) senza interessi ("**Obbligazioni Zero Coupon**" o altre Obbligazioni che non pagano interessi), e

(b) in cui l'ammontare del rimborso può essere:

- (i) alla pari, oppure

- (ii) ad un tasso specifico sopra la pari, oppure
- (iii) determinato con riferimento ad un tasso di cambio, un indice, un'obbligazione, un'azione, qualunque altro titolo, un contratto futures, un fondo, un'opzione straddle, una materia prima, un tasso(i) swap, un tasso(i) di interesse, qualunque altro sottostante, un paniere o indice di qualunque di detti elementi e/o una formula/formule ("**Obbligazioni con Rimborso Strutturato**"), fermo restando che, in ogni caso, sarà almeno alla pari, oppure
- (iv) in una valuta diversa da quella di emissione ("**Obbligazioni a Doppia Valuta**"), fermo restando che, in ogni caso, sarà almeno alla pari.

2. *Certificates* con data di rimborso fissa in cui l'importo di liquidazione o i pagamenti aggiuntivi vengano determinati in riferimento ad un tasso di cambio, un indice, un'obbligazione, un'azione, un qualunque altro titolo, un contratto futures, un fondo, un'opzione straddle, una materia prima, un tasso(i) swap, un tasso(i) di interesse, qualunque altro sottostante, un paniere o indice di qualunque di detti elementi e/o una formula/formule ("**Certificates**").

Le relative Condizioni Definitive indicheranno che i Titoli non possono essere rimborsati prima della scadenza prefissata (ad eccezione di quei casi specificati nel Regolamento) o che i Titoli saranno rimborsabili a scelta dell'Emittente e/o dei detentori dei Titoli dietro preavviso fornito entro il periodo di notifica (se presente), a seconda del caso, o che i Titoli saranno rimborsati con rimborso anticipato automatico (a seguito del verificarsi di un evento specifico).

Tutte le informazioni rilevanti relative ad una particolare emissione di Titoli quali il tipo e le condizioni del Titolo, prezzo di emissione, data di emissione, rimborso o interessi o altri calcoli o specifiche di pagamento, eventuali sottostanti, turbativa di mercato, turbativa di liquidazione, rettifiche, agenti, imposte, fattori di rischio specifici, offerta, clearing system, ISIN o altri codici nazionali identificativi dei titoli, quotazione, forma dei titoli e qualunque ulteriore informazione come indicata nelle relative Condizioni Definitive.

DESCRIZIONE SINTETICA DEI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI TITOLI

L'investimento in Titoli emessi ai sensi del presente Prospetto di Base è associato a determinati rischi. In relazione ai Titoli che, in considerazione della loro specifica struttura, richiedono una speciale descrizione dei relativi fattori di rischio, le Condizioni Definitive conterranno, in aggiunta alla lista descritta qui di seguito, ulteriori descrizioni dei particolari fattori di rischio associati a tali Titoli. Le informazioni fornite qui di seguito e nelle Condizioni Definitive descrivono semplicemente quelli che sono i maggiori rischi associati ad un investimento nei Titoli ad opinione dell'Emittente. A tale proposito, tuttavia, **l'Emittente indica espressamente che la descrizione dei rischi associati ad un investimento nei Titoli non è esaustiva.**

Inoltre, l'ordine in cui vengono presentati tali rischi non è indicativo della misura dei loro potenziali effetti commerciali nei casi in cui si dovessero realizzare, né della probabilità del loro verificarsi. Il verificarsi di uno o più di detti rischi può influire negativamente sul patrimonio, sulla situazione finanziaria e sugli utili di Commerzbank Aktiengesellschaft o sul valore degli stessi Titoli.

Inoltre, rischi aggiuntivi sconosciuti alla data di preparazione del presente Prospetto di Base e delle relative Condizioni Definitive, o al momento ritenuti irrilevanti, potrebbero avere anch'essi un effetto negativo sul valore dei Titoli.

I potenziali investitori nei Titoli devono in ogni caso determinare l'adeguatezza del relativo investimento alla luce della loro situazione personale e finanziaria. In particolare, i potenziali investitori dovrebbero in ogni caso:

- avere la conoscenza e l'esperienza necessaria per effettuare una adeguata valutazione dei Titoli, dei vantaggi e dei rischi relativi all'investimento nei Titoli e/o delle informazioni contenute o incluse mediante riferimento nel presente Prospetto di Base ovvero in qualunque suo supplemento e di tutte le informazioni contenute nelle relative Condizioni Definitive;
- disporre di sufficienti risorse finanziarie e liquidità per far fronte a tutti i rischi associati ad un investimento nei Titoli;
- comprendere a pieno il Regolamento relativo ai Titoli ed avere familiarità con l'andamento di qualunque Sottostante e dei mercati finanziari; e
- essere in grado di valutare (da sé o con il supporto di un consulente finanziario) i possibili scenari economici, il tasso di interesse ed altri fattori che possono influire sul valore del proprio investimento, ed essere in grado di far fronte ai rischi associati.

Per quanto concerne i *Certificates* in particolare, il verificarsi di uno o più dei rischi descritti nel presente Prospetto di Base e/o nelle relative Condizioni Definitive, o qualunque rischio aggiuntivo, potrebbe condurre ad una perdita rilevante e sostenuta e, a seconda della struttura del *Certificate*, persino alla **perdita totale** della somma investita dall'investitore.

Gli investitori dovrebbero investire in *Certificates* solo se in grado di far fronte al rischio di perdita degli importi investiti, compreso qualunque costo operativo.

Queste avvertenze sui rischi non sono sostitutive di una consulenza fornita dalla banca dell'investitore, o dei suoi consulenti legali, commerciali o fiscali, che in ogni caso ciascun investitore dovrà ottenere al fine di essere in grado di valutare le conseguenze di un investimento in Titoli. Le decisioni inerenti gli investimenti non andranno prese basandosi esclusivamente sulle avvertenze relative ai rischi indicate nel presente Prospetto di Base, nelle sue eventuali integrazioni e/o nelle relative Condizioni Definitive, in quanto tali informazioni non possono sostituire la consulenza individuale che viene fornita in base ai requisiti, gli obiettivi, l'esperienza, la conoscenza e le circostanze del singolo investitore.

I. Rischi Generali

- **Scostamento del prezzo di emissione dal valore di mercato ed impatto dei costi accessori**

Il prezzo di emissione/offerta in relazione ai Titoli si basa su modelli di pricing interni dell'Emittente e potrebbe essere maggiore rispetto al loro valore di mercato. I modelli di pricing di altri partecipanti del mercato potrebbero discostarsi dai modelli di pricing dell'Emittente producendo risultati diversi.

Il prezzo ottenibile nel mercato secondario per i Titoli potrebbe essere inferiore rispetto al loro prezzo di emissione/offerta.

Gli investitori dovrebbero altresì considerare che il prezzo di emissione/offerta dei Titoli potrebbe comprendere commissioni di sottoscrizione e/o di collocamento e/o di direzione e/o strutturazione e/o altri costi o incentivi aggiuntivi. Inoltre, il prezzo di emissione/offerta potrebbe includere i costi sostenuti in relazione alla copertura delle responsabilità dell'Emittente inerenti l'emissione dei Titoli.

Tutte queste commissioni potrebbero non essere tenute in considerazione ai fini della determinazione del prezzo di tali Titoli sul mercato secondario, e potrebbero comportare una

differenza tra il valore teorico dei Titoli e l'effettivo prezzo denaro/lettera quotato da un intermediario sul mercato secondario.

Ognuna di tali differenze potrebbe influenzare negativamente il valore dei Titoli, in particolare nel periodo immediatamente successivo all'offerta ed alla data di emissione relativa a tali Titoli, quando tali commissioni e/o costi potrebbero essere dedotti dal prezzo a cui possono essere venduti i Titoli dall'investitore iniziale sul mercato secondario.

- **Negoziazione in Titoli, riduzione di liquidità**

Anche quando i Titoli sono quotati in un mercato regolamentato o altra sede di negoziazione, potrebbero avere problemi di liquidità e, pertanto, il prezzo dei Titoli potrebbe essere condizionato dalla loro liquidità limitata.

In tal senso, va considerato che l'Emittente potrebbe, in relazione a ciascuna serie di Titoli, richiedere l'ammissione alla quotazione sui mercati regolamentati di Borsa Italiana S.p.A., quali il Mercato Telematico dei Securitised Derivates ("**SeDeX**"), segmento degli *investment certificates* per i *Certificates*, ed il Mercato Telematico delle Obbligazioni ("**MOT**") per le Obbligazioni, o altre sedi di negoziazione - senza, tuttavia, fornire alcuna garanzia che tali Titoli saranno ammessi alla quotazione su tali mercati. Laddove i Titoli sono *Certificates* e sono quotati sul SeDex o altre sedi di negoziazione, l'Emittente, per il periodo richiesto dalle norme, (i) agirà in qualità di market maker o *liquidity provider* oppure (ii) provvederà a nominare un soggetto che agirà in qualità di market maker o *liquidity provider* o specialista (il "**Market Maker**"). Il Market Maker indicherà in continuazione prezzi "denaro" e/o "lettera" per tali *Certificates*, in conformità con le regole del SeDeX. La nomina del Market Maker nel mercato MOT è a scelta dell'Emittente.

I Titoli potrebbero altresì essere negoziati su sistemi di negoziazione disciplinati dalle leggi e disposizioni di volta in volta vigenti, quali i sistemi multilaterali di negoziazione, MTF ovvero altre strutture di negoziazione quali i sistemi bilaterali, ovvero strutture di negoziazione equivalenti. Laddove le negoziazioni in Titoli si svolgono al di fuori di tali strutture di negoziazione, il modo in cui viene determinato il prezzo di tali Titoli potrebbe essere meno trasparente e la liquidità di tali Titoli potrebbe esserne influenzata negativamente.

Potrebbe esserci minore liquidità nel mercato secondario dei Titoli anche qualora questi vengano offerti esclusivamente ad investitori privati senza alcuna offerta ad investitori istituzionali.

- **Determinazione del prezzo dei Titoli**

Il prezzo dei Titoli così come fissato da un eventuale market maker, non viene determinato con il principio della domanda e offerta e non corrisponde necessariamente al loro valore teorico. Il livello di tale deviazione dei prezzi di acquisto e vendita negoziati da un market maker rispetto al valore teorico dei Titoli oscillerà durante la vita dei Titoli. In particolare all'inizio del periodo di validità dei Titoli, tale scostamento potrebbe far sì che i Titoli acquisiti al prezzo di emissione, presupponendo che gli ordinari fattori che condizionano il prezzo rimangano costanti, possano essere rivenduti esclusivamente ad un prezzo notevolmente inferiore. Inoltre, tale scostamento dal valore teorico dei Titoli potrebbe comportare una notevole devianza (in positivo o in negativo) degli eventuali prezzi di acquisto e vendita dei Titoli quotati da altri operatori, rispetto ai prezzi di acquisto e di vendita negoziati dal market maker.

- **Determinazione del prezzo dei Certificati da quotare su SeDeX nel mercato secondario**

La nomina di un Market Maker in relazione ai *Certificates* sul mercato secondario, può, in determinate circostanze, avere un impatto rilevante sul prezzo dei *Certificates* sul mercato secondario.

Infatti, il Market Maker determinerà i prezzi di acquisto e vendita per tali *Certificates* sul mercato secondario (qualora esista un mercato secondario) sulla base dei modelli di pricing interni e di una serie di altri fattori. Tali fattori devono comprendere i seguenti parametri: valore attuariale dei Certificati, prezzo del Sottostante, domanda e offerta in relazione ai Certificati, costi per la copertura dei rischi e assunzione del rischio, margini e commissioni.

Alcuni di questi fattori potrebbero non avere un effetto consistente sul prezzo dei *Certificates*, in base ai relativi modelli di pricing, durante il periodo di validità, ma potrebbero essere comunque tenuti in considerazione dal Market Maker a sua discrezione in un momento precedente nell'ambito delle attività di determinazione del prezzo. Questo potrebbe comprendere l'inclusione di un margine nel prezzo di emissione, commissioni di gestione e rendimenti pagati o previsti sul Sottostante o i suoi componenti (quali i dividendi), che, in base alle caratteristiche dei *Certificates*, potrebbero essere trattenuti dall'Emittente. I dividendi previsti sul sottostante o sui suoi componenti possono essere dedotti precedentemente alla data di "ex dividend" in relazione al Sottostante o ai suoi componenti, in base ai redditi previsti per l'intero periodo o per un determinata parte di tale periodo. Qualunque stima dei dividendi di cui si avvale il Market Maker nella sua valutazione, può cambiare durante il periodo di validità dei *Certificates* o deviare dai dividendi generalmente previsti dal mercato o dal dividendo effettivo. Inoltre, ciò può influire sul processo di pricing nel mercato secondario.

Pertanto i prezzi forniti dal Market Maker potrebbero scostarsi dal valore attuariale dei *Certificates* e/o dal prezzo prevedibile, da punto di vista commerciale, che si sarebbe formato in un mercato liquido nel momento in cui diversi market maker o *liquidity provider* forniscono prezzi in maniera indipendente l'uno dall'altro. Inoltre il Market Maker potrebbe cambiare il metodo di determinazione dei prezzi da lui fornito in qualunque momento, vale a dire cambiando i propri modelli di pricing o utilizzando altri metodi di calcolo e/o aumentando o riducendo lo spread denaro/lettera.

Qualora, durante le ore di negoziazione dei *Certificates* sul mercato secondario da parte del Market Maker e/o durante l'orario di apertura di una borsa valori o altra sede di negoziazione in cui i *Certificates* vengono ammessi o inclusi, il Sottostante viene altresì negoziato nel proprio mercato domestico, il prezzo del Sottostante sarà tenuto in considerazione nel calcolo del prezzo dei *Certificates*. Qualora, tuttavia, il mercato domestico del Sottostante sia chiuso quando i *Certificates* relativi a tale Sottostante sono negoziati, il prezzo del Sottostante dovrà essere stimato. Considerando che i *Certificates* emessi ai sensi del presente Prospetto di Base vengono altresì offerti nei tempi di chiusura dei mercati domestici dei Sottostanti, questo rischio potrebbe avere effetti su ciascun *Certificate*. Tuttavia, questo si applica in particolare a quei Sottostanti che sono negoziati in zone molto lontane dall'Europa Centrale, quali le azioni americane o asiatiche o gli indici azionari provenienti da quelle regioni. Si corre il medesimo rischio quando i Certificati vengono negoziati in giorni in cui il mercato domestico dei Sottostanti è chiuso per festività pubbliche. Qualora il prezzo del Sottostante venga stimato a causa della chiusura del suo mercato domestico, tale stima potrebbe rivelarsi accurata, troppo alta o troppo bassa entro poche ore non appena il mercato domestico inizia a negoziare il Sottostante. Di conseguenza, i prezzi forniti dal Market Maker precedentemente all'apertura del relativo mercato domestico in relazione ai Certificati potrebbero rivelarsi troppo alti o troppo bassi.

- **Limitazioni alle negoziazioni sul mercato secondario a causa della mancata disponibilità dei sistemi di negoziazione elettronica**

Il Market Maker generalmente fornisce prezzi di acquisto e vendita sia per negoziazioni in borsa che fuori borsa, attraverso un sistema di negoziazione elettronica. Qualora la disponibilità del relativo sistema di negoziazione elettronica sia limitata o addirittura sospesa, ciò influenzerà negativamente la negoziabilità dei Titoli.

- **Assenza di mercato secondario immediatamente prime della scadenza finale**

Il relativo mercato regolamentato o sede di negoziazione darà termine alla negoziazione dei Titoli prima della loro Data di Scadenza prevista. Tuttavia, il prezzo del Sottostante e/o il

tasso di cambio applicabile, entrambi rilevanti ai fini della determinazione dell'Importo di Rimborso dei Titoli o degli Interessi o di Liquidazione, a seconda del caso, potrebbero ancora variare tra l'ultimo giorno di negoziazione e la Data di Scadenza prevista. Questo potrebbe rappresentare uno svantaggio per l'investitore.

Inoltre, vi è il rischio che venga per la prima volta raggiunta, superata o rotta in altra maniera una barriera, eventualmente prevista nel Regolamento, prima della scadenza finale e successivamente alla fine delle negoziazioni sul mercato secondario.

- **Quotazione dei Titoli**

Nella misura applicabile, in relazione ai Titoli, l'Emittente, dovrà fare del proprio meglio per mantenere la quotazione nel relativo mercato regolamentato o sede di negoziazione, FERMO RESTANDO CHE qualora diventi impraticabile o eccessivamente gravoso o oneroso mantenere tale quotazione, allora l'Emittente potrà richiedere di revocare la quotazione in borsa di tali Titoli, fermo restando inoltre che, dovrà fare del proprio meglio per ottenere e mantenere il prima sia ragionevolmente possibile successivamente a tale revoca di quotazione, un'ammissione alternativa alle quotazioni e/o negoziazioni in una borsa valori, mercato o sistema di quotazione all'interno o al di fuori dell'Unione Europea, a sua discrezione.

Qualora tale ammissione alternativa non sia disponibile o, nell'opinione dell'Emittente, questa sia impraticabile o eccessivamente onerosa, tale ammissione alternativa non verrà richiesta.

- **Conflitti di interesse**

I conflitti di interesse possono sorgere in relazione all'esercizio dei diritti e/o obblighi dell'Emittente, dell'Agente di Calcolo o di qualunque altra parte (ad esempio uno sponsor dell'indice o un consulente esterno) in conformità con il Regolamento dei Titoli (ad esempio, in relazione alla determinazione o all'adattamento dei parametri del regolamento), che influenzano gli importi pagabili.

L'Emittente, l'Agente di Calcolo, il Market Maker o altro soggetto, così come qualunque loro affiliata, possono stipulare operazioni aventi ad oggetto i Sottostanti dei Titoli, sia per proprio conto che per conto dei propri clienti, il che potrebbe avere un effetto positivo o negativo sulla performance del relativo Sottostante e potrebbe quindi avere un effetto negativo sul valore dei Titoli.

Qualora il Sottostante sia un titolo azionario, vi è la possibilità che l'Emittente, l'Agente di Calcolo, il Market Maker o altro soggetto, così come le loro affiliate, possano detenere azioni nella società che ha emesso il Sottostante.

La parte che svolge una specifica funzione in relazione ai Titoli (ad esempio, l'agente di calcolo e/o lo sponsor dell'indice) potrebbe essere tenuta a determinare il calcolo del Sottostante o a calcolarne il valore. Questo potrebbe comportare conflitti di interesse qualora i titoli emessi da tale soggetto possano essere selezionati come Sottostante.

Inoltre, l'Emittente può emettere strumenti derivati aggiuntivi in relazione al Sottostante. L'introduzione di questi nuovi prodotti concorrenti può influenzare negativamente il valore dei Titoli.

Inoltre, l'Emittente e le proprie affiliate potrebbero, ora o in futuro, mantenere attività commerciali con l'emittente di uno o più Sottostanti (anche in relazione all'emissione di altri titoli correlati al relativo Sottostante o ad attività di prestito, deposito, gestione del rischio, consulenza e trading). Tali attività commerciali possono essere condotte come servizi ai clienti o per proprio conto. L'Emittente e/o qualunque delle sue affiliate potranno intentare una causa e faranno quanto ritenuto necessario od opportuno per proteggere i propri interessi senza tener conto delle conseguenze che ciò potrebbe avere per i Titoli. Tali azioni e conflitti potrebbero comprendere, a titolo di esempio, l'esercizio del diritto di voto, l'acquisto e la vendita di titoli, rapporti con consulenti finanziari e l'esercizio dei diritti del creditore.

L'Emittente o qualunque delle sue affiliate, e i rispettivi funzionari e consiglieri possono impegnarsi in tali attività senza considerare i potenziali effetti negativi che queste potrebbero avere, direttamente o indirettamente, su qualunque Titolo.

L'Emittente e qualunque delle proprie affiliate, possono possedere o acquisire, in relazione alle loro diverse attività commerciali, informazioni rilevanti (comprese quelle non pubbliche) relative al Sottostante. L'Emittente e qualunque delle proprie affiliate non hanno alcun obbligo di divulgare tali informazioni sul Sottostante.

L'Emittente può agire in qualità di Market Maker per i Titoli e, in alcuni casi, per il Sottostante. Nell'ambito di tali attività di market making, l'Emittente in sostanza determinerà il prezzo dei Titoli e eventualmente anche quello del Sottostante, determinando quindi il valore dei Titoli. I prezzi forniti dall'Emittente in qualità di Market Maker non corrisponderanno sempre ai prezzi che sarebbero stati fissati in mancanza di tale attività di market making ed in un mercato liquido.

- **Potenziali conflitti di interessi in relazione ai collocatori**

Potenziali conflitti di interesse possono insorgere laddove i Titoli vengano offerti al pubblico, in quanto i collocatori agiranno ai sensi di un mandato concesso dall'Emittente e riceveranno commissioni e/o compensi sulla base dei servizi resi e dell'esito del collocamento dei Titoli.

Qualunque ulteriore fattore di rischio collegato ad altri conflitti di interesse in relazione ai Titoli sarà specificato nelle relative Condizioni Definitive.

- **Considerazioni specifiche relative alle offerte pubbliche dei Titoli**

Qualora i Titoli vengano collocati mediante offerta pubblica, in determinate circostanze indicate nelle Condizioni Definitive applicabili, l'Emittente e/o gli altri soggetti indicati nelle Condizioni Definitive avranno il diritto di non iniziare o ritirare l'offerta, e quest'ultima dovrà ritenersi annullata in conformità con le condizioni indicate nelle Condizioni Definitive in vigore. In tal caso, qualunque importo ricevuto da un collocatore quale pagamento finalizzato al pagamento del prezzo dell'offerta da parte di un investitore sarà restituito dal collocatore al relativo investitore e tale importo potrà essere fruttifero di interessi o meno a seconda degli accordi in essere tra l'investitore e il relativo collocatore oppure in base alle *policies* applicate dal collocatore in tale contesto. In tali circostanze, potrebbe intercorrere un lasso di tempo prima del rimborso di tali importi e, salvo quanto diversamente concordato con il relativo collocatore, non sarà pagato alcun importo di compensazione e pertanto l'investitore potrebbe essere soggetto al rischio di reinvestimento.

Salvo quanto diversamente previsto nelle Condizioni Definitive, l'Emittente e/o le altre entità specificate nelle Condizioni Definitive applicabili, possono chiudere anticipatamente l'offerta con sospensione immediata dell'accettazione di ulteriori richieste di sottoscrizione, dandone comunicazione al pubblico in conformità alle Condizioni Definitive in vigore. Ciascuna di tali chiusure anticipate può verificarsi anche laddove non sia stato raggiunto l'ammontare massimo di sottoscrizione relativo a tale offerta (così come specificato nelle Condizioni Definitive in vigore). In tali circostanze, la chiusura anticipata dell'offerta potrebbe avere un impatto sul numero complessivo dei Titoli emessi e, pertanto, influire negativamente sulla liquidità degli stessi.

Inoltre, in determinate circostanze, l'Emittente e/o gli altri soggetti indicati nelle Condizioni Definitive applicabili avranno il diritto di posticipare la Data di Emissione stabilita. Per maggiore chiarezza, questo diritto si applica esclusivamente nel caso in cui l'Emittente pubblichi un supplemento al Prospetto di Base in conformità alle disposizioni della Direttiva Prospetti, così come implementata in Germania. Nel caso in cui la Data di Emissione venga così posticipata, non saranno dovuti e non matureranno altrimenti, in relazione a tali Titoli, compensi o importi per interessi, salvo quanto diversamente concordato tra l'investitore ed il relativo collocatore ovvero secondo quanto previsto dalle *policies* del collocatore.

- **Copertura dei rischi**

L'Emittente e le proprie affiliate possono coprirsi contro i rischi finanziari associati all'emissione dei Titoli utilizzando attività di copertura sul Sottostante in questione. Tali attività relative ai Titoli possono influire sul prezzo di mercato del Sottostante al quale si riferiscono i Titoli. In particolare, questo si verificherà alla scadenza di tali Titoli. Non si può escludere che la conclusione e il rilascio delle posizioni di copertura possano avere una influenza negativa sul valore dei Titoli o sui pagamenti di spettanza del detentore dei Titoli.

Inoltre, gli investitori potrebbero non essere in grado di stipulare operazioni di copertura che escludano o limitino i propri rischi correlati all'investimento dei Titoli. La possibilità di stipulare tali operazioni di copertura dipende dalle condizioni di mercato e dal relativo regolamento del Sottostante.

- **Rischi legati ai tassi di interesse ed all'inflazione, rischi di cambio**

Il mercato dei Titoli è influenzato dalle condizioni economiche e di mercato, dai tassi di interesse, dai tassi di cambio e dai tassi dell'inflazione in Europa ed in altri paesi e regioni. Gli eventi in Europa ed in altre parti del mondo possono condurre ad una volatilità maggiore del mercato e pertanto avere un effetto negativo sul valore dei Titoli. Inoltre, la situazione economica e le condizioni di mercato possono avere delle conseguenze negative sul valore dei Titoli.

I rischi di cambio per l'investitore sorgono prevalentemente quando (i) il Sottostante è denominato in una valuta diversa da quella dei Titoli, (ii) i Titoli sono denominati in una valuta diversa da quella ufficiale del paese dell'investitore ovvero (iii) i Titoli sono denominati in una valuta diversa da quella in cui l'acquirente riceve i pagamenti o (iv) i Titoli sono denominati nella valuta di un mercato o paese emergente del terzo mondo.

I tassi di cambio sono subordinati alla domanda e all'offerta sui mercati monetari internazionali, che a loro volta sono influenzati da fattori macroeconomici, speculazione e misure poste in essere da governi e banche centrali (vale a dire controlli e restrizioni sui cambi). Il valore dei Titoli o l'importo del potenziale pagamento dovuto potrebbe essere ridotto a causa dell'oscillazione del tasso di cambio.

Con specifico riferimento ai *Certificates*, i *Certificates* con il cosiddetto "quanto element" (una copertura valutaria integrata che determina un tasso di cambio fisso al momento dell'emissione) non sono soggetti al rischio valutario in relazione alla valuta di liquidazione ed alla valuta del Sottostante. Nel periodo di validità dei *Certificates*, il valore economico della copertura "quanto" può oscillare a seconda dell'influenza di diversi fattori.

Considerando che i pagamenti vengono effettuati a tasso di cambio fisso, l'investitore non beneficerà del possibile sviluppo positivo del tasso di cambio alla scadenza nel caso in cui la copertura valutaria sia tramite il "quanto element". Inoltre, quando si acquistano *Certificates* con "quanto element", gli investitori devono considerare che il prezzo di acquisto dei *Certificates* comprende i costi relativi alla copertura "quanto".

- **Volume dell'offerta**

Il volume dell'offerta specificato nelle relative Condizioni Definitive corrisponde all'importo totale massimo dei Titoli offerti ma non indica il reale volume dei titoli che saranno emessi. Il volume effettivo dipende dalle condizioni del mercato e può variare nel corso del periodo di validità dei Titoli. Pertanto, gli investitori devono considerare che il volume dell'offerta specificato non consente alcuna conclusione in merito alla liquidità dei Titoli sul mercato secondario.

- **Utilizzo dei finanziamenti**

Qualora l'investitore finanzia l'investimento dei Titoli tramite prestito, questi nell'eventualità in cui perda tutto o parte del capitale investito, dovrà sostenere oltre alle spese relative alla perdita anche gli interessi e dovrà ripagare il finanziamento. In tal caso, l'esposizione alla perdita aumenta notevolmente. Gli investitori non devono mai supporre di poter ripagare il finanziamento comprensivo di interessi grazie ai pagamenti percepiti sui Titoli ovvero - in caso di vendita dei Titoli prima della scadenza - grazie ai proventi di tale vendita. L'investitore nei Titoli dovrà piuttosto considerare in anticipo, in base alla propria situazione finanziaria, se sarà ancora in grado di pagare gli interessi o ripagare il finanziamento con poco preavviso qualora i profitti attesi si rivelino essere delle perdite.

- **Costi di transazione**

I costi di transazione che possono essere addebitati dalla banca depositaria e/o dalla borsa valori tramite cui l'investitore immette il proprio ordine acquisto e/o di vendita, possono ridurre i profitti e/o aumentare le perdite. In caso di perdita totale relativa ad un *Certificate*, i costi di transazione aumenteranno la perdita sostenuta dal relativo investitore.

- **I Titoli sono obbligazioni non garantite (Status)**

I Titoli rappresentano obbligazioni dirette, incondizionate e non garantite dell'Emittente e, salvo quanto diversamente previsto dalle leggi applicabili, godranno almeno dei medesimi diritti di tutte le altre obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente. I Titoli non sono garantiti né dal Fondo di Tutela dei Depositi dell'Associazione delle Banche Tedesche (*Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V.*) né dalla Legge tedesca sulla Garanzia dei Depositi e sul Risarcimento dell'Investitore (*Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz*).

Ciò significa che l'investitore si fa carico del rischio che la situazione finanziaria dell'Emittente possa peggiorare - o che possano essere aperti procedimenti per insolvenza in relazione al suo patrimonio - e che pertanto l'Emittente possa non essere in grado di effettuare alcun pagamento dovuto ai sensi dei Titoli. **In tali circostanze, potrebbe verificarsi una perdita totale dell'importo investito dall'investitore.**

- **Impatto del declassamento del rating creditizio**

Si prevede che il valore dei Titoli sia influenzato, in parte, dalla valutazione generale degli investitori in merito alla affidabilità creditizia dell'Emittente. La percezione degli investitori è generalmente influenzata dal rating assegnato ai titoli in circolazione dell'Emittente dalle agenzie di rating come Moody's Investors Services Inc., Fitch Ratings Ltd, una controllata di Fimalac, S.A., e Standard & Poor's Ratings Services, una divisione di The McGraw Hill Companies, Inc. Qualunque eventuale declassamento del rating dell'Emittente anche solo da parte di una di queste agenzie di rating potrebbe causare una riduzione del valore dei Titoli.

- **Rischio di reinvestimento in caso di Rimborso Anticipato**

A seguito di un Rimborso Anticipato dei Titoli (ad esempio in caso di cancellazione dei Titoli da parte dell'Emittente), l'investitore potrebbe essere in grado di reinvestire l'Importo di Rimborso o gli Interessi o l'Importo di Liquidazione, a seconda del caso, solo in condizioni molto meno favorevoli rispetto a prima.

- **Applicabilità dei limiti di investimento**

Determinati investitori possono essere soggetti a limitazioni legali sugli investimenti.

Le attività di investimento di determinati investitori sono soggette a leggi e normative sugli investimenti, o a vigilanza o regolamentazione da parte di determinate autorità (questo si applica in particolar modo ai *Certificates*). Ciascun potenziale investitore dovrebbe consultare

i propri consulenti legali per determinare se ed in quale misura (a) l'investimento nei Titoli rappresenti un investimento conforme alla legge, (b) i Titoli possono essere utilizzati come collaterale per diversi tipi di finanziamenti e (c) altre limitazioni vengono applicate al suo acquisto ovvero alla costituzione in pegno di qualunque Titolo. Gli investitori che sono soggetti a supervisione ufficiale devono interpellare i propri consulenti legali o gli opportuni *regulators* al fine di determinare l'opportuno trattamento dei Titoli ai sensi delle norme sul capitale di rischio o di altre norme applicabili.

- **Imposte ed altri oneri**

Tutte le imposte e gli altri oneri dovuti a livello di Emittente o di detentori dei Titoli in relazione ai pagamenti percepiti sui Titoli, saranno a carico dei detentori dei Titoli. L'Emittente non pagherà alcun importo aggiuntivo ai detentori dei Titoli a copertura di tali imposte od oneri.

Non è possibile prevedere se il regime fiscale sulla base del quale vengono indicati i valori netti relativi a qualunque importo pagabile agli investitori ai sensi dei Titoli, ed applicabile alla data di pubblicazione delle specifiche Condizioni Definitive, potrà essere modificato durante la vita dei Titoli, né si può escludere che, in caso di modifica, i valori netti indicati in relazione ai Titoli possano differire, anche in modo notevole, da quelli che verranno effettivamente applicati ai Titoli alle diverse date di pagamento, così come specificato nelle relative Condizioni Definitive.

A tal fine, la sezione "Tassazione" delle "Informazioni Generali" riportate di seguito riporta una breve descrizione del regime fiscale in vigore per l'acquisto/sottoscrizione, possesso o cessione dei Titoli per determinate categorie di investitori, sulla base delle leggi fiscali in vigore in Italia alla data del presente Prospetto di Base, fermo restando che tali leggi sono soggette a qualunque cambiamento di legge che potrebbe verificarsi successivamente a tale data, e che potrebbe avere efficacia retroattiva.

In relazione a ciascuna emissione di Titoli, qualunque modifica al regime fiscale descritto qui di seguito viene riportata nelle Condizioni Definitive.

- **Sostituzione dell'Emittente**

Qualora vengano rispettate le condizioni del Regolamento, l'Emittente ha il diritto in qualunque momento, senza il consenso dei detentori dei Titoli, di nominare al proprio posto un'altra società in qualità di nuovo Emittente (il "**Nuovo Emittente**") in relazione a tutte le obbligazioni derivanti da o relative ai Titoli. In tal caso, il detentore dei Titoli di norma si assumerà anche il rischio di insolvenza correlato al nuovo Emittente.

Laddove i Titoli siano quotati su Borsa Italiana, fintanto che (a) i *Certificates* vengono ammessi alla quotazione presso il SeDex ovvero le Obbligazioni vengono quotate sul MOT e (b) ciò sia richiesto dalle regole di Borsa Italiana S.p.A., le obbligazioni del Nuovo Emittente in relazione ai Titoli saranno incondizionatamente ed irrevocabilmente garantite dall'Emittente.

- **Modifica della legge**

Il Regolamento relativo ai Titoli è basato sulle leggi rilevanti in vigore alla data del presente Prospetto di Base. Non può essere fornita alcuna garanzia circa l'impatto di possibili pronunce giurisprudenziali o modifiche di tali leggi o pratiche amministrative, successive alla data del presente Prospetto di Base.

II. Rischi derivanti dalla struttura e dalla tipologia dei Titoli

Determinati fattori assumono un significato rilevante in relazione alla valutazione dei rischi associati ad un investimento nei Titoli emessi ai sensi del presente Prospetto di Base.

● Fattori di Rischio relativi specificatamente alle Obbligazioni

I fattori rilevanti ai fini della valutazione dei rischi associati all'investimento nei Titoli emessi ai sensi del presente Prospetto di Base varieranno in base alla tipologia dei Titoli emessi, ad esempio, a seconda del fatto che si tratti di una Obbligazione o di un *Certificate* e di che tipo di Obbligazione o *Certificate* si tratta.

Una differenza chiave tra le Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni con Interessi Strutturati e Obbligazioni a Tasso Fisso, è che il rendimento delle Obbligazioni a Tasso Variabile e delle Obbligazioni con Interessi Strutturati non può essere previsto. A causa del rendimento variabile, gli investitori non sono in grado di determinare, al momento dell'acquisto, un rendimento definitivo sulle Obbligazioni a Tasso Variabile e sulle Obbligazioni con Interessi Strutturati, e pertanto il loro rendimento sull'investimento non può essere confrontato con quello degli investimenti a tasso fisso.

Diversamente dal prezzo delle Obbligazioni a Tasso Variabile ordinarie, il prezzo delle Obbligazioni a Tasso Variabile Inverso dipende fortemente dal rendimento delle Obbligazioni a Tasso Fisso con medesima scadenza. Le oscillazioni dei prezzi delle Obbligazioni a Tasso Variabile Inverso sono parallele, ma notevolmente più rilevanti rispetto a quelle delle Obbligazioni a Tasso Fisso con scadenza simile.

I cambiamenti nei tassi di interesse di mercato hanno un impatto notevolmente maggiore sui prezzi delle Obbligazioni Zero Coupon di quanto non avvenga per i prezzi delle Obbligazioni ordinarie in quanto i prezzi di emissione scontati sono notevolmente al di sotto della pari e queste Obbligazioni non pagano alcun interesse con cadenze periodiche durante la loro vita. A causa del loro effetto leva, le Obbligazioni Zero Coupon sono un tipo di investimento esposto ad un rischio di prezzo particolarmente elevato.

I valori di mercato delle Obbligazioni emesse con un notevole sconto o premio tendono ad essere soggette ad una maggiore oscillazione in relazione ai cambiamenti generali dei tassi di interesse rispetto ai prezzi delle Obbligazioni fruttifere convenzionali.

L'investimento nelle Obbligazioni comprende notevoli rischi aggiuntivi che non sono associati a investimenti analoghi in titoli di debito a tasso fisso o variabile.

● Fattori di Rischio relativi specificatamente ai *Certificates*

I *Certificates* emessi ai sensi del presente Prospetto di Base sono potenzialmente soggetti ad una maggiore oscillazione dei prezzi e possono comportare il rischio di una **perdita parziale o completa** dell'importo investito (compresi i costi sostenuti in relazione all'investimento nei *Certificates*). Dato che nel caso dei *Certificates*, l'Importo di Liquidazione è correlato ad un Sottostante (vale a dire azioni, indici, materie prime (quali i metalli preziosi), contratti futures, obbligazioni, tassi di cambio, tassi di interesse, fondi o ETF o qualunque altro sottostante, un paniere o un indice composto da qualunque dei summenzionati valori, materie prime, tassi o altri sottostanti, (ad esempio rischi alternativi, immobili, assicurazioni sulla vita, inflazione, volatilità), ovvero ad una o più formule), i *Certificates* sono investimenti che potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori.

I *Certificates* possono essere delle strutture complesse, non pienamente comprensibili dagli investitori. Gli investitori, pertanto potrebbero sottovalutare il rischio effettivo associato ad un investimento in *Certificates*. Pertanto, i potenziali investitori dovrebbero studiare attentamente i rischi associati ad un investimento in *Certificates* (in relazione all'Emittente, alla tipologia dei *Certificates* e/o ai Sottostanti, a seconda del caso), così come qualunque altra informazione contenuta nel presente Prospetto di Base e qualunque eventuale integrazione allo stesso

oltre che alle relative Condizioni Definitive, e possibilmente consultare (anche per quanto concerne le imposte) i propri consulenti di fiducia. Precedentemente alla sottoscrizione di *Certificates*, i potenziali investitori dovrebbero assicurarsi di aver compreso pienamente i meccanismi dei relativi *Certificates* e di essere in grado di valutare e sostenere il rischio di una perdita (**totale**) del proprio investimento. I potenziali investitori in *Certificates* dovrebbero in ogni caso considerare attentamente se i *Certificates* sono adatti a loro, alla luce delle proprie circostanze individuali e della loro posizione finanziaria.

E' possibile che la performance dei *Certificates* venga influenzata negativamente da diversi fattori di rischio contemporaneamente. L'Emittente, tuttavia, non è in grado di dare alcuna previsione attendibile su tali effetti combinati.

- **Rischi associati al Sottostante(i) e rischi associati esclusivamente ai Titoli**

L'investimento in Titoli emessi ai sensi del presente Prospetto di Base comporta rischi aggiuntivi notevoli, quali i rischi relativi al Sottostante(i) ed i rischi associati esclusivamente agli stessi Titoli.

Qualora le Condizioni Definitive per una particolare emissione di Titoli prevedano che il pagamento dipenda da un sottostante, il sottostante in questione e quindi l'obbligo di pagamento dell'Emittente ai sensi dei Titoli possono essere soggetti a notevoli cambiamenti sia dovuti all'oscillazione del valore del sottostante che, nel caso di un paniere o indice, alla composizione dell'indice o del paniere.

Qualora le Condizioni Definitive di una particolare emissione di Titoli prevedano che il tasso di interesse o altri pagamenti periodici o l'Importo di Liquidazione siano correlati ad uno o più sottostanti, questo potrebbe comportare che il tasso di interesse o altri pagamenti periodici o l'Importo di Liquidazione siano inferiori rispetto a quanto dovuto su un titolo di debito a tasso fisso convenzionale emesso nello stesso momento, esiste inoltre la possibilità che non venga pagato alcun interesse sull'Importo di Liquidazione o che non vengano effettuati pagamenti periodici.

A mero titolo di esempio, tra gli altri rischi si citano:

- (i) il rischio che i pagamenti da effettuare ai sensi del Regolamento dei Titoli dipendano dalla performance di uno o più Sottostanti, in maniera tale che (i) gli Importi di Liquidazione potrebbero essere inferiori rispetto al prezzo originale di acquisto dei *Certificate* ovvero che potrebbe non esserci alcun pagamento e (ii) gli interessi e gli altri pagamenti periodici dovuti ai sensi delle Obbligazioni potrebbero essere inferiori a quanto previsto o non esserci affatto;
- (ii) il rischio che il collegamento alla performance di uno o più Sottostanti possa altresì avere effetti sul valore dei Titoli. In questo contesto, il valore dei Titoli normalmente diminuisce se il prezzo del Sottostante diminuisce (senza tener conto delle particolari caratteristiche dei Titoli e senza tener conto dei cambiamenti del tasso di cambio in quei casi in cui i Titoli vengono emessi in una valuta diversa da quella in cui è quotato il Sottostante ed in cui l'Importo di Rimborso o gli altri pagamenti periodici o l'Importo di Liquidazione, a seconda del caso, sono pertanto convertiti);
- (iii) il rischio che, ai sensi del Regolamento dei Titoli, i pagamenti possano verificarsi in tempi diversi da quelli previsti dall'investitore (ad esempio in caso di rimborso anticipato in presenza di Eventi Straordinari, così come descritto nel Regolamento);
- (iv) il rischio che le conseguenze segnalate al punto (i) (riduzione e/o rimborso non effettuato) si verifichino per la ragione particolare che vengono avviate le procedure di insolvenza in relazione al patrimonio dell'emittente dei Sottostanti o che vengono avanzate procedure comparabili a quelle di insolvenza ai sensi della legge tedesca ovvero che l'Emittente sospenda i propri pagamenti o annunci di non essere in grado di pagare i propri debiti alla scadenza ovvero qualora si verifichino eventi analoghi in relazione all'emittente del Sottostante;

- (v) il rischio che diverse commissioni siano applicate dall'Emittente, da una affiliata dell'Emittente ovvero da un soggetto terzo, riducendo così i pagamenti ai sensi dei Titoli. Per esempio, commissioni di gestione possono essere imposte in relazione alla composizione ed al calcolo di un indice, di un paniere, di un fondo o di altri Sottostanti, ovvero alla performance, ovvero potrebbero essere sostenute altre commissioni in relazione alla performance di un Sottostante e/o ai componenti di tale Sottostante;
- (vi) il rischio che gli investitori possano non essere in grado di coprire la propria esposizione ai diversi rischi correlati ai Titoli;
- (vii) il rischio che il Sottostante a cui sono correlati i Titoli cessi di esistere durante la vita dei Titoli o che possa essere sostituito da un altro Sottostante (questo non si applica soltanto a Sottostanti gestiti attivamente, ma anche a quelli che sono effettivamente statici), e che l'investitore, a seconda delle caratteristiche dei Titoli e del Sottostante, possa non essere sempre in grado di conoscere il futuro sottostante o la sua composizione al momento dell'acquisto dei Titoli;
- (viii) il rischio che il valore dei Titoli su un possibile mercato secondario sia soggetto ad oscillazioni più forti e quindi a maggiori rischi rispetto al valore di altri titoli in quanto dipendente da uno o diversi Sottostanti. La performance di un Sottostante è a sua volta soggetta ad un serie di fattori che esulano dal controllo dell'Emittente. Tali fattori sono influenzati notevolmente dai rischi sui mercati azionari, del debito e dei cambi, dall'andamento del tasso di interesse, dalla volatilità dei relativi Sottostanti così come da rischi di natura economica, politica e normativa, e/o da una combinazione di questi rischi; e
- (ix) il rischio che l'eventuale mercato secondario per i Titoli sia influenzato da diversi ulteriori fattori, indipendentemente dalla affidabilità creditizia dell'Emittente e dal valore dei rispettivi Sottostanti. Tali fattori comprendono, ad esempio, la volatilità del relativo Sottostante, il periodo residuo e il volume dei rispettivi Titoli in circolazione.

- **Cancellazione straordinaria, rimborso anticipato e diritti di rettifica**

In conformità al Regolamento, l'Emittente avrà, in alcuni casi, il diritto di apportare modifiche in relazione al summenzionato Regolamento o di cancellare ovvero richiedere il rimborso anticipato dei Titoli qualora si verificano determinate condizioni. Queste condizioni sono specificate nel relativo Regolamento.

Qualunque modifica apportata al Regolamento potrebbe avere un effetto negativo sul valore dei Titoli così come dell'Importo di Liquidazione o sugli altri pagamenti periodici che l'investitore dovrà rivendicare.

L'importo ricevuto dai detentori dei Titoli in caso di risoluzione dei Titoli potrebbe essere inferiore rispetto all'importo che i detentori dei Titoli avrebbero ricevuto in mancanza di tale cancellazione.

Inoltre, gli investitori sono esposti al rischio di essere in grado di investire gli importi ricevuti al momento della cancellazione solo ad un tasso di rendimento inferiore rispetto a quello dei Titoli risolti.

- **Rimborso anticipato dei Titoli al momento della Cancellazione da parte dell'Emittente, Rimborso Anticipato Automatico**

Il Regolamento dei relativi Titoli potrebbe prevedere il diritto di rimborso anticipato in favore dell'Emittente ovvero il rimborso anticipato automatico. Ciascuna di tali disposizioni di rimborso anticipato potrebbe influenzare il valore di mercato dei Titoli. Prima o durante qualunque periodo in cui l'Emittente può decidere di rimborsare i Titoli, o in cui può verificarsi un evento che porti al rimborso anticipato automatico, il valore di mercato dei relativi Titoli di

norma non sale a livelli notevolmente maggiori rispetto all'Importo di Rimborso o all'Importo di Liquidazione. Il rimborso anticipato dei Titoli potrebbe avere come conseguenza il mancato ottenimento del rendimento previsto in relazione all'investimento nei Titoli. Inoltre, in relazione ai *Certificates*, l'importo ricevuto dal detentore di questi ultimi al momento della cancellazione anticipata potrebbe essere inferiore rispetto al prezzo di emissione/offerta pagato dal detentore dei *Certificates*, o addirittura pari a zero, e pertanto si potrebbe perdere tutto o parte del capitale investito.

Anche in questo caso, i detentori dei Titoli possono essere in grado di investire gli importi da questi ricevuti in caso di rimborso anticipato solo ad un rendimento inferiore al rendimento previsto sui Titoli rimborsati in anticipo.

- **Importo Massimo**

Nel caso di Titoli in cui, ai sensi del relativo Regolamento, i pagamenti da effettuare in relazione ai Titoli siano limitati ad un importo massimo (sia in relazione all'Importo di Liquidazione che ad altri importi), l'investitore non beneficerà di alcuna ulteriore performance del Sottostante che potrebbe essere positiva per l'investitore. Mentre da una parte, il rendimento dell'investitore è soggetto all'importo massimo, questi potrebbe dall'altra parte essere esposto al rischio di perdita totale in caso di performance negativa del Sottostante.

Il rendimento dei Titoli ad un tasso variabile massimo può essere notevolmente inferiore rispetto a quello di Titoli analoghi senza un tetto massimo.

- **Turbativa di Mercato e differimento dei pagamenti**

L'Emittente potrebbe avere diritto a determinare l'esistenza di turbative di mercato o altri eventi che potrebbero comportare un differimento del calcolo e/o di un pagamento e che potrebbero influire sul valore dei Titoli.

Inoltre, in determinati casi previsti nel Regolamento, l'Emittente (specialmente qualora una turbativa di mercato si protragga per diversi giorni) può stimare determinati prezzi rilevanti ai fini dei pagamenti o del raggiungimento di determinate barriere (rendendo così senza valore i Titoli). Queste stime potrebbero scostarsi dal loro valore effettivo.

- **Titoli denominati in valute estere**

Qualora i relativi Titoli, il Sottostante o una componente del Sottostante, siano denominati in una valuta diversa da quella di emissione (valuta estera), l'investitore sarà esposto ai rischi del tasso di cambio che potrebbero influenzare negativamente il rendimento dei Titoli. Le oscillazioni del tasso di cambio dipendono da varie cause, quali i fattori macroeconomici, transazioni speculative e l'intervento di banche centrali e governi.

Una variazione del tasso di cambio di una valuta in relazione all'EUR, per esempio, provocherà una variazione corrispondente del valore in Euro dei Titoli che non sono denominati in EUR, così come una variazione corrispondente del valore in Euro dei pagamenti che, ai sensi del Regolamento, non vengono effettuati in EUR. Altrettanto accade quando l'Importo di Rimborso o l'Importo di Liquidazione o qualunque altro pagamento di un Titolo devono essere convertiti in EUR in quanto determinati sulla base di un Sottostante che non è espresso in EUR (ad esempio laddove gli interessi o l'Importo di Liquidazione vengono calcolati in base alla differenza, convertita in EUR, tra un Sottostante espresso in USD ed il prezzo di mercato di una azione denominata in USD).

Qualora il valore di una valuta in cui è pagabile l'Importo di Liquidazione o l'Importo di Rimborso o qualunque altro pagamento di un Titolo ovvero il valore in cui viene espresso il Sottostante di un Titolo, scenda in relazione all'EUR ed il valore dell'EUR aumenti di conseguenza, il valore in Euro del relativo Titolo e/o il valore dei pagamenti in relazione al Titolo convertito in Euro scenderà.

- **Strutture Reverse**

Nel caso di Titoli a struttura *reverse*, l'investitore beneficerà di una performance negativa del Sottostante e vice versa. In altre parole, si verifica di norma quanto segue: più è basso il valore relativo al Sottostante nel relativo Giorno di Valutazione, più alto sarà l'Importo di Liquidazione ovvero qualunque altro importo (subordinatamente ad un limite massimo). Tuttavia, più alto è il valore del Sottostante, più basso sarà l'Importo di Liquidazione ovvero qualunque altro importo. In caso di un tasso di partecipazione del 100% alla performance del prezzo del Sottostante, questo indica che, in caso di un aumento del prezzo del Sottostante pari al 100% o più, non verrà pagato alcun importo e gli investitori subiranno una perdita totale. Qualora i Titoli dispongano di un elemento inverso con un tasso di partecipazione diverso dal 100%, questo indica che un aumento del prezzo del Sottostante avrebbe un effetto negativo sproporzionato sull'investitore. Inoltre, i possibili rendimenti sui Titoli con elemento *reverse* sono generalmente soggetti ad un limite in quanto la performance negativa del Sottostante non può superare il 100%.

- **Effetto leva**

Rischio di perdite notevolmente alte a livello di prezzo

I prezzi dei Titoli nel mercato secondario possono essere soggetti a notevoli oscillazioni qualora il valore dei Titoli risponda in maniera fortemente sproporzionata rispetto alla performance del Sottostante.

Questo accadrà, per esempio, qualora la formula utilizzata per la determinazione dell'Importo di Liquidazione, di un bonus o qualunque altro importo aggiuntivo e/o gli interessi dovuti in relazione ad un Titolo comprenda un fattore di partecipazione maggiore di 1. In tal caso, un cambiamento del prezzo del Sottostante rafforzerà l'effetto sul prezzo del Titolo, vale a dire che un cambiamento favorevole del prezzo del Sottostante avrà un effetto favorevole sproporzionato sull'investitore, mentre un cambiamento sfavorevole del prezzo del Sottostante avrà un effetto sfavorevole sproporzionato sull'investitore. Questo viene definito come **effetto leva**. Il rischio di perdite sproporzionatamente alte a livello di prezzo si verifica anche qualora il prezzo del Sottostante (particolarmente in prossimità della scadenza del Titolo) si avvicina a delle soglie che sono significative in relazione alla somma dell'Importo di Liquidazione, del bonus e di qualunque altro importo aggiuntivo e/o degli interessi, in quanto anche le più piccole oscillazioni del prezzo del Sottostante possono apportare cambiamenti rilevanti al prezzo del Titolo.

Rischio di utili notevolmente ridotti a livello di prezzo

D'altra parte, i prezzi dei Titoli nel mercato secondario possono essere soggetti a oscillazioni particolarmente basse qualora il valore dei Titoli risponda in maniera sproporzionatamente debole rispetto alla performance del Sottostante.

Questo avverrà, ad esempio, se la formula utilizzata per la determinazione dell'Importo di Liquidazione, per un bonus o per qualunque altro importo aggiuntivo e/o per gli interessi dovuti in relazione ad un Titolo, comprenda un fattore di partecipazione che risulti **inferiore** ad 1, in quanto questo significa che l'investitore parteciperà solo proporzionalmente alla performance a lui favorevole. In tal caso, il rendimento dell'investimento nel Titolo potrebbe risultare inferiore rispetto a quello di un investimento diretto nel Sottostante.

Inoltre, il rischio di utili sproporzionatamente bassi a livello di prezzo è associato particolarmente ai Titoli che prevedono un importo massimo. Per esempio, qualora il prezzo del Sottostante sia notevolmente al di sopra della soglia (limite massimo) che consente al detentore di ricevere l'importo massimo e non si prevede che il prezzo possa scendere ancora una volta al di sotto del limite massimo prima della Data di Valutazione dei Titoli, il prezzo di questi ultimi cambierà solo in maniera irrilevante o per niente, anche nel caso in cui il prezzo del Sottostante sia soggetto a sensibili oscillazioni.

- **Nessun diritto nei confronti dell'emittente di un Sottostante**

I Titoli non generano alcun diritto al pagamento o altro diritto nei confronti degli emittenti dei Sottostanti a cui si riferiscono i Titoli. Qualora i pagamenti da parte dell'Emittente risultino inferiori al prezzo di acquisto pagato dal detentore dei Titoli, tale detentore non avrà alcuna rivalsa nei confronti dell'emittente del Sottostante.

III. Fattori di Rischio collegati specificatamente al Sottostante

Il valore di un Sottostante di un Titolo dipenda da una serie di fattori che possono essere tra loro connessi. Questo potrebbe contemplare eventi di carattere economico, finanziario e politico che esulano dal controllo dell'Emittente.

La passata performance di un Sottostante non deve essere considerata indicativa della futura performance durante la vita dei Titoli.

a) Rischi particolari dei Titoli il cui Sottostante è composto da azioni

I Titoli correlati ad azioni sono esposti a particolari rischi che esulano dal controllo dell'Emittente, quali il rischio che la rispettiva società risulti insolvente, il rischio di oscillazione del prezzo dell'azione ovvero i rischi che si verificano in relazione ai pagamenti del dividendo da parte della società. La performance delle azioni dipende in larga misura dagli sviluppi sui mercati del capitale, che a loro volta dipendono dalla generale situazione economica globale e da condizioni economiche e politiche più specifiche. Le azioni di società con capitalizzazione medio bassa possono essere soggette a rischi maggiori (es. in relazione alla loro volatilità o insolvenza) rispetto alle azioni di società di dimensioni maggiori. Inoltre, le quote in società a bassa capitalizzazione potrebbero essere estremamente illiquide in conseguenza dei bassi volumi di negoziazione.

Le azioni in società che hanno la propria sede legale o considerevoli volumi di attività in paesi con una limitata certezza del diritto sono soggetti a rischi aggiuntivi, quali ad esempio, interventi governativi o nazionalizzazione, che possono provocare la perdita parziale o totale del capitale investito o dell'accesso al capitale investito in quel paese. Questo potrebbe causare una perdita parziale o totale sul valore dell'azione. Il verificarsi di tali rischi potrebbe altresì portare ad una perdita parziale o totale del capitale investito per i detentori dei Titoli correlati a tali azioni.

I detentori di Titoli correlati alle azioni, diversamente dagli investitori che investono direttamente nelle azioni, non ricevono i dividendi o altre distribuzioni pagabili ai detentori delle azioni sottostanti.

Qualora il Sottostante consista in titoli rappresentativi di azioni (es. American Depositary Receipts ("**ADR**") o Global Depositary Receipts ("**GDR**"), collettivamente le "**Depositary Receipts**"), potrebbero verificarsi rischi aggiuntivi. Le ADR sono titoli emessi negli Stati Uniti d'America che prendono la forma di certificati di partecipazione in un portafoglio di azioni detenute nel paese d'origine dell'emittente delle azioni sottostanti al di fuori degli Stati Uniti. Le GDR sono anch'essi titoli che prendono la forma di certificati di partecipazione in relazione ad un portafoglio di azioni detenute nel paese d'origine dell'emittente delle azioni sottostanti. Queste normalmente differiscono dai certificati di partecipazione definiti come ADR in quanto sono offerte pubblicamente e/o emesse al di fuori degli Stati Uniti d'America. Ciascuna Depositary Receipt rappresenta una o più azioni o una frazione di un titolo di una società straniera. In entrambi i tipi di Depositary Receipt, il detentore legale dell'azione sottostante è la banca depositaria, che agisce anche come agente emittente dei Depositary Receipt.

A seconda della giurisdizione di emissione delle Depositary Receipts e delle leggi che disciplinano i contratti di deposito, non è possibile escludere che il detentore delle Depositary Receipts non sia riconosciuto come detentore beneficiario effettivo delle azioni sottostanti nella relativa giurisdizione. In particolare, in caso di insolvenza della banca depositaria e/o laddove vengono avviate nei suoi confronti le procedure di escussione del debito, le relative

azioni sottostanti potrebbero essere soggette a limitazioni alla cessione e/o utilizzate commercialmente nel contesto delle misure di escussione del debito intraprese contro la banca depositaria. In tal caso, il relativo detentore perderà i diritti nelle azioni Sottostanti rappresentate dalla relativa Depositary Receipt. Questo significa che la Depositary Receipt come sottostante sarà considerata senza valore, e pertanto i titoli relativi a tale Depositary Receipt (salvo in caso di strutture inverse) saranno altresì considerati senza valore. In tale scenario, l'investitore è esposto al rischio di perdita totale subordinatamente ad un possibile rimborso minimo incondizionato o ad altre forme di protezione (parziale) del capitale.

Bisogna altresì tener conto che la banca depositaria potrebbe interrompere l'offerta di Depositary Receipt in qualunque momento e che, in tal caso, o qualora la banca depositaria risulti insolvente, l'emittente di questi Titoli, subordinatamente ad ulteriori disposizioni più dettagliate stabilite nel Regolamento dei Titoli, avrà diritto a modificare il Regolamento e/o a cancellare i Titoli.

b) Rischi particolari dei Titoli il cui Sottostante è costituito da indici

I Titoli legati ad uno o più indici comportano, in particolare, i seguenti rischi:

Dipendenza dal valore dei componenti dell'indice

Il valore di un indice viene calcolato sulla base del valore dei suoi componenti. I cambiamenti nei prezzi dei componenti dell'indice, la composizione di un indice così come i fattori che potrebbero influenzare il valore dei componenti dell'indice, influenzano altresì il valore dei Titoli correlati al relativo indice e possono pertanto influenzare il rendimento di un investimento nei relativi Titoli. Le oscillazioni nel valore di un componente dell'indice possono essere compensate o accresciute dalle oscillazioni nel valore di altri componenti dell'indice. La performance passata di un indice non rappresenta alcuna garanzia della sua performance futura. In determinate circostanze, un indice utilizzato come Sottostante può (i) non essere disponibile per l'intera durata dei Titoli, (ii) essere sostituito o (iii) continuare ad essere calcolato dall'Emittente medesima. In questi o in altri casi riportati nel Regolamento, i Titoli possono altresì essere cancellati dall'Emittente.

Un indice può riflettere solo la performance delle attività di alcuni paesi o settori. In tal caso, gli investitori sono esposti ad un rischio di concentrazione. Nel caso di sviluppi economici sfavorevoli in un paese o in relazione ad un particolare settore, gli investitori possono risentirne negativamente. Qualora diversi paesi o settori siano rappresentati da un indice, è possibile che i paesi o i settori facenti parte del relativo indice siano ponderati in modo non uniforme. Questo indica che, in caso di uno sviluppo sfavorevole in un paese o settore ad alta ponderazione dell'indice, il valore dell'indice potrebbe risentire in maniera sproporzionata di tale sviluppo sfavorevole.

Gli investitori devono considerare che la scelta di un indice non si basa sulle previsioni o sulle stime dell'Emittente in relazione alla futura performance dell'indice selezionato. Gli investitori pertanto, sono tenuti a fare le proprie valutazioni in relazione alla futura performance di un indice sulla base delle proprie conoscenze e delle fonti di informazione a disposizione.

Prezzo dell'indice - i dividendi non vengono considerati

L'indice indicato nel relativo Regolamento dei Titoli potrebbe essere un indice sui prezzi. Diversamente da quanto accade nel caso di indici sulla performance, la distribuzione dei dividendi in relazione alle azioni contenute negli indici sui prezzi porterà ad una riduzione del livello dell'indice. Questo significa che gli investitori non parteciperanno ai dividendi o ad altre distribuzioni relative alle azioni contenute negli indici sui prezzi.

Nessuna influenza da parte dell'Emittente

Come regola generale, l'Emittente non ha alcuna influenza sulla composizione e la performance di un indice sottostante un Titolo, né sulla performance dei relativi componenti dell'indice, salvo laddove l'Emittente e lo sponsor dell'indice siano lo stesso soggetto.

Nessuna responsabilità da parte dello sponsor dell'indice

Qualora i Titoli siano correlati ad un indice che non è calcolato dall'Emittente, l'emissione, il marketing e la distribuzione dei Titoli non sarà di norma sostenuta dal relativo sponsor dell'indice. A tale riguardo, il relativo indice viene composto e calcolato dal rispettivo sponsor dell'indice senza considerare gli interessi dell'Emittente o dei detentori dei Titoli. In tal caso, gli sponsor degli indici non si assumono alcun obbligo o responsabilità in relazione all'emissione, vendita e/o negoziazione dei Titoli.

Indici finanziari non riconosciuti, parti terze non indipendenti

I Titoli possono essere legati ad uno o più indici che non sono indici finanziari riconosciuti ma indici creati specificatamente per l'emissione del relativo Titolo. Gli sponsor di tali indici potrebbero non essere indipendenti dall'Emittente e pertanto potrebbero favorire gli interessi di quest'ultimo rispetto agli interessi dei detentori dei Titoli.

Rischi di cambio

I prezzi dei componenti dell'indice possono essere espressi in una valuta (es. USD) diversa dalla valuta in cui sono stati emessi i Titoli (es. EUR). In tal caso, l'Importo di Rimborso o l'Importo di Liquidazione dei Titoli o qualunque altro pagamento, ed il loro valore nel loro periodo di validità potrebbe dipendere non soltanto dalla performance del Sottostante, ma anche dall'andamento dei tassi di cambio di una o più valute estere rispetto alla valuta di emissione.

Commissioni dell'Indice

Determinate commissioni, costi, competenze o altri oneri di composizione e calcolo potrebbero essere dedotti al momento del calcolo del valore di un indice. Di conseguenza, la performance dei componenti del singolo indice non è pienamente conosciuta quando si calcola la performance del relativo indice, ma invece viene ridotta dell'importo di tali commissioni, costi, competenze ed altri oneri, che possono in qualche misura erodere qualunque performance positiva ottenuta dai singoli componenti. Bisogna altresì considerare che tali costi possono verificarsi anche qualora l'indice dia un performance negativa, aumentando così ulteriormente tale performance negativa.

Pubblicazione della composizione dell'indice

La composizione degli indici potrebbe dover essere pubblicata su un sito web o in altri media indicati nel Regolamento. La pubblicazione della composizione aggiornata del rispettivo indice sul sito web del relativo sponsor dell'indice potrebbe, tuttavia, essere notevolmente ritardata, a volte persino di alcuni mesi. In questi casi, la composizione pubblicata potrebbe non sempre corrispondere alla composizione effettiva del relativo indice.

c) Rischi particolari relativi ai Titoli il cui Sottostante è costituito da materie prime (es. metalli preziosi)

Le materie prime possono essere suddivise in diverse categorie, es. minerali (es. petrolio, gas o alluminio), prodotti agricoli (es. grano o mais) e metalli preziosi (es. oro o argento). Molte materie prime vengono negoziate in borse valori specializzate o tramite negoziazioni interbancarie fuori borsa (OTC).

I detentori di Titoli correlati al prezzo delle materie prime sono esposti a notevoli rischi di prezzo in quanto i prezzi delle materie prime sono soggetti a forti oscillazioni. I prezzi delle materie prime sono influenzati da diversi fattori, compresi tra l'altro, i seguenti:

Cartelli e cambiamenti di natura normativa

Un numero di produttori o di paesi produttori di materie prime hanno costituito delle organizzazioni o cartelli per regolare le forniture e pertanto influenzare i prezzi. Tuttavia, le negoziazioni in materie prime sono altresì soggette alle normative imposte dalle autorità di vigilanza o dalle regole di mercato la cui applicazione potrebbe anch'essa influenzare l'andamento dei prezzi delle relative materie prime.

Offerte cicliche e andamento della domanda

Le materie prime agricole sono prodotte in particolari periodi ma vengono richieste tutto l'anno. Al contrario, l'energia viene prodotta senza interruzione, sebbene venga richiesta principalmente nei periodi freddi dell'anno o in quelli molto caldi. Questa offerta ciclica e la tipologia della domanda possono causare una forte oscillazione dei prezzi.

Costi di investimento diretto

Gli investimenti diretti in materie prime sono associati a costi di stoccaggio, assicurazione e imposte. Inoltre, le materie prime non maturano interessi o dividendi. Il rendimento totale di un investimento è influenzato da questi fattori.

Inflazione e deflazione

L'andamento generale dei prezzi può influenzare fortemente l'andamento dei prezzi delle materie prime.

Liquidità

Molti mercati di materie prime non dispongono di grande liquidità e pertanto non sono in grado di rispondere in maniera rapida e soddisfacente a cambiamenti nella domanda e offerta. In caso di scarsa liquidità, gli investimenti speculativi da parte di singoli partecipanti al mercato possono condurre ad una distorsione dei prezzi.

Rischi di natura politica

Le materie prime vengono spesso prodotte in mercati emergenti mentre sono soggette alla domanda dei paesi industrializzati. Tuttavia, la situazione economica e politica dei mercati emergenti, spesso è meno stabile rispetto a quella dei paesi industrializzati. I mercati emergenti sono esposti ai rischi correlati a repentini cambiamenti politici e a sviluppi economici negativi. Le crisi politiche possono intaccare la fiducia degli investitori e di conseguenza influire sui prezzi delle materie prime. Le guerre e i conflitti possono influire sulla domanda e l'offerta in relazione a determinate materie prime. È altresì possibile che i paesi industrializzati impongano l'embargo sull'esportazione ed importazione di merci e servizi. Questo potrebbe avere un effetto diretto o indiretto sul prezzo delle materie prime utilizzate come Sottostante dei Titoli

Disastri atmosferici e naturali

Condizioni atmosferiche sfavorevoli e disastri naturali possono avere un effetto negativo a lungo termine sulla offerta di specifiche materie prime per un intero anno. Una crisi della offerta di questa portata può causare forti ed incalcolabili oscillazioni di prezzo.

d) Rischi particolari relativi ai Titoli il cui Sottostante è costituito da contratti futures

I contratti futures sono operazioni standardizzate a termine relative a strumenti finanziari quali azioni, indici, tassi di interesse o valute estere (i cosiddetti financial futures) ovvero a materie prime come metalli preziosi, grano o zucchero (i cosiddetti futures su materie prime).

Un contratto futures rappresenta l'obbligo contrattuale di acquistare o vendere una determinata quantità del relativo oggetto contrattuale ad una certa data ed a un determinato prezzo. I contratti futures vengono negoziati su borse di futures ed opzioni, e a tale scopo sono standardizzati in relazione alle dimensioni del contratto, al tipo e alla qualità dell'oggetto contrattuale e alle potenziali consegne e date.

Di norma, c'è una stretta correlazione tra la performance in termini di prezzo di una attività sottostante un contratto futures negoziato su un mercato spot ed il corrispondente mercato dei futures. Tuttavia, i contratti futures vengono generalmente negoziati a premio o a sconto in relazione al prezzo spot dell'attività sottostante. Questa differenza tra il prezzo spot e quello futures, definita come "base" nel gergo delle borse su futures e opzioni, da un lato è conseguente ai costi che normalmente vengono sostenuti in operazioni spot (stoccaggio, consegna, assicurazione, ecc.) e/o ai ricavi normalmente associati alle operazioni spot (interessi, dividendi, ecc.), e dall'altro lato riflette i diversi fattori di valutazione generale di mercato nei mercati spot e dei futures. Inoltre, a seconda del valore, può esserci un notevole divario in termini di liquidità tra i mercati spot ed i relativi mercati futures.

Dato che i Titoli sono correlati ai contratti futures specificati nel Regolamento, gli investitori, oltre a dover conoscere il mercato relativo all'attività sottostante al contratto futures in questione, dovranno avere il know-how in merito ai fattori operativi e di valutazione delle operazioni a termine/futures per poter essere in grado di valutare correttamente i rischi associati all'investimento in tali Titoli.

Dato che i contratti futures scadono ad una data certa, il Regolamento può prevedere che l'Emittente (particolarmente in caso di Titoli con una scadenza più lunga), in un momento stabilito nel Regolamento, sostituisca i contratti futures previsti come Sottostante nel Regolamento con un'altro contratto futures con scadenza più remota rispetto al contratto futures sottostante iniziale, ma che sia altrimenti soggetto alle medesime specifiche contrattuali (il cosiddetto "**Roll-over**"). I costi associati a tale Roll-over saranno tenuti in considerazione in conformità con il Regolamento in relazione alle rettifiche degli *Strikes* dei Titoli contestualmente al Roll-over e potrebbero avere un effetto rilevante sul valore dei Titoli. Il Regolamento può prevedere ulteriori casi in cui l'Emittente può sostituire il contratto futures iniziale e/o cambiare i parametri del Regolamento e/o cancellare i Titoli.

e) Rischi particolari relativi ai Certificati il cui Sottostante è rappresentato da tassi di cambio/valute

I tassi di interesse indicano il rapporto di valore di una determinata valuta verso un'altra valuta, cioè le unità di una valuta che possono essere convertite per una unità di un'altra valuta.

I tassi di interesse derivano dalla domanda e offerta relative alle valute nei mercati dei cambi internazionali. Da una parte, i tassi sono influenzati da diversi fattori di natura economica, come il tasso di inflazione del paese in questione, le differenze di interessi all'estero, la valutazione del relativo andamento economico, la situazione politica globale, la convertibilità di una valuta in un'altra e la sicurezza di un investimento finanziario nella relativa valuta. Dall'altra parte, sono influenzati dalle misure intraprese dai governi e dalle banche centrali (es. controlli e restrizioni sui cambi). Tuttavia, oltre a questi fattori prevedibili, bisogna considerare altri fattori, che potrebbero essere rilevanti e difficili da valutare, come i fattori di natura psicologica (quali crisi di fiducia nella dirigenza politica di un paese o altre speculazioni). In alcuni casi, tali fattori psicologici possono avere effetti notevoli sul valore della valuta in questione.

f) Rischi particolari dei Titoli il cui Sottostante è costituito da obbligazioni

I detentori di Titoli legati ad obbligazioni, oltre al rischio di insolvenza della Commerzbank AG in qualità di Emittente dei Titoli, sono altresì esposti al rischio di insolvenza da parte delle emittenti di tali obbligazioni sottostanti. Qualora l'emittente di una obbligazione sottostante ad un Titolo non adempia puntualmente ai propri doveri ai sensi delle obbligazioni o risulti insolvente, ciò causerà la diminuzione del valore dell'obbligazione (sino allo zero) e può a sua

volta causare una notevole perdita in termini di prezzo sul mercato secondario per i Titoli e, possibilmente, la perdita totale del capitale investito dal detentore dei Titoli.

g) Rischi particolari dei Titoli il cui Sottostante è costituito da fondi o da un paniere di fondi

Commissioni: La performance di un fondo è in parte influenzata dalle commissioni che vengono addebitate direttamente o indirettamente al patrimonio del fondo.

Rischio di mercato: Dato che le riduzioni del prezzo o del valore dei titoli acquistati dal fondo ovvero di altri investimenti sono altresì riflessi nei prezzi delle singole quote del fondo, vi è un rischio generico di caduta dei prezzi unitari. Persino quando gli investimenti di un fondo sono molto diversificati, sussiste il rischio che lo sviluppo negativo globale in determinati mercati o cambi comporti la caduta dei prezzi unitari.

Investimenti illiquidi: I fondi possono investire in attività illiquide o soggette ad un periodo di detenzione minimo.

Ritardo nella pubblicazione del Valore Patrimoniale Netto (NAV): In determinate circostanze, la pubblicazione del valore patrimoniale netto di un fondo potrebbe essere ritardata.

Differimento o sospensione dei rimborsi: Il fondo potrebbe rimborsare una quantità limitata, o nessuna, delle quote nei tempi previsti per il calcolo dell'Importo di Liquidazione o degli altri importi dovuti ai sensi dei Titoli. Ciò può causare il ritardato regolamento dei *Certificates* ed il pagamento ritardato ai sensi dei Titoli e potrebbe influire negativamente sul valore dei Titoli.

Scioglimento di un fondo: Qualora un fondo venga sciolto durante la vita dei Titoli, l'Emittente o l'Agente di Calcolo, avranno generalmente diritto ad apportare delle modifiche in relazione ai Titoli in conformità al relativo Regolamento. Tali modifiche possono, in particolare, prevedere la sostituzione del relativo fondo con un'altro fondo. In alternativa, può esserci la risoluzione anticipata dei Titoli.

Concentrazione su determinati paesi, settori o classi di investimento: Il fondo può concentrare i propri investimenti su attività correlate a determinati paesi, settori o classi di attività.

Rischi di cambio: I Titoli possono essere correlati a fondi denominati in una valuta diversa da quella di denominazione dei Titoli.

Mercati con una limitata certezza del diritto: I fondi che investono in mercati con una limitata certezza del diritto sono soggetti a determinati rischi quali quelli relativi a interventi governativi imprevisti.

Effetti delle condizioni del quadro normativo: I fondi potrebbero non essere soggetti ad alcuna normativa o potrebbero investire in veicoli di investimento non soggetti ad alcuna normativa. Viceversa, l'introduzione di normative per un fondo precedentemente non regolamentato può creare un notevole svantaggio per tali fondi.

Dipendenza dai gestori patrimoniali: La performance del fondo dipenderà dalla performance delle attività selezionate dal gestore delle attività del fondo. Le dimissioni o la sostituzione di tali soggetti potrebbero provocare delle perdite e/o condurre allo scioglimento del relativo fondo.

Le strategie di investimento, le limitazioni e gli obiettivi dei fondi possono prevedere l'utilizzo di un gestore cui vengono riconosciuti ampi spazi di manovra nell'investimento delle attività in questione, senza la garanzia che le decisioni relative agli investimenti prese da tale gestore degli investimenti diano dei risultati positivi in termini di profitto o che forniscano la necessaria protezione dai rischi di mercato o altri rischi.

h) Rischi particolari dei Certificati il cui Sottostante è costituito da ETF (*exchange traded funds*)

Gli ETF perseguono l'obiettivo di allinearsi, il più accuratamente possibile, alla performance di un indice, di un paniere o di particolari singole attività. Pertanto, il valore di un ETF dipende, in particolare, dalla performance del singolo indice o componenti e/o attività del paniere. Tuttavia, non si può escludere che la performance dell'ETF non corrisponderà a quella dell'indice, del paniere o dell'attività individuale (definita "tracking error" o errore di allineamento).

Inoltre, diversamente da altri fondi di investimento, generalmente non c'è una gestione attiva degli ETF da parte della società di investimento emittente. Questo significa che le decisioni inerenti l'acquisto delle attività sono dettate dall'indice, dal paniere e dalle attività individuali. Qualora il valore dell'indice sottostante scenda, si rischia la perdita in termini di prezzo illimitata sull'ETF, con conseguente possibile effetto negativo sul valore dei Titoli.

RIEPILOGO DELLE INFORMAZIONI RELATIVE A COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT E RIEPILOGO DEI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI A COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Riepilogo delle Informazioni relative a Commerzbank Aktiengesellschaft

Commerzbank Aktiengesellschaft è una società per azioni di diritto tedesco. La sede legale della Banca si trova a Francoforte sul Meno e la sua sede centrale è in Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Francoforte sul Meno, Repubblica Federale di Germania (tel.: +49 (0)69 136-20). La Banca è iscritta nel registro delle imprese commerciali del tribunale regionale (*Amtsgericht*) di Francoforte sul Meno al n. HRB 32 000. L'esercizio finanziario della Banca corrisponde all'anno solare.

Commerzbank è una banca presente in tutto il mondo. Le sue attività si concentrano sulla prestazione di una vasta gamma di servizi a clienti privati e di prodotti a clienti privati, a clienti di medie dimensioni e a clienti istituzionali in Germania. Si tratta, ad esempio, di gestione di conti e di operazioni di pagamento, finanziamenti, formule di risparmio e di investimento, servizi in titoli, prodotti e servizi dei mercati dei capitali e di *investment banking* e di finanza per l'esportazione. Tramite le sue controllate e collegate, il Gruppo opera anche in settori specializzati, come il finanziamento e il leasing navali. Inoltre, quale parte della sua strategia di *bankassurance*, il Gruppo offre servizi finanziari in collaborazione con soci, in particolare attività di prestito per la casa, gestione patrimoniale e servizi assicurativi. Oltre che in Germania, la Banca opera, *inter alia*, tramite le sue controllate, succursali e investimenti, in Polonia, Ucraina, Russia ed Europa Centrale e dell'Est.

Il Gruppo Commerzbank divide la sua attività nei seguenti segmenti:

- Clienti privati (*Private Customers*). Questo segmento comprende quattro settori di attività. Il settore di attività *Private and Business Customers* include le classiche attività bancarie svolte a livello di succursale, con una vasta gamma di servizi bancari e finanziari standardizzati adattati alle esigenze del suo bacino di clientela. Il settore di attività Gestione Patrimoniale (*Wealth Management*) comprende servizi per clienti privati con ampi portafogli di investimento e l'assistenza a clienti di alta fascia di reddito in Germania e all'estero. Il settore *Direct Banking* include le attività di *comdirect bank*, una banca senza presenza sul territorio che presta i suoi servizi online, la Banca Europea dei Servizi per i Fondi, una delle maggiori piattaforme in Germania, e Commerz Direkt Service GmbH, che presta servizi di *call-center* al segmento Clienti Privati. Il Credito (*Credit*) è il settore di attività centrale responsabile delle operazioni di prestito con i gruppi di clienti sopra menzionati.
- *Mittelstandsbank*. Questo segmento comprende le aree di attività *Corporate Banking* e Istituzioni Finanziarie (*Financial Institutions*). Il settore di attività *Corporate Banking* comprende le attività del Gruppo con i clienti del *Mittelstand* (fino a che questi siano assegnati ai segmenti Europa Centrale e dell'Est o Società e Mercati (*Corporates & Markets*)), il settore pubblico e i clienti istituzionali. Esso include anche il Centro di Competenza delle Energie Rinnovabili (*Center of Competence Renewable Energies*), che si occupa del finanziamento delle strutture per la produzione di energie rinnovabili. Succursali nazionali ed estere (in Europa Occidentale e Asia) offrono a questi clienti servizi completi e prodotti nei settori delle operazioni di pagamento, di finanziamento, di soluzioni, di gestione dei tassi di interesse e valute, di consulenza per gli investimenti e di *investment banking*. La Divisione Istituzioni Finanziarie è responsabile dei rapporti con le banche e le istituzioni finanziarie nazionali ed estere e con le banche centrali. Particolare attenzione è dedicata alla consulenza e al regolamento di attività di commercio estero dei clienti.
- Europa Centrale e dell'Est (*Central and Eastern Europe*). Questo segmento comprende le attività delle unità operative e degli investimenti del Gruppo in Europa Centrale e dell'Est (soprattutto BRE Bank SA e Public Joint Stock Commercial Bank "Forum"). Le attività commerciali si concentrano sulla prestazione di servizi bancari e di *investment*

banking a clienti privati e aziendali. I clienti sono clienti privati e società locali basate in Europa Centrale e dell'Est, nonché società che operano in questa zona geografica.

- Società e Mercati (*Corporates & Markets*). Questo segmento comprende le attività di *investment banking* del Gruppo e la gestione di clienti orientati verso i mercati dei capitali. Si compone delle Divisioni del Gruppo *Equity Markets & Commodities* (negoziazioni in titoli azionari, derivati su titoli azionari e prodotti relativi a materie prime), *Fixed Income & Currencies* (negoziazione e collocamento di strumenti su tassi di interesse e valute e i corrispondenti derivati), *Corporate Finance* (finanziamento e servizi di consulenza per strumenti obbligazionari e azionari e gestione del portafoglio di credito centrale del segmento, nonché consulenza per fusioni e acquisizioni) e Gestione dei Rapporti con la Clientela (*Client Relationship Management*), come pure la Ricerca (*Research*).
- *Asset Based Finance*. Il portafoglio prodotti di questo segmento varia dai tradizionali mutui a tasso fisso e finanziamenti strutturati a prodotti dei mercati dei capitali e ai fondi immobiliari chiusi e aperti e a *leasing* immobiliari e mobiliari. Il segmento si concentra sui finanziamenti per immobili commerciali garantiti dagli immobili sottostanti. Il segmento è suddiviso, da un lato, nelle divisioni operative gestite prevalentemente dalla controllata di Commerzbank Eurohypo Aktiengesellschaft ("Eurohypo") - ovvero Immobili Commerciali Tedeschi (*Commercial Real Estate Germany*), Immobili Commerciali Internazionali (*Commercial Real Estate International*), Finanza Pubblica (*Public Finance*) e l'attività Bancaria per Clienti Retail (*Private Banking*) di Eurohypo. Dall'altro lato, questo segmento comprende il settore Gestione Patrimoniale e Leasing (*Asset Management and Leasing*), che rispecchia principalmente le attività della controllata di Commerzbank Commerz Real AG. Inoltre, questo segmento comprende l'attività di finanziamento navale.
- Unità di Ristrutturazione Portafoglio (*Portfolio Restructuring Unit*). Il segmento Unità di Ristrutturazione Portafoglio è responsabile della gestione della ridotta quantità di attività di cui è stata sospesa la negoziazione in conto proprio e di attività di investimento che non rientrano più nella strategia di Commerzbank focalizzata sul cliente.
- Altro e Consolidamento (*Others and Consolidation*). Questo segmento comprende i ricavi e le spese non imputabili ai segmenti di attività operativi. Il segmento comprende il Controllo del Gruppo (*Group Controlling*), la Tesoreria del Gruppo (*Group Treasury*), responsabile della gestione della liquidità, dei tassi di interesse e del capitale, nonché i Servizi del Gruppo (*Group Services*), che presta servizi utilizzati da tutti i segmenti del Gruppo. La reportistica relativa a questo segmento include partecipazioni azionarie non assegnate ai segmenti operativi, come pure altre attività di gestione patrimoniale internazionali.

Il 12 gennaio 2009, Commerzbank ha acquisito tutte le azioni in circolazione di Dresdner Bank mediante un conferimento in natura. La successiva fusione di Dresdner Bank in Commerzbank è stata registrata nel registro delle imprese commerciali del tribunale regionale (*Amtsgericht*) di Francoforte sul Meno in data 11 maggio 2009.

In risposta alla crisi dei mercati finanziari, Commerzbank e Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung ("SoFFin") hanno sottoscritto un accordo in data 19 dicembre 2008 (modificato il 3 giugno 2009 e ridefinito il 22 giugno 2010) avente a oggetto la costituzione di un'associazione in partecipazione (*silent partnership*) e un altro accordo il 3 giugno 2009 (ridefinito il 22 giugno 2010) avente a oggetto la costituzione di un'altra associazione in partecipazione (*silent partnership*). In base a tali accordi, SoFFin ha contribuito con un conferimento (*silent participation*) di EUR 8,2 mld e il 4 giugno 2009 con un altro conferimento (*silent participation*) di EUR 8,2 mld in Commerzbank. Inoltre, SoFFin ha ricevuto n. 295.338.233 azioni senza valore nominale di Commerzbank a un prezzo di emissione di EUR 6,00 dall'aumento di capitale a fronte di un conferimento in contanti deliberato dall'Assemblea Annuale dei Soci tenutasi il 16 maggio 2009. In conseguenza di tale aumento di capitale, SoFFin detiene una partecipazione del 25,0% più una azione in Commerzbank alla data del presente Prospetto. Inoltre, SoFFin in qualità di garante e Commerzbank in qualità di soggetto garantito hanno sottoscritto un accordo il 30 dicembre 2008 avente a oggetto la

prestazione di una garanzia fino a EUR 15 mld per certe obbligazioni al portatore. EUR 10 mld di tale garanzia sono stati restituiti inutilizzati.

Il 7 maggio 2009, la Commissione Europea ha dichiarato che le misure di stabilizzazione concesse a Commerzbank erano in via di principio compatibili con le disposizioni di aiuti statali del Trattato che istituisce la Comunità Europea. Tuttavia, per ragioni di diritto della concorrenza, la Commissione ha imposto varie condizioni a Commerzbank, che Commerzbank ha convenuto di rispettare nel contratto con SoFFin.

Il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da dieci membri: Martin Blessing (presidente), Frank Annuscheit, Markus Beumer, il Dott. Achim Kassow, Jochen Klösger, Michael Reuther, il Dott. Stefan Schmittmann, Ulrich Sieber, il Dott. Eric Strutz e Martin Zielke.

Il Consiglio di Vigilanza è composto da venti membri, che attualmente sono: Klaus-Peter Müller (presidente), Uwe Tschäge (vicepresidente), Hans-Hermann Altenschmidt, il Dott. Sergio Balbinot, il Dott.-Ing. Burckhard Bergmann, il Dott. Nikolaus von Bomhard, Karin van Brummelen, Astrid Evers, Uwe Foullong, Daniel Hampel, il Dott.-Ing. Otto Happel, Sonja Kasischke, il Prof. Dott.-Ing. E.h. Hans-Peter Keitel, Alexandra Krieger, Il Dott. h.c. Edgar Meister, il Prof. h.c. (CHN) Dott. rer. oec. Ulrich Middelman, il Dott. Helmut Perlet, Barbara Priester, Mark Roach e il Dott. Marcus Schenck.

La società di revisione di Commerzbank Aktiengesellschaft è PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Riepilogo dei fattori di rischio relativi a Commerzbank Aktiengesellschaft

L'emittente è soggetto ai seguenti rischi di mercato e di settori specifici, nonché a particolari rischi specifici della società in questione, che - qualora si materializzassero - potrebbero avere un impatto significativo sul patrimonio netto dell'Emittente, sulla posizione finanziaria e l'andamento degli utili dello stesso e, di conseguenza, sulla capacità dell'Emittente di onorare i propri impegni derivanti dai Titoli:

- Esiste il rischio che il Gruppo possa non essere in grado di attuare i propri piani strategici, che non sia in grado di attuarli completamente o che possa attuarli soltanto a costi superiori a quelli previsti.
- I mercati in cui opera il Gruppo, soprattutto il mercato tedesco e, all'interno dello stesso, i segmenti *Retail* e *Investment Banking*, sono caratterizzati da un'elevata concorrenza in termini di prezzi e condizioni, che crea una pressione significativa sui margini.
- Il Gruppo necessita costantemente di liquidità per rifinanziare le proprie attività commerciali ed è esposto al rischio di non potere raccogliere i fondi a condizioni accettabili e di non potere soddisfare le proprie obbligazioni di pagamento presenti e future o di non essere in grado di adempiere a tali obbligazioni nei tempi richiesti e di non essere capace di soddisfare i requisiti di patrimonio di vigilanza.
- I requisiti e le condizioni delle misure governative di stabilizzazione concesse a Commerzbank potrebbero avere un effetto negativo sulla redditività del Gruppo e Commerzbank potrebbe non essere in grado di rimborsare le partecipazioni (*silent participations*) di Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung ("SoFFin").
- Un abbassamento del rating di Commerzbank, delle sue controllate o dell'intero Gruppo potrebbe rendere il rifinanziamento più difficile e/o più costoso e dare diritto alle parti contraenti di chiudere le operazioni su derivati o di richiedere ulteriori garanzie.
- Esiste il rischio che il Gruppo sia chiamato a indennizzare il fondo di tutela dei depositi tedesco per perdite subite dal fondo nel fornire assistenza a una controllata di Commerzbank.

- Gli effetti sinergici derivanti dall'integrazione della preesistente Dresdner Bank Aktiengesellschaft ("Dresdner Bank") nel Gruppo potrebbero rivelarsi più modesti del previsto o essere realizzati in un momento successivo a quello atteso. Inoltre, la continua integrazione è soggetta a costi e investimenti significativi che potrebbero superare le previsioni di spesa preventivate.
- È possibile che l'avviamento e i marchi riportati nel bilancio consolidato debbano essere stornati, in tutto o in parte, a seguito di test di perdita di valore (*impairment tests*).
- L'accordo di vendita tra Allianz SE ("Allianz") e il Gruppo in relazione all'attività di gestione patrimoniale e ai prodotti assicurativi potrebbe non generare i benefici previsti.
- Esiste il rischio che i clienti di Dresdner Bank ceduti nel corso dell'acquisizione non restino clienti del Gruppo nel lungo periodo.
- Il Gruppo è soggetto a rischi di controparte (rischi di credito), anche in relazione alle vaste esposizioni individuali, nonché ad impieghi concentrati in settori specifici, c.d. "*bulk risk*".
- Il segmento dei finanziamenti immobiliari e le attività commerciali del Gruppo nei finanziamenti navali sono soggetti a rischi specifici relativi alla volatilità del mercato immobiliare e dei prezzi delle navi, ai rischi di controparte (rischi di credito) da essi influenzati ed ai notevoli mutamenti di valore degli immobili e delle garanzie navali prestate.
- È possibile che il Gruppo debba effettuare ulteriori storni in futuro, soprattutto di strumenti finanziari strutturati, con o senza esposizione ai *sub-prime* statunitensi, a fronte di condizioni di mercato volatili e illiquide, e subisca ulteriori perdite in relazione alla riduzione di tali portafogli.
- I mercati per alcuni strumenti finanziari strutturati nel portafoglio titoli del Gruppo stanno mostrando bassi livelli di liquidità.
- I contratti con gli assicuratori di obbligazioni e di crediti, soprattutto con assicuratori *monoline*, sono soggetti a rischi di insolvenza (*default risks*) significativi, dovuti alla minaccia di insolvenza cui sono esposte queste compagnie assicurative.
- Il Gruppo è soggetto ai rischi di prezzo di mercato in relazione alla valutazione delle azioni e delle quote nei fondi.
- Il Gruppo è soggetto ai rischi di prezzo di mercato nella forma di rischi di tasso di interesse.
- Il Gruppo è soggetto ai rischi di prezzo di mercato nella forma di rischi di spread di credito (*credit spread risks*).
- I rischi di valuta possono avere un impatto negativo sull'attività, sui risultati delle operazioni e sulla situazione finanziaria del Gruppo.
- Il Gruppo è soggetto a rischi di prezzo di mercato nella forma di rischi di prezzo delle materie prime (*commodity price risks*).
- Il Gruppo è soggetto a rischi di prezzo di mercato nella forma di rischi di volatilità e di correlazione.
- Le strategie utilizzate dal Gruppo per la copertura dei rischi di mercato potrebbero rivelarsi inefficaci.
- Il Gruppo è soggetto a rischi specifici in relazione ai suoi investimenti azionari in società quotate e non quotate riguardanti la perdita di valore di tali investimenti e la loro gestione.

- Il Gruppo è esposto a rischi relativi alle obbligazioni, dirette o indirette, di natura pensionistica.
- Il Gruppo è esposto a una vasta gamma di rischi operativi, incluso il rischio di non rispetto di regole di conformità in relazione allo svolgimento delle proprie attività, quali le disposizioni volte a limitare il riciclaggio di denaro. Non vi è garanzia che non sorgessero circostanze o tendenze che non erano state previste, o che erano state previste in maniera inadeguata, al momento della predisposizione dei modelli di rischio operativo.
- Il Gruppo dipende fortemente da complessi sistemi di tecnologia dell'informazione (IT) il cui funzionamento può essere compromesso da circostanze interne ed esterne.
- La crescente importanza delle piattaforme elettroniche di negoziazione e nuove tecnologie possono avere un impatto negativo sulle attività commerciali del Gruppo.
- Non vi è certezza che il Gruppo continui ad attrarre e a mantenere personale qualificato in futuro.
- La struttura regolamentare bancaria nelle varie giurisdizioni in cui opera il Gruppo può cambiare in qualsiasi momento e la mancata ottemperanza alle disposizioni regolamentari potrebbe portare all'imposizione di sanzioni e ad altri svantaggi, fino alla perdita delle autorizzazioni amministrative.
- Commerzbank e le sue controllate sono soggette ad azioni di risarcimento danni, di garanzia e di rescissione.
- Le misure adottate dal Gruppo per la protezione dei dati e per assicurare la riservatezza dei dati potrebbero dimostrarsi inadeguate e condurre a danni reputazionali o di altro tipo.
- Il Gruppo è soggetto a rischi relativi ai controlli fiscali; modifiche della legislazione tributaria o sentenze in materia fiscale potrebbero avere un impatto negativo sulle attività commerciali del Gruppo, sul suo operato, sui risultati delle sue operazioni e sulla sua situazione finanziaria.
- Non si può escludere che il Gruppo non sia in grado di soddisfare adeguatamente o tempestivamente le condizioni imposte dalla Commissione Europea in relazione alle misure di stabilizzazione di governo concesse, al cui soddisfacimento lo stesso si è impegnato nei confronti di SoFFin, o che il Gruppo subisca svantaggi commerciali in relazione al soddisfacimento di tali condizioni.
- I rapporti giuridici tra il Gruppo e i suoi clienti sono basati su contratti e moduli standard redatti per un ampio numero di operazioni; singoli problemi applicativi o errori in tale documentazione possono quindi avere un impatto su un gran numero di rapporti con la clientela.
- Il Gruppo è soggetto a vari rischi reputazionali.