

# Morgan Stanley

*Emittente*

*(costituito ai sensi dello Stato del Delaware negli Stati Uniti d'America)*

**fino a 15.000 Morgan Stanley Flexible Europe Certificates con scadenza 2012 Serie W366 (i "Certificati")**

**Il presente Prospetto è stato approvato in data 28 marzo 2008 dall'autorità competente in Irlanda, quale Stato membro d'origine, ed è stato pubblicato in Italia, quale Stato membro ospitante, mediante comunicazione alla CONSOB ai sensi dell'art. 10-bis del Regolamento CONSOB n. 11971 e della Direttiva Prospetto. L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta la preventiva approvazione della CONSOB né alcun giudizio della stessa sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.**

*Il presente documento è una traduzione del Prospetto predisposta sotto l'esclusiva responsabilità dell'Emittente.*

## **NOTA DI SINTESI**

*La presente nota di sintesi è stata preparata in conformità all'Articolo 5(2) della Direttiva sul Prospetto (Direttiva 2003/71/EC) (la "**Direttiva Prospetto**") e deve essere letta quale introduzione al presente prospetto (il "**Prospetto**") relativo ai Certificati di seguito menzionati. Ogni decisione di investimento in Certificati deve essere basata sull'esame del relativo Prospetto nel suo insieme, ivi inclusi i documenti che ne fanno parte integrante mediante riferimento. A seguito dell'applicazione delle pertinenti disposizioni della Direttiva Prospetto in uno Stato Membro dell'Area Economica Europea, l'Emittente non sarà soggetto ad alcuna responsabilità civile esclusivamente in relazione alla presente nota di sintesi, inclusa ogni eventuale traduzione della stessa, a meno che la stessa sia fuorviante, non accurata o non coerente quando letta congiuntamente alle altre parti del relativo Prospetto. Nei casi in cui siano avanzate pretese in giudizio presso un tribunale di uno Stato Membro dell'Area Economica Europea in relazione alle informazioni di cui al Prospetto, ai sensi della legislazione nazionale dello Stato Membro in cui è avanzata la pretesa, potrà essere richiesto all'attore di sostenere i costi della traduzione del Prospetto prima dell'avvio dei procedimenti legali.*

*I termini e le espressioni definiti nei "Termini e Condizioni dei Certificati" che seguono o altrove nel presente Prospetto avranno lo stesso significato agli stessi attribuito nella presente nota di sintesi.*

## **Caratteristiche essenziali e rischi associati all'Emittente**

*Morgan Stanley*

La società di revisione di Morgan Stanley per i periodi dal 1 dicembre 2004 al 30 novembre 2005, dal 1 dicembre 2005 al 30 novembre 2006 e dal 1 dicembre 2006 al 30 novembre 2007 è stata Deloitte & Touche LLP, una società di revisione indipendente iscritta all'apposito albo.

Morgan Stanley è stata originariamente costituita per un periodo di tempo illimitato ai sensi delle leggi dello Stato del Delaware in data 1 ottobre 1981 con il n. di iscrizione 0923632, e le sue società precedenti risalgono al 1924.

Il 31 maggio 1997, Morgan Stanley Group, Inc. si è fusa con Dean Witter Discover & Co. ("**Dean Witter Discover**") in una fusione tra pari. All'epoca, Dean Witter Discover ha cambiato la propria denominazione sociale in Morgan Stanley, Dean Witter, Discover & Co. ("**MSDWD**"). Il 24 marzo 1998, MSDWD ha a sua volta cambiato la propria denominazione sociale in Morgan Stanley Dean Witter & Co., e in seguito in Morgan Stanley il 20 giugno 2002.

Alla data del presente Prospetto, la denominazione legale e commerciale di Morgan Stanley è "**Morgan Stanley**".

Morgan Stanley ha la propria sede sociale presso il Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti, e la sua sede operativa principale al 1585 Broadway, New York, New York 10036, Stati Uniti, tel. n. +1 (212) 761-4000.

Morgan Stanley è una società di servizi finanziari globale che fornisce un'ampia gamma di prodotti e servizi ad una clientela vasta e diversificata, che comprende società, governi, istituzioni finanziarie e privati, tramite le sue controllate e collegate. Morgan Stanley mantiene una posizione di mercato di rilievo in ognuno dei segmenti di attività in cui opera - Institutional Securities, Global Wealth Management Group e Asset Management.

Gli obiettivi e l'oggetto sociale di Morgan Stanley sono illustrati nell'Articolo III del suo Certificato di Costituzione e le consentono di intraprendere qualsiasi atto od attività legittima per cui le società possono essere organizzate e costituite ai sensi della General Corporation Law dello Stato del Delaware (la legge sulle società del Delaware).

Alla data del presente Prospetto, gli Amministratori di Morgan Stanley sono i seguenti: John J. Mack, Roy J. Bostock, Erskine B. Bowles, Howard J. Davies, C. Robert Kidder, Donald T. Nicolaisen, Charles H. Noski, Hutham S. Olayan, Charles E. Phillips Jr., O. Griffith Sexton, Laura D'Andrea Tyson e Klaus Zumwinkel.

Al 30 novembre 2007, Morgan Stanley disponeva di un organico di n. 48.256 dipendenti nel mondo.

Al 30 novembre 2007, il capitale sociale emesso, non straordinario ed interamente versato di Morgan Stanley comprendeva n. 3.500.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di USD 0.01 ciascuna e 30.000.000 azioni privilegiate del valore nominale di USD 0.01 ciascuna.

Per l'esercizio conclusosi il 30 novembre 2007, le attività totali di Morgan Stanley ammontavano a USD 1.045.409 milioni e le passività ed il patrimonio netto totali ammontavano a USD 1.045.409 milioni. Per l'anno fiscale conclusosi il 30 novembre 2006, le attività totali di Morgan Stanley ammontavano a USD 1.121.192 milioni e le passività ed il patrimonio netto totali ammontavano a USD 1.121.192 milioni.

## Caratteristiche essenziali e rischi associati ai Morgan Stanley Flexible Europe Certificates (i "Certificati)

<b>Emittente</b>	Morgan Stanley
<b>Numero di Certificati</b>	Fino a 15.000
<b>Condizione</b>	I Certificati costituiscono obbligazioni dirette e generali dell'Emittente.
<b>Data di Emissione</b>	12 giugno 2008
<b>Prezzo di Emissione</b>	€ 1.010 per ciascun Certificato
<b>Data di Scadenza</b>	29 maggio 2012. I Certificati saranno considerati esercitati alla Data di Scadenza.
<b>Data di Pagamento tramite Liquidazione a Contanti</b>	12 giugno 2012 (o se più tardi, il quarto Giorno Lavorativo seguente la Data di Scadenza)
<b>Importo della Liquidazione a Contanti</b>	Ogni certificato conferisce al relativo Portatore il diritto di ricevere dall'Emittente alla Data di Pagamento tramite Liquidazione a Contanti un importo calcolato in Euro come segue:

$$\text{Importo della Liquidazione a Contanti} = \left( 1000 \times \frac{\text{LivelloFinaleDelPaniere}}{\text{LivelloInizialeDelPaniere}} \right) - (4 \times \text{CommissionePeriodica} \times \text{ValoreNominale})$$

dove:

**"Livello Finale del Paniere"** indica la media aritmetica dei Valori del Paniere Giornaliero alla Data di Scadenza e nei due Giorni Lavorativi successivi, come calcolato dall'Agente per la Determinazione alla Data di Determinazione.

**"Livello Iniziale del Paniere"** significa Euro 1.000 per Certificato.

**"Valore Nominale"** significa Euro 1.000 per Certificato.

**"Commissione Periodica"** significa una commissione che matura quotidianamente ad un tasso pari al 2,10% annuo. La Commissione Periodica sarà ripartita tra l'Emittente, il Responsabile del Collocamento e gli Incaricati del Collocamento come segue:

- Emittente: 0,35%

- Responsabile del Collocamento: 0,10%

- Incaricati del collocamento: 1,65%

## **Paniere**

Subordinatamente a quanto previsto alla voce "Allocazione Azioni/ Obbligazioni" che segue, il Paniere comprende un paniere di quattro fondi azionari (i "**Fondi Azionari**") e di quattro fondi obbligazionari (i "**Fondi Obbligazionari**" e, unitamente ai Fondi Azionari, i "**Fondi**"). La composizione del Paniere e la relativa allocazione tra i Fondi Azionari ed i Fondi Obbligazionari saranno rettificata su base mensile a seconda dell'ICV (come di seguito definito). La ponderazione di ciascun Fondo Azionario rispetto agli altri Fondi Azionari e la ponderazione di ciascun Fondo Obbligazionario rispetto agli altri Fondi Obbligazionari sono specificate qui di seguito;

Fondi Azionari e Ponderazione:

### **Fondi Azionari e Ponderazione:**

<b>Fondi Azionari</b>	<b>Ponderazione</b>
-----------------------	---------------------

Ducato Geo Europe Classe Y	50%
-------------------------------	-----

MLIIF Euro-Markets Euro D	20%
------------------------------	-----

MLIIF Emerging Europe Euro D	15%
---------------------------------	-----

Pictet Small Cap Europe 1	15%
------------------------------	-----

### **Fondi Obbligazionari e Ponderazione:**

<b>Fondi Obbligazionari</b>	<b>Ponderazione</b>
-----------------------------	---------------------

Ducato Fix Euro BT Classe Y	50%
--------------------------------	-----

MLIIF Euro Bond Euro D	30%
---------------------------	-----

Ducato Fix Imprese Classe Y	10%
--------------------------------	-----

SISF Euro Sh. Term 10%  
Bond C Cap. EUR

### **Allocazione Fondi Azionari / Obbligazionari**

La ripartizione del Paniere tra (1) i Fondi Azionari ed (2) i Fondi Obbligazionari sarà determinata il sedicesimo giorno di ogni mese (al fine di evitare ogni dubbio, quello che cade nel mese di giugno 2008 sarà la "Data di Fissazione Iniziale" (16 giugno 2008)) (o, qualora tale giorno non sia un Giorno Lavorativo, il Giorno Lavorativo immediatamente successivo) (ognuna, una "**Data di Fissazione**"), in relazione al periodo che termina alla Data di Fissazione successiva, secondo il Composite Valuation Indicator (l'indicatore composto di valutazione o "**ICV**"). L'ICV è un indicatore statistico calcolato dalla Divisione Ricerca di Morgan Stanley il primo Giorno Lavorativo di ogni mese al fine di valutare la relativa valutazione di azioni quale classe di beni rispetto alle obbligazioni. L'ICV sarà pubblicato ogni giorno con aggiornamenti mensili sul quotidiano italiano 'Il Sole 24 Ore'. La percentuale dell'allocazione del Paniere a Fondi Azionari ed a Fondi Obbligazionari, rispettivamente, sarà determinata secondo il più recente ICV come segue:

<b>Livello dell'ICV</b>	<b>Allocazione a Fondi Azionari</b>	<b>Allocazione a Fondi Obbligazionari</b>
Inferiore o pari a -2:	80%	20%
Superiore a -2, ma inferiore o pari a -1:	60%	40%
Superiore a -1, ma inferiore o pari a 0:	50%	50%
Superiore a 0 ma inferiore o pari a 1:	40%	60%
Superiore a 1, ma inferiore o pari a 2:	20%	80%
Superiore a 2:	10%	90%

Ulteriori dettagli sull'ICV e sul meccanismo di allocazione sono illustrati nei "Termini e

Condizioni dei Certificati".

**Valore del Paniere Giornaliero**

Il Valore del Paniere Giornaliero sarà calcolato dall'Agente per la Determinazione in ciascun giorno lavorativo come il valore patrimoniale netto complessivo delle quote dei Fondi Azionari e dei Fondi Obbligazionari che compongono il Paniere di volta in volta.

**Alterazione delle condizioni di mercato**

I termini e le condizioni dei Certificati conterranno disposizioni per fare fronte alla situazione in cui il valore patrimoniale netto di un qualsiasi Fondo Azionario o Fondo Obbligazionario non sia determinabile o vi siano modifiche che, secondo l'opinione dell'Agente per la Determinazione, dovrebbero dare origine ad una rettifica necessaria per mantenere l'equivalente economico delle obbligazioni dell'Emittente ai sensi dei Certificati.

**Sostituzione del Fondo**

I Certificati conterranno disposizioni appropriate per consentire l'eliminazione di uno o più Fondi Azionari e Fondi Obbligazionari dal Paniere a seguito del verificarsi di certi eventi specificati in relazione a tali Fondi e la loro sostituzione con fondi sostitutivi. Per informazioni dettagliate sui Fondi Sostitutivi consultare l'Allegato 1 dei Termini e Condizioni dei Certificati.

**Agente per la Determinazione**

Morgan Stanley & Co. International plc.

**Forma degli Strumenti Finanziari**

I Certificati saranno rappresentati, in qualsiasi momento, da un Certificato Globale al portatore (il "**Certificato Globale**"). Il Certificato Globale sarà depositato alla Data di Emissione dello stesso presso un depositario comune per Euroclear e Clearstream, Lussemburgo. Non saranno emessi Certificati in forma definitiva al portatore.

**Quotazione**

E' stata presentata una domanda alla Irish Stock Exchange per l'ammissione dei Certificati sul Listino Ufficiale e alla negoziazione sul suo mercato regolamentato. In seguito a tale ammissione, comunque, i Certificati non saranno negoziati sul mercato regolamentato della Irish Stock Exchange.

La Direttiva Europea sulla trasparenza (la "**Direttiva sulla Trasparenza**") può essere implementata con modalità che potrebbero risultare gravose per società come l'Emittente. Nello specifico potrebbe essere richiesto alle società di pubblicare relazioni finanziarie in modo più frequente rispetto a quanto farebbero altrimenti ovvero di predisporre relazioni finanziarie in conformità a standard contabili diversi rispetto a quelli che sono abituati ad utilizzare: ad esempio all'Emittente potrebbe essere richiesto di pubblicare relazioni finanziarie in conformità a standard diversi rispetto agli U.S. GAAP. L'Emittente non è sottoposto ad alcuna obbligo di mantenere i Certificati quotati e i potenziali sottoscrittori di Certificati dovrebbero essere informati del fatto che, laddove, per la quotazione dei Certificati, l'Irish Stock Exchange richieda all'Emittente la più frequente pubblicazione di relazioni finanziarie ovvero la redazione di relazioni finanziarie sulla base di standard diversi rispetto l'U.S. GAAP, ovvero in ogni altra circostanza in cui la Direttiva sulla Trasparenza sia implementata secondo modalità ritenute gravose dall'Emittente, i Certificati potrebbero essere delistati. Nell'ipotesi di *de-listing*, l'Emittente potrebbe, pur senza essere obbligato a farlo, cercare una quotazione alternativa per i Certificati presso una Borsa esterna all'Unione Europea. Comunque, qualora tale quotazione alternativa non sia possibile oppure sia ritenuta dall'Emittente eccessivamente onerosa, quest'ultima potrebbe non venire presa in considerazione. Sebbene non sia fatta alcuna assicurazione in relazione alla liquidità dei Certificati come effetto della quotazione da parte dell'Irish Stock Exchange, il *de-listing* dei Certificati potrebbe avere un impatto materiale sulla effettiva capacità del titolare di rivendere i Certificati sul mercato secondario.

## **Sistemi di Compensazione**

Euroclear e Clearstream, Lussemburgo.

## **Legge applicabile**

I Certificati saranno regolati dalla legge inglese e dovranno essere interpretati alla stregua della stessa.

<b>ISIN</b>	XS0353064040
<b>Codice Comune</b>	035306404
<b>Restrizioni alla Vendita</b>	I Certificati non possono essere offerti, venduti o consegnati in alcun momento, direttamente o indirettamente, all'interno degli Stati Uniti o a o per conto di Soggetti Statunitensi (come definiti nel Regolamento S del Securities Act, nel Code o nel Commodity Exchange Act degli Stati Uniti).

L'investimento nei Certificati comporta certi rischi, alcuni dei quali sono stati individuati dall'Emittente e sono illustrati in maggiore dettaglio nel Prospetto Base e sotto la rubrica "Fattori di Rischio relativi ai Certificati" del presente Prospetto.

I pertinenti fattori di rischio del caso comprendono fattori di rischio d'impresa generali che possono pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere le proprie obbligazioni ai sensi dei Certificati. Alcuni di questi fattori di rischio d'impresa generali comprendono: (i) il rischio che il risultato delle operazioni dell'Emittente sia significativamente influenzato da oscillazioni di mercato e da altri fattori, (ii) rischi di liquidità e di credito, (iii) rischi relativi al settore dei servizi finanziari, inclusa la concorrenza da parte di altre società di servizi finanziari, rischi regolamentari e di contenzioso, conflitti di interesse e rischi operativi, e (iv) rischi associati alle attività in materie prime dell'Emittente. L'Emittente è inoltre soggetto a numerosi rischi politici, economici, legali, operativi e di altro tipo in conseguenza delle proprie attività internazionali.

Altri rischi individuati dall'Emittente riguardano specificamente i Certificati e comprendono: (i) l'assenza di garanzie dello sviluppo o della liquidità di un eventuale mercato di negoziazione dei Certificati; (ii) il fatto che i Certificati, in quanto strumenti finanziari infruttiferi, possono non essere un investimento adeguato o permesso a tutti gli investitori; (iii) il fatto che i Certificati non sono a capitale garantito e che il loro rendimento dipende (a) dalla composizione del Paniere, che sarà rettificata di volta in volta a seconda dell'ICV, e (b) dal rendimento dei Fondi che compongono il Paniere; e (iv) il fatto che l'Agente per la Determinazione dispone di certi poteri discrezionali che può esercitare ai sensi dei Termini e Condizioni dei Certificati.

## **FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI CERTIFICATI**

*Le parole e le espressioni ovunque definite nel presente Prospetto hanno il medesimo significato in questa sezione.*

**I potenziali investitori devono prendere visione dell'intero Prospetto, del Prospetto di Base e dei Supplementi al Prospetto di Base in relazione all'Emittente.**

**I CERTIFICATI NON DANNO GARANZIA DI RESTITUZIONE DEL CAPITALE. GLI INVESTITORI POSSONO PERDERE PARTE O TUTTO IL LORO INVESTIMENTO INIZIALE NEI CERTIFICATI.**



I titolari ed i potenziali acquirenti di Certificati devono assicurarsi di comprendere la natura dei Certificati e la misura della loro esposizione al rischio, e di esaminare l'adeguatezza dei Certificati come investimento alla luce delle proprie circostanze e della propria situazione finanziaria. I Certificati sono infruttiferi. L'importo dovuto al regolamento dei Certificati è legato a (a) la composizione del Paniere che sarà di volta in volta modificata in funzione dell'ICV e (b) il rendimento dei Fondi (come definiti nelle Condizioni) e può essere inferiore al prezzo di emissione dei Certificati. Pertanto, il rendimento dei Fondi influenzerà la natura ed il valore del rendimento sull'investimento nei Certificati. I portatori di Certificati e i potenziali acquirenti di Certificati sono pregati di condurre indagini per proprio conto e, nel decidere se acquistare o meno Certificati, i potenziali acquirenti sono invitati a formarsi la propria opinione sui vantaggi di un investimento correlato ai Fondi in base a tali indagini.

Data la natura altamente specializzata di questi Certificati, l'Emittente e Morgan Stanley & Co. International plc ritengono che gli stessi siano adatti soltanto ad investitori sofisticati, che sono in grado di determinare da soli il rischio di un investimento legato ai Fondi, sono disposti ad assumere rischi e possono assorbire una perdita parziale o totale del loro investimento iniziale. Di conseguenza, gli investitori che non ricadano nella descrizione sopra fornita non dovrebbero prendere in considerazione la possibilità di acquistare questi Certificati senza ricevere una consulenza approfondita di un consulente professionale specializzato.

I Certificati sono destinati ad investitori disposti a rinunciare al pagamento di interessi variabili di mercato sui Certificati in cambio dell'Importo della Liquidazione a Contanti (come definito nelle Condizioni).

#### *Rischi relativi ai Certificati*

L'investimento nei Certificati comporta certi rischi, inclusi, a mero titolo esemplificativo, i seguenti:

#### *I Certificati non sono titoli di debito ordinari*

I termini dei Certificati sono diversi da quelli di strumenti finanziari ordinari poiché tali Certificati non producono interessi ed alla scadenza potrebbero restituire meno dell'importo investito o addirittura nulla, a seconda del rendimento dei Fondi. I potenziali investitori che prendono in considerazione la possibilità di acquistare i Certificati dovrebbero prendere una decisione di investimento soltanto dopo avere esaminato attentamente l'adeguatezza dei Certificati alla luce delle proprie circostanze particolari.

#### *Rettifiche da parte dell'Agente per la Determinazione*

I termini e le condizioni dei Certificati consentiranno all'Agente per la Determinazione di effettuare rettifiche o di adottare altre iniziative appropriate qualora si verificino circostanze in cui i Certificati risentano di significative alterazioni delle condizioni di mercato, di eventi che richiedono rettifiche o di circostanze aventi un impatto sulle normali attività.

#### *Rischi relativi ai Fondi*

L'Importo della Liquidazione a Contanti sarà determinato con riferimento al rendimento dei Fondi e tale rendimento influenzerà pertanto la natura ed il valore del rendimento

dell'investimento nei Certificati. I potenziali acquirenti di Certificati sono pregati di condurre indagini per proprio conto e, nel decidere se acquistare o meno Certificati, i potenziali acquirenti sono invitati a formarsi la propria opinione sui vantaggi di un investimento correlato ai Fondi in base a tali indagini.

I potenziali sottoscrittori dei Certificati dovrebbero anche tenere presente il fatto che il valore patrimoniale netto di ciascun Fondo deve considerarsi ridotto delle commissioni di gestione da corrispondere al Gestore del Fondo. L'ammontare di tali Commissioni, che è calcolato su base annuale, è indicato nella tabella che segue:

Fondo	Commissione di Gestione
Ducato Geo Europa Classe Y	0,90%
MLIIF Euro-markets Euro D	0,75%
MLIIF Emerging Europe Euro D	1,00%
Pictet Small Cap Europe 1	0,80%
Ducato Fix Euro BT Classe Y	0,35%
MLIIF Euro Bond D	0,40%
Ducato Fix Imprese Classe Y	0,50%
SISF Euro Sh. Term Bond C Cap. EUR	0,50%

#### *Rischio di Credito dell'Emittente*

I titolari dei Certificati saranno esposti al rischio di credito dell'Emittente.

#### *Rischio di Uscita*

Il prezzo dei Certificati sul mercato secondario dipenderà da numerosi fattori, tra cui il valore e la volatilità dei Fondi, i tassi di interesse, i dividendi o i tassi di interesse sugli strumenti finanziari che compongono i Fondi, il tempo residuo prima della scadenza e il merito di credito dell'Emittente. Pertanto, i titolari rischiano di ricevere un importo inferiore all'allora valore di mercato intrinseco dei Certificati e che può anche essere inferiore all'importo che i titolari avrebbero ricevuto se gli stessi avessero detenuto i Certificati fino alla scadenza.

#### *Rischio dei Fondi*

Il rendimento dei Certificati è legato ad una posizione nozionale lunga in ciascuno dei Fondi. I Fondi sono esposti a rischi di mercato e non vi sono certezze o garanzie che l'obiettivo prefissato dei Fondi (come illustrato nel relativo prospetto di ciascun Fondo) sia raggiunto. Come nel caso di qualsiasi strumento finanziario, il valore patrimoniale netto e il prezzo sul mercato secondario delle quote emesse dai Fondi possono aumentare o diminuire a seconda dei fattori e delle forze che influenzano i mercati azionari e obbligazionari globali. Gli investitori non devono fare affidamento sul rendimento passato dei Fondi come un indicatore del rendimento futuro degli

stessi. Indipendentemente dal valore dell'ICV e dalle condizioni di mercato, in nessun caso l'allocazione a Fondi Azionari sarà inferiore al 10% e l'allocazione a Fondi Obbligazionari sarà inferiore al 20%.

#### *Rischi relativi all'Indicatore Composto di Valutazione*

La composizione del paniere dei Fondi sarà determinata con riferimento all'Indicatore Composto di Valutazione (l'"ICV") ed alle disposizioni di cui alla voce "Ponderazione Mensile del Fondo" nell'Allegato 2 delle Condizioni Commerciali (il "Meccanismo di Allocazione Fondi Azionari / Fondi Obbligazionari"). L'ICV è calcolato e pubblicato su base mensile dalla Divisione Ricerca di Morgan Stanley. Al fine di pubblicare tempestivamente l'ICV, la Divisione Ricerca di Morgan Stanley utilizzerà i dati elementari più recenti al momento in cui l'ICV mensile deve essere calcolato. Il Meccanismo di Allocazione Fondi Azionari / Fondi Obbligazionari per i Certificati è stato determinato dall'Emittente prima della Data di Emissione. Non vi sono garanzie che l'ICV valuti e rifletta accuratamente e/o continuerà a valutare e riflettere la valutazione relativa dei titoli azionari rispetto ai titoli obbligazionari come come classi di beni.

Non vi sono garanzie che l'ICV sia un indicatore affidabile delle attuali e future condizioni e tendenze di mercato.

La Divisione Ricerca di Morgan Stanley potrà avere di volta in volta diverse opinioni e assumere diverse interpretazioni rispetto all'ICV. Nonostante eventuali mutamenti di opinioni o interpretazione, il Meccanismo di Allocazione Fondi Azionari / Fondi Obbligazionari non sarà modificato in relazione ai Certificati. In futuro l'Emittente potrà emettere ulteriori Serie di Certificati che saranno soggette ad un diverso Meccanismo di Allocazione Fondi Azionari / Fondi Obbligazionari.

#### *Rischio di Copertura*

È probabile che l'Emittente, tramite le sue affiliate o altri soggetti, copra la sua esposizione attesa in forza dei Certificati assumendo posizioni nei Fondi, negli strumenti finanziari che compongono i Fondi, in contratti di opzione sugli strumenti finanziari che compongono i Fondi o posizioni in qualsiasi altro titolo o strumento disponibile. In ogni caso, l'Emittente e le sue affiliate faranno quanto ragionevolmente possibile per fare in modo che gli acquisti di azioni in ciascun Fondo non superino il 3 per cento del valore patrimoniale netto del relativo Fondo in ogni singolo giorno di negoziazione. Inoltre, l'Emittente e le sue affiliate negoziano gli strumenti finanziari che compongono i Fondi come parte delle loro attività generali. Qualsiasi suddetta attività potrebbe potenzialmente influenzare il valore dei Fondi e, pertanto, il rendimento per i titolari dei Certificati.

La sottoscrizione da parte di Morgan Stanley di azioni o quote emesse dai Fondi può procurare un beneficio diretto o indiretto ad una o più società del gruppo Morgan Stanley (e, al contrario, il riscatto da parte di Morgan Stanley di azioni o quote può pregiudicare direttamente o indirettamente i Fondi e, di conseguenza, anche l'Importo della Liquidazione a Contanti).

*La negoziazione dei Certificati nel mercato secondario può essere limitata*

Potrebbe esserci un mercato secondario limitato o inesistente per i Certificati. Anche qualora esista un mercato secondario, questo potrebbe non fornire sufficiente liquidità per consentire agli investitori di vendere o di negoziare facilmente i Certificati. Morgan Stanley & Co. International plc farà il possibile per fornire a MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. prezzi indicativi di acquisto e di vendita giornalieri per i Certificati, in base alle regole interne di Morgan Stanley, basandosi sulle leggi e sulle condizioni di mercato ed entro limiti praticabili. Il prezzo dei Certificati sul mercato secondario rifletterà l'ammontare della commissione annuale pari allo 2.10% del Valore del Paniere Iniziale dovuta all'Emittente.

#### *Rischi di mercato*

Le oscillazioni dei prezzi dei Fondi possono non essere correlate tra loro. Gli aumenti del valore di uno o più Fondi possono essere mitigati, o completamente controbilanciati, da minori aumenti o da diminuzioni del valore di uno o più degli altri Fondi.

#### *Gli investitori non hanno diritti propri degli azionisti*

In quanto titolari di Certificati, gli investitori non avranno diritti di voto o il diritto di ricevere dividendi, interessi o altre distribuzioni, a seconda dei casi, o qualsiasi altro diritto in relazione ai Fondi sottostanti o agli strumenti finanziari che compongono tali Fondi.

#### *Potenziali conflitti di interessi tra l'investitore e l'Agente per la Determinazione*

L'Agente per la Determinazione è un'affiliata dell'Emittente ed i suoi interessi economici possono essere contrari a quelli dei portatori dei Certificati. Le determinazioni effettuate dall'Agente per la Determinazione, incluso al verificarsi di una significativa alterazione delle condizioni di mercato o di un evento societario aventi un impatto sul valore dei Fondi, possono influire sull'importo dovuto ai portatori secondo le condizioni dei Certificati.

#### *Potenziale conflitto di interessi relativo al soggetto che calcola l'ICV*

L'ICV è calcolato e pubblicato dalla Divisione Ricerca di Morgan Stanley, che è un'affiliata dell'Emittente. Gli interessi dell'Emittente e quelli della Divisione Ricerca di Morgan Stanley possono essere contrari a quelli dei portatori dei Certificati. Le determinazioni dell'ICV da parte della Divisione Ricerca di Morgan Stanley possono influenzare l'importo dovuto ai portatori secondo le condizioni dei Certificati.

#### *Potenziale conflitto di interessi del Responsabile del Collocamento e degli Incaricati del Collocamento, potenziale conflitto di interessi tra i Fondi, il Responsabile del Collocamento e gli Incaricati del Collocamento relativi ai fondi azionari e obbligazionari denominati Ducato Geo Europa, Ducato Fix BT e Ducato Fix Imprese*

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Biverbanca S.p.A. (gli "Incaricati del Collocamento" e ciascuno un "Incaricato del Collocamento") e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (il "Responsabile del Collocamento") fanno parte del Gruppo Bancario MPS; in particolare, il Responsabile del Collocamento, MPS Asset Management SGR (il gestore del Fondo Azionario denominato Ducato Geo Europa e dei Fondi Obbligazionari denominati Ducato Fix BT e Ducato Fix Imprese) sono possedute dalla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, Capogruppo Bancaria del Gruppo Bancario MPS.

### *Conflitto di interessi del Responsabile del Collocamento e degli Incaricati del Collocamento*

**Il Responsabile del Collocamento e gli Incaricati del Collocamento si trovano in una situazione di conflitto di interessi in quanto possono ricevere dall'Emittente, durante la vita dei Certificati, commissioni periodiche in proporzione all'ammontare in circolazione dei Certificati stessi. Inoltre gli Incaricati del Collocamento percepiscono dall'Emittente commissioni di collocamento in misura percentuale da calcolarsi sull'ammontare nominale collocato.**

### *Assenza di affiliazione con i Fondi*

**Né gli emittenti, né i gestori dei Fondi sottostanti sono affiliate di Morgan Stanley. Morgan Stanley o le sue controllate possono, attualmente o di volta in volta, intraprendere attività commerciali con tali emittenti e gestori, inclusa la stipula di contratti di finanziamento con tali emittenti o l'effettuazione di investimenti azionari negli stessi o la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti.**

**Inoltre, l'Emittente non è in grado di controllare o di prevedere le azioni degli emittenti o dei gestori dei Fondi, tra cui la cancellazione, sostituzione o aggiunta di strumenti finanziari nei Fondi, modifiche metodologiche che potrebbero cambiare il valore dei Fondi, e qualsiasi azione tale da richiedere che l'Agente per la Determinazione rettifichi l'importo da corrispondere all'investitore alla scadenza. Né gli emittenti, né i gestori dei Fondi sono tenuti a tenere conto degli interessi degli investitori quali titolari dei Certificati nell'intraprendere iniziative societarie. Ogni siffatta iniziativa potrebbe influire negativamente sul valore dei Certificati ed avere come conseguenza l'ottenimento da parte degli investitori di un rendimento sostanzialmente diverso da quello che avrebbero ricevuto se l'iniziativa del caso non fosse stata intrapresa.**

L'Emittente, presso la propria sede legale e gli specifici uffici dell'Agente dei Titoli, renderà disponibile per consultazione durante le normali ore di ufficio, gratuitamente, dietro richiesta orale o scritta, una copia del presente Prospetto (e di ogni documento ad esso incorporati dai riferimenti contenuti nel Prospetto). Le richieste scritte o orali per ciascun documento dovranno essere indirizzate all'ufficio specificato dell'Agente dei Titoli.

## INCLUSIONE MEDIANTE RIFERIMENTO

I seguenti documenti saranno ritenuti incorporati mediante riferimento e formano parte integrante di questo Prospetto:

- La relazione di Morgan Stanley nel Form 10-K datato 29 Gennaio 2008 (riportato nel sito <http://www.sec.gov>);
- La relazione di Morgan Stanley nel Form 8-K datato 7 Novembre 2007 (riportato nel sito <http://www.sec.gov>);
- La relazione di Morgan Stanley nel Form 8-K datato 29 Giugno 2007 (riportato nel sito <http://www.sec.gov>);
- La Relazione trimestrale di Morgan Stanley nel Form 10-Q relativa al trimestre concluso il 31 Agosto 2007 (nel sito <http://www.sec.gov>); e
- le parti del Prospetto di Base che seguono:
  - La sezione intitolata "Nota di Sintesi", la sezione intitolata "Fattori di Rischio - Rischi relativi a Morgan Stanley", la sezione intitolata "Fattori di Rischio - Rischi relativi ai titoli" e la sezione intitolata "Morgan Stanley" (esclusa ogni informazione inclusa mediante riferimento nei documenti contenuti in tale sezione);
  - La sezione intitolata "Caratteristiche principali dei Titoli", "Termini e Condizioni dei Titoli", "Tassazione Stati Uniti", "Tassazione Regno Unito", "Tassazione Irlanda", "Direttiva Europea sul risparmio", "Vendita e Sottoscrizione", "Divieto di possesso dei titoli da parte di U.S. Persons" e "Informazioni Generali";
  - il supplemento al Prospetto di Base datato 10 Ottobre 2007;
  - il supplemento al Prospetto di Base datato 19 Novembre 2007; e
  - il supplemento al Prospetto di Base datato 20 Dicembre 2007

salvo il fatto che ogni disposizione contenuta in questo Prospetto nonché in qualsiasi documento ivi incluso mediante riferimento, si riterrà modificato o superato ai fini di questo Prospetto, nei limiti in cui una disposizione contenuta in qualsiasi documento successivamente incluso mediante riferimento e in relazione al quale sia predisposto un supplemento a questo Prospetto, modifichi o superi tale disposizione.

Quelle parti del Prospetto di Base che non sono incorporate e non costituiscono parte di questo Prospetto di Base non sono rilevanti in relazione agli scopi dei potenziali investitori nei titoli nè altrimenti coperti in questo Prospetto.

Morgan Stanley renderà disponibile per la consultazione, presso la sua sede legale e presso le sedi degli Agenti per il Pagamento, durante le normali ore lavorative e senza costi, su richiesta orale o scritta, una copia di questo Prospetto (o di ogni documento incluso mediante riferimento in questo Prospetto e ogni documento pubblicato in futuro da Morgan Stanley). Le richieste orali o scritte per la consultazione di tali documenti dovrebbe essere indirizzata alle sedi specifiche di ciascun Agente per il Pagamento.

## L'OFFERTA

A seguito dell'offerta dei Certificati e a condizione del completamento di un processo di book-building soddisfacente, Morgan Stanley & Co. International plc (indirizzo: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londra E14 4QA, Regno Unito) (l'"**Agente per la Distribuzione**") prevede di stipulare un contratto di sottoscrizione in data pari o prossima al 12 giugno 2008 con l'Emittente nel quale concorderà, ferme restando la soddisfazione di certe condizioni, di sottoscrivere i Certificati o di procurare sottoscrittori per i Certificati, al Prezzo di Emissione.

I Certificati saranno offerti a potenziali investitori in Italia al Prezzo di Emissione di €1.010 per Certificato. Il prezzo di emissione include una percentuale pari all'1% del Valore Nominale (Euro 10 per Certificato) come commissione di collocamento (la "**Commissione di Collocamento**"). Al fine di eliminare ogni dubbio si precisa che gli investitori non dovranno pagare nessuna altra commissione, tassa o spesa in relazione all'emissione ed al collocamento sul mercato primario dei Certificati. L'offerta sarà effettuata da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Biverbanca S.p.A. (gli "**Incaricati del Collocamento**" e ciascuno un "**Incaricato del Collocamento**"), nominato da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (indirizzo: Viale Mazzini, 46 - 50132, Firenze, Italia - Uffici: Viale Mazzini, 23 - 53100 Siena) quale Responsabile del Collocamento (il "**Responsabile del Collocamento**"), ciascuno dei quali è una banca italiana facente parte del Gruppo Bancario MPS. L'offerta comincerà a partire dall'8 aprile 2008, essendo il primo giorno lavorativo successivo alla pubblicazione in Italia del presente Prospetto relativo ai Certificati ai sensi dell'art. 10-bis del Regolamento CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971 e della Direttiva Prospetto. L'offerta si chiuderà alla prima data tra il 9 giugno 2008 e la data del ricevimento delle richieste di un totale di 15.000 Certificati (il "**Periodo di Offerta**"). Una commissione di collocamento è dovuta dall'Emittente agli Incaricati del Collocamento in relazione all'offerta dei Certificati. Il Responsabile del Collocamento e gli Incaricati del Collocamento hanno accettato di collocare l'emissione senza alcun impegno di assunzione a fermo.

Il numero minimo di Certificati che possono essere sottoscritti da un potenziale investitore è di un Certificato e non vi è un numero massimo per investitore, fermo restando che il numero complessivo di Certificati che possono essere emessi non superi 15.000. Non è fissato un taglio complessivo minimo per l'offerta.

Per informazioni e per partecipare all'offerta, i potenziali investitori sono pregati di contattare gli Incaricati del Collocamento o il Responsabile del Collocamento durante il Periodo di Offerta. Copie del presente Prospetto relativo ai Certificati è a disposizione presso la sede e le dipendenze degli Incaricati del Collocamento. I potenziali investitori possono anche reperire il presente Prospetto dai siti internet del Responsabile del Collocamento (<http://www.mpscapitalservices.it>) e degli Incaricati del Collocamento (<http://www.mps.it> e <http://www.biverbanca.it>).

La distribuzione di questo Prospetto e l'offerta dei Certificati possono essere effettuate da o per conto degli Incaricati del Collocamento a potenziali investitori presso la sede o le dipendenze di questi ultimi.

Gli investitori saranno informati dagli Incaricati del Collocamento delle loro assegnazioni di Certificati e dei relativi accordi per il regolamento. I Certificati saranno emessi in data 12 giugno 2008 e gli investitori saranno tenuti a pagare i propri Certificati non più tardi del 12 giugno 2008. Le negoziazioni in Certificati non potranno iniziare prima di tale data.

L'Emittente annuncerà i risultati dell'offerta in data pari o prossima al 10 giugno 2008.

A seguito del Periodo di Offerta, l'Agente per la Distribuzione stipulerà il Contratto di Sottoscrizione e, subordinatamente ai termini ed alle condizioni dello stesso, converrà di sottoscrivere i Certificati. Il Contratto di Sottoscrizione sarà soggetto a risoluzione in certe circostanze prima del pagamento all'Emittente.



## TASSAZIONE

### Italia

*Le informazioni fornite qui di seguito riassumono, ai sensi della vigente legislazione fiscale italiana e della prassi di mercato, il regime fiscale applicabile alla cessione ed al rimborso dei Certificati da parte di investitori residenti in Italia.*

**Quanto segue non intende essere un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali connesse all'investimento nei Certificati. Gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale applicabile.**

Secondo l'interpretazione prevalente della normativa fiscale, i Certificati costituiscono strumenti finanziari derivati. Ne consegue che i proventi percepiti dagli investitori (diversi da quelli conseguiti nell'esercizio di imprese commerciali), al momento della cessione o del rimborso dei Certificati, costituiscono redditi diversi, soggetti, nei casi, nelle modalità e nei termini previsti dal D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 e dal D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461, ad un'imposta del 12,5% - trattenuta alla fonte dall'intermediario italiano competente - applicata in sostituzione delle imposte sui redditi.

Ove, invece, i proventi percepiti dal possesso o dalla cessione dei Certificati siano conseguiti nell'esercizio di imprese commerciali, da parte di soggetti residenti in Italia, i medesimi proventi non saranno soggetti ad imposta sostitutiva, ma dovranno essere inclusi nella dichiarazione dei redditi del detentore e sosteranno l'imposta sul reddito delle Società (IRES). Si segnala, infine, che non esistono circolari o risoluzioni del Ministero delle finanze in merito alla corretta qualificazione fiscale dei redditi derivanti dai Certificati. Non si può, pertanto, escludere una caratterizzazione dei Certificati quali titoli atipici, di cui all'art. 8 del D.L. 30 settembre 1983 n. 512, convertito con L. 25 novembre 1983 n.649 con conseguente applicazione di un regime fiscale sostanzialmente diverso da quanto sopra evidenziato.

**Si ricorda che la legislazione fiscale è soggetta a possibili cambiamenti, che potrebbero anche avere effetti retroattivi.**

### Stati Uniti

Informazioni di sintesi sulle questioni relative alla tassazione federale negli Stati Uniti rispetto ai certificati emessi da Morgan Stanley sono contenute nella rubrica intitolata "United States Taxation" alle del Prospetto Base preparato dall'Emittente e datato 22 giugno 2007 che viene qui incluso mediante riferimento.

**I potenziali titolari di Certificati che siano in dubbio in merito alla loro posizione fiscale dovrebbero consultare i propri consulenti professionali.**

## Allegato 1

### INFORMAZIONI SUI CERTIFICATI

#### 1. Importo della Liquidazione a Contanti

Salvo che sia stato precedentemente rimborsato o cancellato, l'Importo della Liquidazione a Contanti dovuto dall'Emittente in relazione a ciascun Certificato alla Data di Pagamento tramite Liquidazione a Contanti, sarà un importo in EUR determinato dall'Agente per la Determinazione sulla base della seguente formula:

$$\text{Importo della Liquidazione a Contanti} = \left( 1000 \times \frac{\text{LivelloFinaleDelPaniere}}{\text{LivelloInizialeDelPaniere}} \right) - (4 \times \text{CommissionePeriodica} \times \text{ValoreNo min ale})$$

dove:

**Livello Finale del Paniere, Livello Iniziale del Paniere e Commissione Periodica** hanno il significato a loro attribuito al paragrafo 2 (Definizioni) di cui sotto.

#### 2. Definizioni

Ai fini dei Certificati, i seguenti termini avranno i significati riportati qui di seguito.

**"Giorno Lavorativo"** indica ogni giorno in cui il Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET o TARGET2) System è operativo.

**"Data di Osservazione dell'ICV"** indica il primo Giorno Lavorativo di ciascun mese del calendario, dal 2 giugno 2008 (incluso) al primo Giorno Lavorativo del maggio 2012 (incluso).

**"Valore del Paniere Giornaliero"** indica l'ammontare calcolato come descritto nel paragrafo 5 seguente.

**"Agente per la Determinazione"** indica Morgan Stanley & Co. International plc, che agisce in buona fede ed in maniera commercialmente ragionevole. L'Agente per la Determinazione agirà come un esperto e non come un mandatario o fiduciario o consulente dell'Emittente o dei portatori di Certificati. Tutte le determinazioni, le considerazioni e le decisioni dell'Agente per la Determinazione saranno, in assenza di errori manifesti, inadempimenti intenzionali o cattiva fede, definitive e conclusive e l'Agente per la Determinazione non avrà responsabilità in riferimento a tali determinazioni eccetto in caso di proprio inadempimento intenzionale o cattiva fede.

**"Valore Finale del Paniere"** significa la media aritmetica dei Valori Giornalieri del Paniere alla data di Scadenza inclusi i due giorni lavorativi successivi, come calcolata dall'Agente per la Determinazione alla Data di determinazione

**"Date di Fissazione"** indica il sedicesimo giorno del calendario di ogni mese dal 16 giugno 2008 incluso (t=0) (la **"Data di Fissazione Iniziale"**) al 16 maggio 2012 incluso (t=47), fermi restando la Convenzione del Giorno Lavorativo Seguito ed il paragrafo 6 (*Significativa alterazione delle condizioni di Mercato*) di seguito.

**"Convenzione del Giorno Lavorativo Seguento"** indica che se qualsiasi data che sia specificato essere soggetta a correzione in accordo con tale convenzione dovesse altrimenti cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo, tale data sarà allora posposta al giorno successivo che è un Giorno Lavorativo.

**"Fondo"** indica ciascuno dei Fondi Azionari e dei Fondi Obbligazionari indicati nella definizione di "Paniere" nel paragrafo 3 di seguito.

**"Giorno Lavorativo del Fondo"** indica, in relazione a ciascun Fondo, ogni giorno in cui il Prezzo del Fondo di tale Fondo deve essere pubblicato.

**"Emittente del Fondo"** indica l'entità che crea ed emette le quote o azioni di ognuno dei Fondi, come specificato nella documentazione d'offerta di ciascun Fondo.

**"Gestore del Fondo"** indica, di volta in volta e riguardo a ciascun Fondo, il consulente per gli investimenti o il gestore del fondo.

**"Prezzo del Fondo"** indica, relativamente a ciascun Giorno Lavorativo del Fondo, il valore patrimoniale netto (espresso in Euro) di una quota o azione del relativo Fondo, calcolato e pubblicato da o per conto del Gestore del Fondo in tale Giorno Lavorativo del Fondo a seconda delle caratteristiche del relativo Fondo, come determinato dall'Agente per la Determinazione e soggetto alle previsioni del paragrafo 6 (*Significativa alterazione delle condizioni di Mercato*).

**"Eventi di Sostituzione del Fondo"** indica, relativamente a ciascuno dei Fondi, il verificarsi di qualsiasi dei seguenti eventi, in ogni caso come determinato dall'Agente per la Determinazione:

- (a) il Fondo o l'Emittente del Fondo è sciolto o cessa di esistere;
- (b) qualsiasi liquidazione volontaria o involontaria, fallimento, insolvenza o procedimenti analoghi sono iniziati nei confronti del Fondo, del Gestore del Fondo o dell'Emittente del Fondo o viene proposta una risoluzione per la liquidazione o la dissoluzione del Fondo, del Gestore del Fondo o dell'Emittente del Fondo;
- (c) le quote del Fondo sono riclassificate, il Fondo è consolidato, fuso o incorporato con un altro fondo i cui obiettivi di investimento, profilo di rischio e/o benchmark per gli investimenti sono differenti da quelli applicati al Fondo alla Data di Emissione, o una risoluzione o altra decisione viene proposta per produrre qualsiasi di tali riclassificazioni, consolidamenti, fusioni, incorporazioni o modifiche;
- (d) l'Emittente del Fondo si consolida, fonde o incorpora con qualsiasi altra società tale che l'emittente delle quote del Fondo non ne è l'entità risultante e non comporta una riclassificazione o modifica nelle quote del Fondo, l'Emittente del Fondo modifica la propria forma societaria cosicché cessa di essere una società d'investimento di tipo aperto, o una risoluzione o altra decisione è proposta per produrre qualsiasi di tali consolidamenti, fusioni, incorporazioni o modifiche;
- (e) si verifica un cambiamento che è rilevante, in base alla ragionevole opinione dell'Agente per la Determinazione, negli obiettivi di investimento, nel profilo di rischio o nei benchmark per gli investimenti del Fondo, nelle informazioni riguardanti il Fondo esposte nella documentazione d'offerta del Fondo, in qualsiasi ulteriore

affermazione pubblica di informazioni riguardanti il Fondo, nei documenti costitutivi dell'Emittente del Fondo o in qualsiasi altra norma, legge, regolamento, simili linee guida o altri documenti che regolano le attività del Fondo, o una risoluzione o altra decisione è proposta per produrre qualsiasi di tali cambiamenti rilevanti;

- (f) il valore patrimoniale netto totale del Fondo scende al di sotto di EUR 10.000.000 o è intervenuto qualsiasi altro evento che, nella ragionevole opinione dell'Agente per la Determinazione, è probabile che abbia un effetto negativo rilevante sulla solvibilità o liquidità del Fondo, inclusa, a titolo meramente esemplificativo, ogni contenzioso rilevante riguardante il Fondo tra qualsiasi detentore di quote del Fondo ed il Fondo o l'Emittente del Fondo (o qualsiasi gestore degli investimenti, custode o altro soggetto che fornisce servizi a favore del Fondo);
- (g) sussiste una qualsiasi restrizione in base alla costituzione del Fondo o alla legge della giurisdizione in cui l'Emittente del Fondo è costituito che, nella ragionevole opinione dell'Agente per la Determinazione, è probabile possa impedire ad un soggetto di sottoscrivere le quote del Fondo o come risultato della quale è probabile che ad un soggetto sia richiesto il rimborso delle quote del Fondo possedute;
- (h) l'attività del Fondo, dell'Emittente del Fondo o di qualsiasi gestore degli investimenti, custode o altro soggetto che fornisce servizi in relazione al Fondo è sottoposta ai controlli della propria autorità di vigilanza a causa di illeciti, violazioni di qualsiasi regola o regolamento o simile ragione; o
- (i) il valore delle partecipazioni complessive dell'Emittente e dei propri affiliati in quote di qualsiasi Fondo è superiore al 20 per cento del valore patrimoniale netto complessivo di tale Fondo (indipendentemente dal fatto che tali partecipazioni risultino da operazioni di copertura stipulate in relazione ai Certificati) comprese, senza limitazione, le ipotesi in cui la partecipazione in eccesso risulti da una diminuzione nel valore patrimoniale netto complessivo del relativo Fondo.

**"Valore iniziale del Paniere"**, consiste in EUR 1.000 per Certificato.

**"Commissione Periodica"** indica una commissione che matura quotidianamente ad un tasso pari al 2,10% annuo. La Commissione Periodica sarà ripartita tra l'Emittente, il Responsabile del Collocamento e gli Incaricati del Collocamento come segue:

- Emittente: [0,35]%
- Responsabile del Collocamento: [0,10]%
- Incaricato del Collocamento: [1,65]%

**"Fondo Sostitutivo"** indica, in relazione a qualsiasi Fondo Azionario, ciascuno dei seguenti Fondi: Franklin Mutual European I (Codice Bloomberg: TEMFMIA LX; ISIN: LU0195950059); Pictet Continental European Equities Class 1 (Codice Bloomberg: PICCEI LX; ISIN: LU0080237356); SISF Emerging Europe C (Codice Bloomberg: SCHEMCA LX; ISIN: LU0106820292); Ducato Geo Europa PMI (Codice Bloomberg: QUAazio IM; ISIN: IT 0000388162) e in relazione a qualsiasi Fondo Obbligazionario, ciascuno dei seguenti Fondi:

Bright Fix Liquidity 1 EUR (Codice Bloomberg: BRIFIXI ID; ISIN: IE0032460721); MS Euro Bond Fund 1 EUR (Codice Bloomberg: MORIDMB LX; ISIN: LU0042383389); SISF Euro Corporate Bond C Cap. EUR (Codice Bloomberg: SCHEHC LX; ISIN: LU0113258742); PF Short Mid Term Bonds 1 (Codice Bloomberg: PIFESMI LX; ISIN: LU0167154417).

### 3. Il Paniere

Il Paniere comprende un numero nozionale di quote ("N(t,i)") calcolato ai sensi del paragrafo 4) di ciascuno dei Fondi Azionari e dei Fondi Obbligazionari come esposto nella tabella qui di seguito:

<b>i</b>	<b>Fondi Azionari</b>	<b>Codice ISIN</b>	<b>Peso del Fondo</b>
1	Ducato Geo Europa Classe Y	IT0004302029	50%
2	MLIIF Euro-Markets Euro D	LU0252966485	20%
3	MLIIF Emerging Europe Euro D	LU0252967533	15%
4	Pictet Small Cap Europe 1	LU0131724808	15%

<b>i</b>	<b>Fondi Obbligazionari</b>	<b>Codice ISIN</b>	<b>Peso del Fondo</b>
5	Ducato Fix Euro BT Classe Y	IT0004302409	50%
6	MLIIF Euro Bond Euro D	LU0050372472	30%
7	Ducato Fix Imprese Classe Y	IT0004300999	10%
8	SISF Euro So. Term Bond C Cap. EUR	LU0106234999	10%

A tal fine:

"**Fondi Azionari**" indica il Fondo(1) , il Fondo(2), il Fondo(3) e il Fondo(4) ; e

"**Fondi Obbligazionari**" indica il Fondo(5) , il Fondo(6) , il Fondo(7) e il Fondo(8).

#### 3.1 Sostituzione

A seguito del verificarsi di un Evento di Sostituzione del Fondo che l'Agente per la Determinazione ritenga abbia un effetto rilevante sui Certificati, o nel caso di un Evento di Sostituzione del Fondo come descritto nel paragrafo (i) della definizione di "Evento di Sostituzione del Fondo", al verificarsi di tale Evento di Sostituzione del Fondo, il Fondo Azionario od il Fondo Obbligazionario colpito da tale Evento di Sostituzione del Fondo (il "**Fondo Colpito**") sarà rimosso dal Paniere e sostituito da uno dei relativi Fondi Sostitutivi (come selezionati dall'Agente per la Determinazione a propria esclusiva discrezione). In base a tale sostituzione, il Fondo Sostitutivo sarà ritenuto esser parte del Paniere con il Peso del Fondo del Fondo Colpito che ha sostituito.

Nel caso in cui quattro dei Fondi Azionari siano stati precedentemente sostituiti con i relativi Fondi Sostitutivi o quattro dei Fondi Obbligazionari siano stati precedentemente sostituiti con i relativi Fondi Sostitutivi, e un ulteriore Evento di Sostituzione del Fondo sia intervenuto rispetto ad un altro Fondo Azionario o Fondo Obbligazionario, a seconda dei casi, che l'Agente per la Determinazione ritenga abbia un effetto rilevante sui Certificati, o nel caso di un Evento di Sostituzione del Fondo come descritto nel paragrafo (i) della definizione di "Evento di Sostituzione del Fondo", a seguito del verificarsi di tale Evento di Sostituzione del Fondo, allora il Fondo Colpito sarà rimosso dal Paniere e l'Agente per la Determinazione adeguerà il peso dei relativi Fondi Azionari o Fondi Obbligazionari rimanenti, a seconda dei casi, al fine di tenere conto del peso del Fondo Colpito che sia stato rimosso dal Paniere.

Nel caso in cui, in base a quanto previsto dal presente paragrafo vi sia nel Paniere un solo Fondo Azionario o un solo Fondo Obbligazionario e intervenga un Evento di Sostituzione del Fondo in relazione a qualsiasi di tali singoli Fondi rimanenti che l'Agente per la Determinazione del Fondo ritenga abbia un effetto rilevante sui Certificati, o nel caso di un Evento di Sostituzione del Fondo come descritto nel paragrafo (i) della definizione di "Evento di Sostituzione del Fondo", a seguito del verificarsi di tale Evento di Sostituzione del Fondo, l'Emittente avviserà i detentori ai sensi della Condizione 15 (Avvisi) al fine di risolvere i Certificati. Tale avviso sarà irrevocabile ed obbligherà l'Emittente a pagare ai portatori di Certificati, in relazione a ciascun Certificato, un ammontare determinato dall'Agente per la Determinazione a sua sola ed esclusiva discrezione come rappresentazione del giusto valore di mercato di tale Certificato immediatamente prima di tale risoluzione, diminuito del costo sostenuto dal Emittente per, o la perdita realizzata dall'Emittente su, la liquidazione di qualsiasi accordo di copertura collegato. Il pagamento sarà effettuato al relativo Sistema di Compensazione con le modalità che saranno comunicate ai detentori di Certificati in accordo con la Condizione 15.

#### 4. **Determinazione del numero delle quote di ciascun Fondo facenti parte del Paniere ("N(t,i)")**

- 4.1 L' $N(t,i)$  sarà calcolato in ogni Data di Fissazione ("Data di Fissazione(t)") dal 16 giugno 2008 (incluso, "Data di Fissazione(0)") alla Data di Fissazione che ricadrà nel maggio 2012 (incluso, "Data di Fissazione(47)") in relazione a ciascun Fondo(i). Lo  $N(t,i)$  calcolato alla Data di Fissazione(t) si applicherà ad ogni Fondo(i) dalla Data di Fissazione(t) (inclusa) alla immediatamente successiva Data di Fissazione (esclusa, ognuno di tali periodi essendo un "Mese(t)"). Lo  $N(t,i)$  calcolato si applicherà allo scopo di calcolare il Valore del Paniere

Giornaliero durante il Mese(t) successivo a tale Data di Fissazione(t) come descritto nel paragrafo 5 di seguito.

- 4.2 Lo  $N(t,i)$  sarà calcolato in ogni Data di Fissazione dall'Agente per la Determinazione in accordo con la seguente formula:

$$N(t,i) = \{ \text{Peso del Fondo Mensile} * [\text{Peso del Fondo}(i)] \} * \text{Valore del Paniere Giornaliero}(t) / \text{Prezzo del Fondo}(i)$$

Dove:

*Peso del Fondo Mensile*

indica, per Data di Fissazione(t), il Peso del Fondo Mensile applicabile rispettivamente ai Fondi Azionari e ai Fondi Obbligazionari, determinato in accordo con l'Allegato 2 dei Termini e Condizioni dei Certificati sulla Data di Osservazione dell'ICV immediatamente precedente alla Data di Fissazione(t);

*Peso del Fondo*  $(i)$

indica per ogni Fondo(i), il Peso del Fondo specificato per tale Fondo nella definizione di "Paniere" nel paragrafo 3;

*Valore del Paniere Giornaliero*  $(i)$

indica il Valore del Paniere Giornaliero calcolato (come descritto nel paragrafo 5) alla Data di Fissazione(t). Il Valore del Paniere Giornaliero(0) in relazione alla Data di Fissazione(0) sarà ritenuto essere di EUR 1.000;

*Prezzo del Fondo*  $(i)$

indica il Prezzo del Fondo in relazione al relativo Fondo(i) determinato alla Data di Fissazione(t), restando inteso che in relazione alla Data di Fissazione(0), il Prezzo del Fondo(i) sarà calcolato dall'Agente per la Determinazione come uguale alla media aritmetica dei relativi Prezzi del Fondo alla Data di Fissazione(0) e ai due Giorni Lavorativi del Fondo immediatamente successivi;

*i*

rappresenta ognuno dei Fondi; e

*t*

rappresenta ognuno dei 48 Mesi in cui  $N(t,i)$  è determinato dal Mese che inizia il 16 giugno 2008 (incluso,  $t=0$ ) al Mese che inizia alla Data di Fissazione che ricade a maggio 2012 (incluso,  $t=47$ )

## 5. **Determinazione del Valore del Paniere Giornaliero**

Il "**Valore del Paniere Giornaliero**" sarà calcolato dall'Agente per la Determinazione in ciascun Giorno Lavorativo dalla Data di Fissazione(0) (inclusa) alla Data di Determinazione (inclusa) come il valore complessivo delle quote nozionali di ciascun Fondo che fa parte del Paniere in tale Giorno Lavorativo, in accordo con la seguente formula:

$$\text{Valore del Paniere Giornaliero} = \sum_{i=1}^8 N_{(t,i)} * \text{Prezzo del Fondo}(i)$$

Dove:

<i>Prezzo del Fondo</i>	indica il Prezzo del Fondo in relazione al Fondo(i) come determinato dall'Agente per la Determinazione nel più recente Giorno Lavorativo del Fondo;
<i>N</i>	indica il numero di quote nozionali di ciascun Fondo(i) che fanno parte del Paniere determinato di volta in volta come descritto nel paragrafo 4;
<i>i</i>	rappresenta ognuno dei Fondi;
<i>t</i>	rappresenta il Mese in cui ricade il relativo Giorno Lavorativo.

## 6. **Significativa alterazione delle condizioni di Mercato**

- 6.1 Se si verifica un Evento di Sospensione del Fondo in relazione a qualsiasi Fondo (il "**Fondo Sospeso**") in un giorno il quale, eccetto che per questa previsione, sarebbe stato una Data di Fissazione, allora la Data di Fissazione per il Fondo Sospeso sarà il primo Giorno Lavorativo del Fondo successivo, relativo al Fondo Sospeso, in cui non sussiste un Evento di Sospensione del Fondo, a meno che nessuno dei cinque Giorni Lavorativi del Fondo, relativi al Fondo Sospeso, immediatamente successivi alla data originale la quale, eccetto che per l'Evento di Sospensione del Fondo, sarebbe stata tale Data di Fissazione, sia un Giorno Lavorativo del Fondo, relativo al Fondo Sospeso, in cui non sussista un Evento di Sospensione del Fondo in relazione al Fondo Sospeso. In tal caso, (i) quel quinto Giorno Lavorativo del Fondo, relativo al Fondo Sospeso, sarà considerato essere tale Data di Fissazione relativa al Fondo Sospeso, nonostante l'Evento di Sospensione del Fondo, e (ii) l'Agente per la Determinazione, ai fini della determinazione del Prezzo del Fondo relativo al Fondo Sospeso, stabilirà in buona fede la propria stima del Prezzo del Fondo che avrebbe prevalso, eccetto che per l'Evento di Sospensione del Fondo, in quel quinto Giorno Lavorativo del Fondo in accordo con il metodo ed i criteri di calcolo del valore patrimoniale netto del Fondo Sospeso da ultimo in essere prima che iniziasse l'Evento di Sospensione del Fondo.



6.2 **"Evento di Sospensione del Fondo"** indica, in relazione a ciascun Fondo e ad una data che (salvo ogni differimento di cui al presente paragrafo 6) sarebbe una Data di Fissazione, una determinazione dell'Agente per la Determinazione per cui:

- (i) il valore patrimoniale netto relativo al Fondo in questione non sia stato per qualsiasi motivo pubblicato dal relativo Gestore del Fondo (né da qualsiasi soggetto terzo nominato per questo scopo dal Gestore del Fondo medesimo) in quel giorno; o
- (ii) qualsiasi titolare di azioni o quote del Fondo in questione che abbia fatto richiesta per il rimborso di tali azioni o quote in quel giorno, sia soggetto a qualsiasi sospensione o limitazioni dei propri diritti di avere rimborsate tali azioni o quote o a qualsiasi ritardo in tale rimborso o nella ricezione dei proventi di tale rimborso laddove tale sospensione, limitazione o ritardo è, nella determinazione dell'Agente per la Determinazione, rilevante.

## 7. **Determinazioni**

Ogni volta che qualsiasi questione debba essere determinata, considerata od altrimenti decisa dall'Agente per la Determinazione o da qualsiasi altro soggetto (incluso il caso in cui una questione debba essere decisa in riferimento all'opinione dell'Agente per la Determinazione o di tale altro soggetto), a meno che non sia diversamente stabilito, tale questione sarà determinata, considerata o altrimenti decisa dall'Agente per la Determinazione o da tale altro soggetto, a seconda dei casi, a sua esclusiva ed assoluta discrezione. Qualsiasi ammontare dovuto in relazione ad un Certificato sarà arrotondato per ribasso al più vicino centesimo intero.

Nella circostanza in cui la Divisione Ricerca di Morgan Stanley per qualunque ragione cessi di calcolare l'ICV (come definito nell'Allegato 2), l'Emittente incaricherà l'Agente per la Determinazione del calcolo e della pubblicazione dell'ICV per mezzo della metodologia qui stabilita. In tali circostanze l'Agente per la Determinazione calcolerà l'ICV fino al momento in cui nessun Certificato resti in circolazione.

Nel caso in cui la pubblicazione dell'ICV sia ritardata o posticipata ad una data in qualsiasi mese successiva al primo Giorno Lavorativo di tale mese, l'ICV per la relativa Data di Osservazione dell'ICV sarà ritenuto essere l'ICV come pubblicato nella Data di Osservazione dell'ICV immediatamente precedente e l'ICV così pubblicato si applicherà al fine di determinare la Ponderazione Mensile del Fondo per il mese relativo.

Nel caso in cui la pubblicazione dell'ICV sia ritardata o posticipata ad una data successiva rispetto al primo Giorno Lavorativo del mese per un periodo di tre mesi, l'Emittente incaricherà l'Agente per la Determinazione del calcolo e della pubblicazione dell'ICV per mezzo della metodologia qui stabilita. In tali circostanze l'Agente per la Determinazione calcolerà l'ICV fino al momento in cui nessun Certificato resti in circolazione.

## 8. **Informazioni sui Fondi**

Le informazioni sui rendimenti passati e futuri di ciascun Fondo e la sua volatilità può essere reperita sulla pagina Bloomberg riportata accanto a ciascun Fondo nella tabella qui di seguito:

<b>Fondo</b>	<b>Riferimento pagina Bloomberg</b>
Ducato Geo Europa Classe Y	DUCGEUY
MLIIF Euro-Markets Euro D	MEREMDE LX
MLIIF Emerging Europe Euro D	MEMERDE LX
Pictet Small Cap Europe 1	PIPSCEI LX
Ducato Fix Euro BT Classe Y	DUCFEBY
MLIIF Euro Bond Euro D	MIGSEBI LX
Ducato Fix Imprese Classe Y	DUCFXIY
SISF Eiro Sh. Term Bond C Cap. EUR	SCHESCA LX

## **Allegato 2**

### **INFORMAZIONI SULL'INDICATORE ICV**

L'Indicatore Composto di Valutazione (l'"ICV") viene calcolato e pubblicato ogni mese dalla Divisione Ricerca di Morgan Stanley & Co. International plc. L'obiettivo dell'ICV è indicare, in base ai dati disponibili pubblicamente sul mercato, la convenienza relativa dei titoli azionari e obbligazionari europei. La trasparenza dell'ICV è assicurata dalla trasparenza della metodologia del suo calcolo e la pubblica disponibilità dei dati sui quali tale calcolo si basa.

Questo metodo e i diritti di proprietà intellettuale ad esso relativi sono di titolarità di Morgan Stanley. Questo metodo e ogni parte di esso non potrà essere riprodotto, ceduto o ridistribuito in assenza del previo consenso scritto di Morgan Stanley.

La Divisione Ricerca di Morgan Stanley è un dipartimento indipendente dalla Consolidated Equity Division di Morgan Stanley e i due dipartimenti sono separati da barriere informative ('Chinese Walls').

#### **Sottoindicatori**

L'ICV è composto da dati elementari sulla base dei seguenti sette sottoindicatori (ognuno un "Sottoindicatore", dove "i" eguaglia uno a sette);

#### **Gruppo I di Sottoindicatori**

1. Bond yield / Dividend yield
2. Bond yield / Earnings yield
3. Bond yield / Book value yield
4. Short-term interest rate / Earnings yield

#### **Gruppo II di Sottoindicatori**

5. Real dividend yield
6. Real earnings yield
7. Real cash earnings yield

#### **Fonti dei dati**

I dati elementari su cui si basa il calcolo dell'ICV sono ottenuti da fonti pubblicamente disponibili e che sono indipendenti dall'Emittente.

Morgan Stanley Capital International ("MSCI") fornisce i dati seguenti, in ciascun caso rispetto ai componenti dello MSCI Europe Index:

- Dividend yield
- Earnings yield

- Book value yield
- Cash earnings yield.

DataStream fornisce i dati elementari in relazione ai 14 stati membri dell'Unione Europea (ponderati in relazione al Prodotto Interno Lordo di ciascuno stato membro):

- Bond yield (rispetto ai titoli di stato di ciascuno stato membro UE)
- Short-term interest rates (tassi medi interbancari)
- Consumer Price Index (rappresentativo del tasso di inflazione di ogni stato membro UE).

Tali dati sono forniti da MSCI e DataStream a tutti i loro clienti sottoscrittori e non sono forniti in esclusiva alla Divisione Ricerca di MSIL. La Divisione Ricerca di Morgan Stanley & Co. International plc utilizzerà i dati del Consumer Price Index pubblicati da Datastream immediatamente prima di ciascuna Data di Osservazione dell'ICV al fine di formulare l'ICV mensile. Nel caso in cui questi dati non siano più pubblicati dal relativo fornitore di informazione, la Divisione Ricerca se li procurerà da altri fornitori indipendenti e, nel caso in cui non sia disponibile alcuna informazione indipendente, la Divisione Ricerca calcolerà gli stessi in maniera ragionevole da un punto di vista commerciale in base alle informazioni di volta in volta pubblicamente disponibili.

Nel caso in cui la Divisione Ricerca di Morgan Stanley interrompesse il calcolo dell'ICV per qualsiasi ragione, l'Emittente farà in modo che l'Agente per la Determinazione calcoli e pubblichi l'ICV utilizzando la metodologia qui di seguito illustrata. In tali circostanze, l'Agente per la Determinazione calcolerà l'ICV in modo che nessun Certificato rimanga escluso.

### **Metodologia dell'indicatore ICV**

I livelli dei sette Sottoindicatori sono resi omogenei calcolando uno "Z Score" per ogni Sottoindicatore. Lo Z-Score confronta l'ultima osservazione disponibile dei dati rispetto ad un Sottoindicatore con la media su tre anni e la deviazione standard su tre anni, del Sottoindicatore stesso. Nel caso di distribuzioni 'normali' (che rappresentano il 95 per cento dei casi), lo Z-Score che ne deriva tipicamente oscilla tra -2 e +2

Il procedimento di calcolo dello Z-Score per ogni Sottoindicatore è il seguente:

1. Viene calcolata una media su tre anni ed una deviazione standard su tre anni su ciascun Sottoindicatore.
2. Il più recente livello di osservazione di ogni Sottoindicatore é quindi espresso come numero di deviazioni standard di scostamento dalla sua media (lo "Z-Score"), secondo la seguente formula:

$$Z = \frac{X - \bar{X}}{\sigma_{\bar{X}}}$$

dove:

$X$  = Ultima osservazione disponibile del Sottoindicatore  $S_i$

$\bar{X}$  = Media degli ultimi tre anni del Sottoindicatore  $S_i$

$\sigma_{\bar{X}}$  = Deviazione standard del Sottoindicatore negli ultimi tre anni  $S_i$

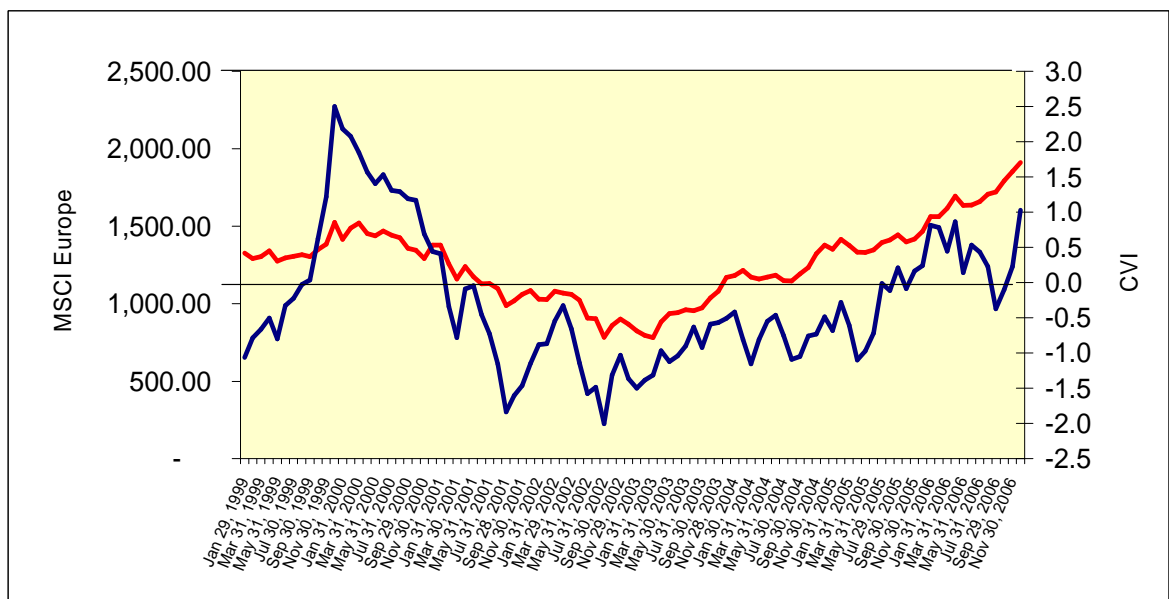
Lo Z-Score così calcolato tipicamente oscilla tra -2 e +2

3. Vengono poi calcolate la media dello Z-Score del Sottoindicatore nel Gruppo I e la media dello Z-Score del Sottoindicatore nel Gruppo II.
4. L'indicatore ICV è la media aritmetica dello (i) Z-Score medio del Gruppo I e dello (ii) Z-Score medio del Gruppo II invertito di segno.

### Livelli storici dell'indicatore ICV

Il grafico sottostante mostra i livelli storici dell'indicatore ICV per i periodi tra gennaio 1999 e novembre 2006 e le loro interpretazioni.

La Divisione Ricerca di Morgan Stanley è in grado di garantire la trasparenza dell'ICV tramite pubblicazione mensile dei livelli dell'ICV su Il Sole 24 Ore.



### Esempio di calcolo dell'indicatore ICV

Un esempio di come l'indicatore ICV viene calcolato è mostrato qui di seguito, in base ai livelli dei Sottoindicatori del mese di febbraio 2006.

#### Dati Elementari

Bond yield: 3,49%

Dividend yield: 2,64%

Short term interest rates: 2,95%

Consumer Price Index: 2,24%

Price/Earnings (riferito all'indice MSCI Europe):16

Da cui Earnings yield (il numero reciproco del Price/Earnings): 6,2%

Price/Book Value (riferito all'indice MSCI Europe): 2,60

Da cui il Book value yield (il numero reciproco del Price/Book Value): 38%

Price/Cash Earnings (riferito all'indice MSCI Europe): 9.82

Da cui il Cash Earnings yield (il numero reciproco del Price/Cash Earnings): 10%

### **Z-Scores**

Sulla base dei dati elementari del mese di febbraio 2006 sopra riportati, gli Z-Score per ogni Sottointegratore sono stati calcolati come segue:

#### **Gruppo I**

##### **Sottointegratore1 - Bond yield/ Dividend yield**

Valore del febbraio 2006:  $3.49\% / 2.64\% =$  **1.32**

Media a tre anni dell'indicatore: **1.3**

Standard deviation: **0.1**

$Z\text{-Score} = (1.32 - 1.3)/0.1 =$  **0.04**

##### **Sottointegratore2 - Bond yield/ Earnings yield**

Valore del febbraio 2006:  $3.49\% / 6.25\% =$  **0.56**

Media a tre anni dell'indicatore: **0.7**

Standard deviation: **0.1**

$Z\text{-Score} = (0.56 - 0.7)/0.1 =$  **- 0.8**

##### **Sottointegratore3 - Bond yield/ Book value yield**

Valore del febbraio 2006:  $3.49\% / 38\% =$  **0.09**

Media a tre anni dell'indicatore: **0.1**

Standard deviation: **0.01**

$Z\text{-Score} = (0.09 - 0.1)/0.01 =$  **1.2**

#### **Sottoindicatore4 - Short term interest rates/ Earnings yield**

Valore del febbraio 2006:  $2.95\% / 6.25\% =$  **0.47**

Media a tre anni dell'indicatore: **0.45**

Standard deviation: **0.1**

$Z\text{-Score} = (0.47 - 0.45)/0.1 =$  **0.4**

**Media degli indicatori del Gruppo I:  $(0.04 - 0.8 + 1.2 + 0.4) / 4 = 0.2$**

#### **Gruppo II**

##### **Sottoindicatore5 - Real Dividend yield (Dividend Yield - CPI)**

Valore del febbraio 2006:  $2.64\% - 2.24\% =$  **0.40**

Media a tre anni dell'indicatore: **0.88**

Standard deviation: **0.32**

$Z\text{-Score} = (0.40 - 0.88)/0.32 =$  **-1.5**

##### **Sottoindicatore6 - Real Earnings yield (Earning Yield - CPI)**

Valore del febbraio 2006:  $6.2\% - 2.24\% =$  **3.96**

Media a tre anni dell'indicatore: **3.74**

Standard deviation: **0.63**

$Z\text{-Score} = (3.96 - 3.74)/0.63 =$  **0.3**

##### **Sottoindicatore7 - Real Cash Earnings yield (Cash Earning Yield - CPI)**

Valore del febbraio 2006:  $10\% - 2.24\% =$  **7.76**

Media a tre anni dell'indicatore: **9.2**

Standard deviation: **0.6**

$Z\text{-Score} = (7.76 - 9.2)/0.6 =$  **-2.4**

**Media degli indicatori Gruppo II:  $(-1.5 + 0.3 - 2.4) / 3 = -1.2$**

#### **ICV**

L'ICV è la media aritmetica di: (a) lo Z-Score medio dei Sottoindicatori del Gruppo I (0.2) e (b) lo Z-Score medio dei Sottoindicatori del Gruppo II invertito di segno.

Quindi l'ICV per il mese di febbraio 2006 è pari a:  $ICV = (0.2 + 1.2) / 2 = 0.7$

