



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Fondi BNL

fondi di diritto italiano armonizzati

BNL Cash
BNL Obbligazioni Euro BT
BNL Obbligazioni Euro M/LT
BNL Obbligazioni Dollaro M/LT
BNL Obbligazioni Emergenti
BNL Azioni Europa Dividendo
BNL Azioni Italia
BNL Azioni Italia PMI
BNL Azioni America
BNL Azioni Europa Crescita
BNL Azioni Emergenti
BNL Target Return Liquidità
BNL Protezione
BNL per Telethon

Parte III del Prospetto Completo

Altre informazioni sull'investimento

La Parte III del Prospetto Completo, da consegnare su richiesta all'investitore, è volta ad illustrare le informazioni di dettaglio sull'offerta.

Data di deposito in Consob della Parte III
Data di validità della Parte III:

dal

30/12/2011
02/01/2012



A) INFORMAZIONI GENERALI

1. LA SGR

1.1 Profilo della SGR

BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A. (in forma abbreviata: BNPP IP), appartenente al Gruppo BNP Paribas e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di BNP Paribas SA (Parigi), iscritta all'apposito Albo delle SGR presso la Banca d'Italia al n° 10 (sino al 31/10/2007 come "BNL Gestioni SGR pA" e dal 1/11/2007 al 30/6/2010 come "BNP Paribas Asset Management SGR S.p.A"), è la Società di Gestione del Risparmio (SGR) che ha istituito e gestisce i fondi comuni d'investimento mobiliare di diritto italiano di tipo aperto - armonizzati e non armonizzati - offerti mediante il presente Prospetto d'offerta e che svolge altresì attività di gestione su base individuale di portafogli d'investimento.

La SGR, costituita in data 21/11/1983, autorizzata dalla Banca d'Italia con Provvedimento n. 25475 del 31 luglio 1984 ed originariamente denominata "Società Interbancaria Nazionale Gestione pA", ha sede legale in Milano, via Dante n. 15; la sua durata è fissata dall'atto costitutivo al 31 dicembre 2050, l'esercizio sociale chiude al 31 dicembre di ogni anno. Il capitale sociale - interamente sottoscritto e versato - ammonta a 8.400.000 di Euro.

Con provvedimento n. 652933 del 29/6/2007 e con data di efficacia 1/11/2007, la Banca d'Italia ha approvato la fusione di BNPP AM SGR in BNL Gestioni SGR pA e la contestuale variazione della denominazione dell'incorporante in BNP Paribas Asset Management SGR S.p.A., nonché l'aumento del capitale sociale da 7 a 8,4 milioni di Euro, di cui l'83,3% sottoscritto da BNP Paribas SA ed il 16,7% da BNP Paribas Asset Management SAS.

La Società, la cui denominazione dal 1° luglio 2010 è "BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.", presta le seguenti attività:

- servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti nonché la gestione del patrimonio di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR), di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento avente ad oggetto strumenti finanziari e, più in generale, prodotti finanziari e/o crediti e/o altri beni mobili e/o immobili, non escluse le universalità di beni;
- servizio di gestione di portafogli anche in regime di delega ricevuta da soggetti che prestano il medesimo servizio;
- istituzione e gestione di fondi pensione;
- gestione di patrimoni autonomi gestiti in forma collettiva in regime di delega conferita da soggetti che prestano il servizio di gestione di portafogli e da organismi di investimento collettivo esteri;
- svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti;
- commercializzazione di quote o azioni di OICR di propria istituzione;
- attività connesse e strumentali per quanto attiene alla commercializzazione di prodotti del Gruppo BNP Paribas.

Le principali funzioni aziendali affidate a terzi in *outsourcing* riguardano:

- l'attività di Revisione Interna (Internal Audit), demandata alla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. con sede in Roma, via Vittorio Veneto n. 119;
- l'attività di back-office clienti, affidata a BNP Paribas Securities Services - Succursale italiana di banca francese, con sede in Milano, via Ansperto, 5, CAP 20123.

L'attività di direzione e di coordinamento della SGR è esercitata dalla Capogruppo BNP Paribas SA, con sede legale in Parigi (Francia), Boulevard des Italiens n° 16, Società di diritto francese.

1.2 Organi amministrativi e di controllo

Gli organi amministrativi e di controllo della SGR sono il **Consiglio di Amministrazione** ed il **Collegio Sindacale**, i quali sono così composti:

Consiglio di Amministrazione

1. Presidente:

Dott. **Christian Darnat**, nato ad Asnieres-sur-Seine (Francia) il 13/10/1965

Il Dott. Darnat ha conseguito il diploma di laurea in Economia e Finanza Internazionale (DEA) presso l'Università di Parigi (Francia) nel 1988.

Dal 1989 al 1994 ha svolto la propria attività all'interno del Gruppo Dresdner Bank.

Dall'ottobre 1999 al febbraio 2003 ha maturato una significativa esperienza presso Credit Agricole Asset Management (Italy) quale Responsabile degli investimenti, dove dal marzo 2003 all'agosto 2006 ha ricoperto ulteriori incarichi quali: Responsabile del Mercato Azionario Europeo, Managing Director Global Balanced & Global Investment Strategies e Managing Director Equities, Convertible Bonds ed Arbitrage Products.

Dalla fine del 2006 è Responsabile degli Investimenti in BNP Asset Management SAS - Parigi.

Attualmente è membro del Comitato Esecutivo all'interno della Direzione Generale di BNP Paribas SA - Parigi.

2. Vice Presidente:

Dott. **Marc Raynaud**, nato a Tolosa (Francia) il 29/9/1951

Il Dott. Raynaud ha conseguito il diploma di laurea in Scienze Economiche e Commerciali presso l'Ecole Superieure des Sciences Economiques et Commerciales (ESSEC) di Parigi (Francia) nel 1977.

Dal 1979 al 1988 ha ricoperto vari incarichi di responsabilità nella Banca d'Investimento presso le Succursali di Milano, Houston (Texas, USA) e Torino di Banque Paribas.

Nel 1988 si è trasferito presso BNP Paribas Asset Management SAS - Parigi in qualità di gestore azionario, per poi diventarne Responsabile dello Sviluppo Commerciale nel 1991.

Dal 1997 è Responsabile mondiale della distribuzione dei Fondi di BNP Paribas Asset Management SAS.



3. Amministratore Delegato: Dott. **Marco Barbaro**, nato a Palermo il 12/3/1963

Il Dott. Barbaro ha conseguito il diploma di laurea *cum laude* in Giurisprudenza presso l'Università di Palermo nel 1986 e nel 1989 ha ottenuto il master in Business Administration presso la University of Michigan (USA), specializzandosi in Finanza & Business Internazionale.

Dal 1989 al 1999 ha sviluppato la propria carriera professionale all'interno del Gruppo Bankers Trust International, ricoprendo dal 1998 il ruolo di Amministratore Delegato della società Bankers Trust Finanziaria (Milano).

Dal 1999 entra nel Gruppo BNP Paribas, dove attualmente ricopre i ruoli di Amministratore Delegato e Direttore Generale presso BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.

4. Amministratore indipendente: Prof. **Roberto Artoni**, nato a Milano il 28/6/1942

Il Prof. Artoni ha conseguito il diploma di laurea in Economia e Commercio presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano e, successivamente, il dottorato in Economia presso l'Università di York (USA).

È stato docente in Finanza Pubblica ed Economia Internazionale presso le Università di Trieste, Bergamo e Pavia prima di ricoprire, nel biennio 1992/93, l'incarico di commissario Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa).

5. Amministratore indipendente: Dott. **Francis Candylaftis**, nato a Marsiglia (Francia) l'8/4/1955

Il Dott. Candylaftis ha conseguito il diploma di laurea in Economia e Commercio presso l'Ecole Supérieure des Sciences Economiques et Commerciales (ESSEC) di Parigi (Francia) nel 1977.

Dal 1979 al 1999 ha sviluppato la propria carriera professionale all'interno di Banque Indosuez, dove ha ricoperto – tra gli altri – il ruolo di Responsabile Trading presso le sedi di Madrid, Sidney e Milano.

Dal 1999 al 2007 ha svolto la propria attività presso il Gruppo Credit Agricole, assumendo sino al 2005 l'incarico di Chief Executive Officer di CAAM SGR S.p.A. Dal 2007 al 2009 ha svolto la medesima funzione presso Eurizon Capital SGR, ricoprendo nello stesso periodo numerosi ulteriori incarichi di responsabilità presso altre società finanziarie del Gruppo di appartenenza della SGR.

Collegio Sindacale

1. Presidente Dott. **Luca Eugenio Guatelli**, nato a Parma il 19/11/1950

Il Dott. Guatelli ha conseguito il Diploma di Laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel 1974.

Dallo stesso anno svolge la propria attività professionale nell'ambito di studi internazionali, maturando esperienze in campo tributario, societario e nei settori bancario e assicurativo, occupandosi in particolare di operazioni di fusione per incorporazione, ristrutturazioni societarie ed arbitrati.

Dal 1980 collabora con lo Studio Deure dove si occupa – tra l'altro – di fiscalità internazionale.

2. Sindaco effettivo Dott. **Gilberto Comi**, nato a Milano il 3/5/1964

Il Dott. Comi ha conseguito il diploma di laurea in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano nel 1988.

Dal 1990 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano ed è attualmente socio dello Studio Legale Carnelutti & Associati di Milano.

Ricopre l'incarico di Amministratore e di Sindaco presso altre società di capitale operanti nei settori industriale e finanziario.

3. Sindaco effettivo Dott. **Guido Nori**, nato a Milano il 17/1/1955

Il Dott. Nori ha conseguito il diploma di laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel 1979.

Dal 1983 è membro dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

Attualmente ricopre la carica di Sindaco effettivo presso Rothschild S.p.A., The Boston Consulting Group S.r.l. ed altre società operanti in settori non rilevanti a fini informativi.

4. Sindaco supplente Dott. **Nicola Caso**, nato a Taranto il 15/7/1973

Il Dott. Caso ha conseguito il diploma di laurea in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Parma nel 1997.

Dal 2000 è abilitato all'esercizio della professione di Avvocato dopo aver superato gli esami di Stato presso il Distretto della Corte d'Appello di Lecce.

Dal 2003 collabora con lo Studio Tributario Deure di Milano, acquisendo un'ottima esperienza nell'ambito del contenzioso tributario e svolgendo altresì attività di consulenza ordinaria in materia di imposte dirette ed indirette.

5. Sindaco supplente Dott. **Martino Vincenti**, nato a Zurigo (Svizzera) il 9/6/1974

Il Dott. Vincenti ha conseguito il diploma di laurea in Economia presso l'Università degli Studi di Modena e di Reggio Emilia nel 2000.

Nel novembre 2001 ottiene il master di specializzazione in diritto tributario INFOR.

Dal 7 novembre 2006 è iscritto nel Registro dei Revisori contabili (D.M. 7/11/2006 - Serie speciale, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 89 del 27/11/2006).

Dal 2003 collabora con lo Studio Tributario Deure di Milano, acquisendo esperienza nell'ambito del contenzioso tributario e svolgendo attività di consulenza ordinaria in materia di imposte dirette ed indirette.

Il mandato del **Consiglio di Amministrazione** e del **Collegio Sindacale** scade con l'approvazione del bilancio al 31/12/2013.

Le **funzioni direttive** all'interno della SGR sono svolte dai seguenti soggetti, ognuno a capo della rispettiva funzione e delle strutture alle stesse collegate:

- Dott. Marco Barbaro *Amministratore Delegato e Direttore Generale; Direttore Distribuzione e Sviluppo (ad interim)*
- Dott. Giordano Beani *Direttore Investimenti*
- Dott. Marco Lappa *Direttore Funzioni di Supporto*
- Dott. Fabrizio Mambretti *Compliance^(*)*
- Dott. Fabio Pace *Antiriciclaggio*
- Dott. Massimo Terrizzano *Risk Management*

(*) Responsabile di territorio per i poli IS, CIB ed IFS.



1.3 Altri Fondi istituiti dalla SGR

Oltre ai Fondi disciplinati dal presente Prospetto d'offerta, la SGR ha istituito e gestisce i seguenti fondi:

- **BNP Paribas Equipe**, famiglia di 3 fondi di diritto italiano non armonizzati;
- **BNP Paribas 100% e più – Grande Europa** (fondo di diritto italiano armonizzato e garantito);
- **BNP Paribas 100% e più – Grande Asia** (fondo di diritto italiano armonizzato e garantito);
- **BNL 3x3** (fondo di diritto italiano armonizzato, a distribuzione dei proventi);
- **BNP Paribas Conservative Hedge** (fondo di diritto italiano di tipo speculativo).

Alla SGR è stato inoltre conferito mandato per la gestione dei fondi **"BancoPosta STEP"** e **"BancoPosta Obbligazionario Giugno 2015"** (fondi di diritto italiano armonizzati), la cui società promotrice è BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

2. IL FONDO

Il fondo comune d'investimento è un patrimonio collettivo costituito dalle somme versate da una pluralità di partecipanti ed investite in strumenti finanziari. Ciascun partecipante detiene un numero di quote, tutte di uguale valore e con eguali diritti, proporzionale all'importo che ha versato a titolo di sottoscrizione.

Il patrimonio del fondo costituisce patrimonio autonomo e separato da quello della SGR e dal patrimonio dei singoli partecipanti, nonché da quello di ogni altro patrimonio gestito dalla medesima SGR.

Il fondo è "mobiliare" poiché il suo patrimonio è investito esclusivamente in strumenti finanziari.

È "aperto" in quanto il risparmiatore può ad ogni data di valorizzazione della quota sottoscrivere quote del fondo oppure richiedere il rimborso parziale o totale di quelle già sottoscritte.

Il Regolamento di gestione semplificato vigente è stato approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 29/06/2011; s'intende approvato in via generale dalla Banca d'Italia in quanto strutturato secondo lo schema "semplificato" di cui al Provvedimento emanato dalla stessa Banca d'Italia in data 21/6/2007.

È in vigore a decorrere dal 28 ottobre 2011.

2.1 BNL Cash

Data di istituzione:	29/08/1984	Data di inizio operatività:	22/01/1985
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	30/10/1984		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

2.2 BNL Obbligazioni Euro BT

Data di istituzione:	30/05/1997	Data di inizio operatività:	03/11/1997
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	29/07/1997		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

2.3 BNL Obbligazioni Euro M/LT

Data di istituzione:	30/11/1998	Data di inizio operatività:	04/10/1999
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	21/06/1999		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

2.4 BNL Obbligazioni Dollaro M/LT

Data di istituzione:	30/11/1998	Data di inizio operatività:	04/10/1999
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	21/06/1999		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

2.5 BNL Obbligazioni Emergenti

Data di istituzione:	28/06/1991	Data di inizio operatività:	20/11/1991
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	01/10/1991		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

Soggetto che attende alle scelte effettive d'investimento: dal 01/03/2011 la gestione del Fondo è stata conferita in delega a FFTW UK (Londra).

2.6 BNL Azioni Europa Dividendo

Data di istituzione:	16/04/1999	Data di inizio operatività:	03/07/2000
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	29/10/1999		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

Soggetto che attende alle scelte effettive d'investimento: dal 18/05/2007 al 30/06/2010 la gestione del Fondo è stata conferita in delega a BNP Paribas Asset Management SAS (Parigi); dal 1/7/2010 la delega viene trasferita a BNP Paribas Investment Partners Netherlands N.V. (Amsterdam).

2.7 BNL Azioni Italia

Data di istituzione:	27/10/1987	Data di inizio operatività:	05/04/1988
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	14/01/1988		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

2.8 BNL Azioni Italia PMI

Data di istituzione:	16/04/1999	Data di inizio operatività:	03/07/2000
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	29/10/1999		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

2.9 BNL Azioni America

Data di istituzione:	28/06/1991	Data di inizio operatività:	20/11/1991
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	01/10/1991		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

Soggetto che attende alle scelte effettive d'investimento: dal 01/03/2007 la gestione del Fondo viene conferita in delega a BNP Paribas Asset Management SAS (Parigi).

2.10 BNL Azioni Europa Crescita

Data di istituzione:	28/06/1991	Data di inizio operatività:	20/11/1991
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia:	01/10/1991		

La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.

Soggetto che attende alle scelte effettive d'investimento: dal 18/05/2007 la gestione del Fondo è conferita in delega a BNP Paribas Asset Management SAS (Parigi).



2.11 BNL Azioni Emergenti

Data di istituzione: 30/11/1998 Data di inizio operatività: 04/10/1999
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia: 21/06/1999
La politica d'investimento del Fondo non ha subito variazioni negli ultimi due anni.
Soggetto che attende alle scelte effettive d'investimento: dal 31/05/2007 al 30/06/2010 la gestione del Fondo è stata conferita in delega a BNP Paribas Asset Management SAS (Parigi); dal 1/7/2010 la delega viene trasferita a Fortis Investment Management USA, Inc. - Boston (USA).

2.12 BNL Target Return Liquidità

Data di istituzione: 09/10/1992 Data di inizio operatività: 05/05/1993
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia: 08/02/1993
Dal 30/10/2007 il Fondo modifica categoria d'appartenenza trasformandosi da "obbligazionario altre specializzazioni" ad "obbligazionario flessibile".

2.13 BNL Protezione

Data di istituzione: 29/08/1984 Data di inizio operatività: 22/01/1985
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia: 30/10/1984
La politica d'investimento del Fondo ed i soggetti incaricati della gestione non hanno subito variazioni negli ultimi due anni.
Soggetto che attende alle scelte effettive d'investimento: dal 31/05/2007 al 27/10/2011 la gestione del Fondo è stata conferita in delega a BNP Paribas Asset Management SAS (Parigi); dal 28/10/2011 la delega viene trasferita a THEAM SAS (Parigi).

2.14 BNL per Telethon

Data di istituzione: 10/04/2000 Data di inizio operatività: 15/11/2000
Provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia: 17/08/2000
La politica d'investimento del Fondo ed i soggetti incaricati della gestione non hanno subito variazioni negli ultimi due anni.

Il Fondo è di qualificazione "etica" in quanto devolve annualmente lo 0,60% del proprio patrimonio netto alla "Fondazione Telethon" a sostegno della propria attività di ricerca. Nello svolgimento dell'attività di gestione la SGR si avvale della collaborazione di un Comitato Etico composto da un numero massimo di 7 membri di riconosciuta probità morale ed intellettuale, con funzioni consultive in merito alle linee guida da adottare nelle scelte d'investimento; il Comitato elabora ogni anno un "rapporto sulla gestione etica del Fondo" che viene reso disponibile al pubblico ed ai sottoscrittori.

Per quanto concerne i Fondi gestiti presso la SGR, le scelte di investimento, sia pure nel quadro dell'attribuzione - in via generale - delle responsabilità gestorie al Consiglio di Amministrazione della SGR, sono in concreto esercitate dal Dott. Giordano Beani. Il Dott. Beani, nato a Milano il 31 gennaio 1964, ha conseguito il diploma di laurea in Economia Aziendale presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano e ricopre attualmente il ruolo di Direttore Investimenti all'interno di BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.

Per quanto riguarda i Fondi conferiti in delega, le scelte di investimento, sia pure nel quadro dell'attribuzione - in via generale - delle responsabilità gestorie al Consiglio di Amministrazione della SGR, sono in concreto esercitate dal gestore delegato prescelto così come sopra individuato, la cui delega ha come oggetto la composizione degli asset di portafoglio nell'interesse dei partecipanti coerentemente agli obiettivi d'investimento perseguiti da ciascun Fondo ed alle linee d'indirizzo di volta in volta deliberate dal Consiglio di Amministrazione della SGR, che mantiene comunque la responsabilità diretta sulle scelte d'investimento adottate.

2.15 Parametri oggettivi di riferimento dei Fondi (c.d. "benchmark")

Il benchmark ha lo scopo principale di rappresentare i mercati e gli strumenti finanziari in cui è investito il patrimonio di ogni Fondo. Attraverso il confronto con il benchmark è possibile valutare le caratteristiche, la gestione e l'andamento dell'investimento effettuato. I principali elementi considerati ai fini della selezione degli indici costituenti i benchmark sono i pesi medi degli asset (azionari ed obbligazionari) detenuti in portafoglio da ogni singolo Fondo, i mercati, i settori, le aree geografiche e le valute rilevanti ai fini dell'investimento.

Gli indici obbligazionari sono ritenuti coerenti, per peso e per caratteristiche, agli strumenti finanziari a reddito fisso posti all'interno dei portafogli dei singoli Fondi. Gli indici azionari sono di tipo "Total Return", con l'unica eccezione dell'indice Nikkei 225 non reperibile per tale tipologia di calcolo, in considerazione del trattamento riservato a flussi cedolari, dividendi e ad altri diritti di pertinenza dei singoli Fondi. Gli indici azionari Total Return MSCI si intendono al netto delle imposte gravanti sui dividendi.

Per i benchmark composti da più indici, i pesi di ciascun indice sono mantenuti costanti tramite ribilanciamento su base giornaliera.

Per esprimere i valori degli indici non espressi in Euro nell'unità di conto domestica vengono utilizzati i tassi di cambio rilevati giornalmente da WM Company sulla base delle ultime quotazioni disponibili presso i principali contributori. In caso di mancata rilevazione tramite WM Company vengono utilizzati i tassi di cambio forniti quotidianamente dalla BCE (Banca Centrale Europea).

Le quotazioni degli indici possono essere reperite sul quotidiano economico "Il Sole 24 Ore" ovvero on line tramite Bloomberg ed altri info-providers.



fondo	Indici e composizione	Ticker Bloomberg	Data-type
1. BNL Cash	100% Merrill Lynch Euro Government Bill Index, in Euro	EGB0	PX_LAST
2. BNL Obbligazioni Euro BT	90% Merrill Lynch EMU Direct Government 1-3 Years Index, in Euro 10% Merrill Lynch EMU Corporate 1-3 Years Index, in Euro	EG01 ER01	PX_LAST PX_LAST
3. BNL Obbligazioni Euro M/LT	90% Merrill Lynch EMU Direct Government Index, in Euro 10% Merrill Lynch EMU Corporate Index, in Euro	EG00 ER00	PX_LAST PX_LAST
4. BNL Obbligazioni Dollaro M/LT	90% Merrill Lynch US Treasury Master Index, convertito in Euro 10% Merrill Lynch Euro Government Bill Index, in Euro	GOQ0 EGB0	PX_LAST PX_LAST
5. BNL Obbligazioni Emergenti	100% JP Morgan Emerging Markets Bonds Index EMBI Global Diversified composite, convertito in Euro	JPGCCOMP	PX_LAST
6. BNL Azioni Europa Dividendo	100% S&P Europe High Income Equity Index (Luxem based) Net Total Return, in Euro	SHIREUUT	PX_LAST
7. BNL Azioni Italia	100% FTSE Italia All-Share Total Return Index, in Euro	TITLMSE	PX_LAST
8. BNL Azioni Italia PMI	100% FTSE Italia Mid Cap Total Return Index, in Euro	TITMCE	PX_LAST
9. BNL Azioni America	100% Standard & Poor's 500 Total Return in Usd, convertito in Euro	SPTR	PX_LAST
10. BNL Azioni Europa Crescita	100% MSCI Daily Total Return Net Europe Index in Usd, conv. in Euro	NDDUE15	PX_LAST
11. BNL Azioni Emergenti	100% MSCI Daily Total Return Net Emerging Mkts Index in Usd, convertito in Euro	NDUEEGF	PX_LAST
12. BNL Target Return Liquidità	non previsto	n.d.	n.d.
13. BNL Protezione	80% Merrill Lynch Euro Government Bill Index, in Euro 10% Standard & Poor's 500 Total Return Net Index, in Usd 7% Dow Jones Euro Stoxx 50 Total Return Net Index, in Euro 3% Nikkey 225 Index, in Yen Giapponesi	EGB0 SPTR SX5T NKY	PX_LAST PX_LAST PX_LAST PX_LAST
14. BNL per Telethon	60% Merrill Lynch EMU Direct Government Index, in Euro 30% Merrill Lynch Global Government Index II excluding EMU, in Euro 10% Dow Jones World Composite Sustainability Total Return Net Index in Usd, convertito in Euro	EG00 NOQ1 WISGITRD	PX_LAST PX_LAST PX_LAST

DESCRIZIONE DEGLI INDICI COSTITUENTI I BENCHMARK

Merrill Lynch Euro Government Bill Index

EGB0

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli di Stato con vita residua inferiore a 12 mesi, negoziati e quotati in Paesi dell'area EMU (European Monetary and Economic Union), mediante il quale possono essere misurate e valutate le performance di titoli monetari ed obbligazionari emessi da enti governativi, denominati in Euro e con orizzonte temporale a brevissimo termine.

La valuta di riferimento è l'Euro.

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. Bloomberg EGB0 - Data Type PX_LAST).

Merrill Lynch EMU Direct Government 1-3 Years Index

EG01

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli di Stato a reddito fisso con vita residua compresa tra 1 e 3 anni, negoziati e quotati in Paesi dell'area EMU (European Monetary and Economic Union).

La valuta di riferimento è l'Euro.

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. Bloomberg EG01 Index - Data Type PX_LAST).

Merrill Lynch EMU Direct Government Index

EG00

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli di Stato a reddito fisso con vita residua superiore a 12 mesi, negoziati e quotati in Paesi dell'area EMU (European Monetary and Economic Union).

La valuta di riferimento è l'Euro.

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. Bloomberg EG00 Index - Data Type PX_LAST).

Merrill Lynch EMU Corporate 1-3 Years Index

ER01

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli obbligazionari di emittenti societari (c.d. "corporate"), con vita residua compresa tra 1 e 3 anni, negoziati e quotati in Paesi dell'area EMU (European Monetary and Economic Union).

La valuta di riferimento è l'Euro.

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. Bloomberg ER01 Index - Data Type PX_LAST).

Merrill Lynch EMU Corporate Index

ER00

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli obbligazionari di emittenti societari (c.d. "corporate"), con vita residua superiore ad un anno, negoziati e quotati in Paesi dell'area EMU (European Monetary and Economic Union).

La valuta di riferimento è l'Euro.

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. Bloomberg ER00 Index - Data Type PX_LAST).



Merrill Lynch US Treasury Master Index

GOQ0

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli di Stato a reddito fisso con vita superiore a 12 mesi emessi da enti governativi statunitensi, con vita residua superiore a 12 mesi.

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense.

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice viene convertito in Euro utilizzando il tasso di cambio di riferimento accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolate e pubblicate da WM Company.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg GOQ0 Index, Data Type PX_LAST*).

Merrill Lynch Global Government Index II - excluding EMU

NOQ1

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli di Stato a reddito fisso con vita residua superiore a 12 mesi, emessi dai principali paesi industrializzati ad eccezione di quelli appartenenti all'area EMU (European Monetary and Economic Union).

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense (Usd).

L'aggiornamento delle componenti viene effettuato alla fine di ogni mese, la valorizzazione è giornaliera.

L'indice viene convertito in Euro utilizzando il tasso di cambio di riferimento accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolate e pubblicate da WM Company.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg NOQ1 Index, Data Type PX_LAST*).

Morgan Stanley Capital International Daily Total Return Net Europe Index

NDDUE15

Indice rappresentativo di un paniere di titoli azionari emessi da società ad alta capitalizzazione di paesi appartenenti al continente europeo (anche extra UE), trattati nei principali mercati del medesimo continente, che tiene conto sia dell'andamento della capitalizzazione delle singole società che della rendita aggiuntiva derivante dal pagamento dei dividendi distribuiti dalle stesse.

È un indice calcolato giornalmente dalla società Morgan Stanley Capital International di Ginevra (Svizzera) che rappresenta l'andamento del mercato borsistico europeo.

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense.

I prezzi di quotazione assunti per il calcolo della valorizzazione sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice viene convertito in Euro utilizzando il tasso di cambio di riferimento accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolate e pubblicate da WM Company.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg NDDUE15 Index - Data Type PX_LAST*).

FTSE Italia All-Share Total Return Index

TITLMSE

Indice rappresentativo dell'insieme dei titoli azionari quotati sulla Borsa di Milano appartenenti agli indici FTSE Italia MIB (società di grandi dimensioni), Mid Cap (società di medie dimensioni) e Small Cap (società di piccole dimensioni).

L'indice è ponderato sulla base del flottante ed il suo andamento tiene conto sia delle variazioni di prezzo dei titoli quotati che del reinvestimento dei dividendi eventualmente distribuiti dagli emittenti all'interno del paniere.

È calcolato giornalmente dalla società FTSE Group ed è disponibile a decorrere dal 1° giugno 2009.

La valuta di riferimento è l'Euro.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice è reperibile sul sito web di FTSE Group e presso l'agenzia di informazione finanziaria Bloomberg (cod. *Bloomberg TITLMSE, Data Type PX_LAST*).

FTSE Italia Mid Cap Total Return Index

TITMCE

Indice rappresentativo dei titoli azionari di media capitalizzazione quotati sulla Borsa di Milano e selezionati sulla base di criteri di liquidità.

Ponderato sulla base del flottante, l'indice prevede un limite massimo del 10% riferito al peso delle singole azioni poste all'interno del paniere; il suo andamento tiene conto sia delle variazioni di prezzo dei titoli quotati che del reinvestimento degli eventuali dividendi.

È calcolato giornalmente da FTSE Group ed è disponibile a decorrere dal 1° giugno 2009.

La valuta di riferimento è l'Euro.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice è reperibile sia sul sito web di FTSE Group che presso l'agenzia di informazione finanziaria Bloomberg (cod. *Bloomberg TITMCE - Data Type PX_LAST*).

Standard & Poor's 500 Total Return Net Index

SPTR

Indice rappresentativo di un paniere di titoli azionari quotati e negoziati sui principali mercati regolamentati statunitensi, ponderati sulla base della rispettiva capitalizzazione, il cui rendimento riflette sia l'andamento della capitalizzazione delle singole società incluse nel paniere che la rendita aggiuntiva derivante dal pagamento dei dividendi distribuiti dalle stesse.

È un indice calcolato giornalmente dalla società Standard & Poor's di New York (USA) che rappresenta l'andamento dei principali titoli azionari quotati e trattati negli Stati Uniti d'America.

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione dell'indice sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice viene convertito in Euro per il fondo "BNL Azioni America" e computato in valuta locale per il fondo "BNL Protezione".

È reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg SPTR Index - Data Type PX_LAST*).

Standard & Poor's Europe High Income Equity Index (Luxem based) Net Total Return

SHIREUUT

Indice rappresentativo di un paniere di titoli azionari quotati e negoziati sui mercati regolamentati dell'Eurozona, ponderati sulla base della rispettiva capitalizzazione, il cui rendimento riflette sia l'andamento della capitalizzazione delle singole società incluse nel paniere che la rendita aggiuntiva derivante dal pagamento di eventuali dividendi.

È un indice calcolato giornalmente dalla società Standard & Poor's di New York (USA).

La valuta di riferimento è l'Euro.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione dell'indice sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice è reperibile presso l'agenzia di informazione finanziaria Bloomberg (cod. *Bloomberg SHIREUUT - Data Type PX_LAST*).

Morgan Stanley Capital International Daily Total Return Net Emerging Markets Index

NDUEEGF

Indice rappresentativo di un paniere di titoli azionari emessi da società appartenenti ai c.d. "paesi emergenti" (anche europei continentali), che tiene conto sia dell'andamento della capitalizzazione delle singole società che della rendita aggiuntiva derivante dal pagamento dei dividendi distribuiti dalle società poste all'interno del paniere.

È un indice calcolato giornalmente dalla società Morgan Stanley Capital International di Ginevra (Svizzera) che rappresenta l'andamento dei mercati borsistici dei paesi emergenti.

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione dell'indice sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice viene convertito in Euro utilizzando il tasso di cambio di riferimento accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolate e pubblicate da WM Company.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg NDUEEGF Index - Data Type PX_LAST*).



Dow Jones Euro Stoxx 50 Total Return Net Index

SX5T

Indice rappresentativo dei titoli azionari emessi dalle prime 50 società quotate e negoziate sui principali mercati regolamentati europei, ponderati sulla base della rispettiva capitalizzazione ed il cui rendimento riflette sia l'andamento della capitalizzazione delle società all'interno del paniere che la rendita aggiuntiva derivante dal pagamento dei dividendi distribuiti dalle stesse.
È un indice calcolato giornalmente dalla società Dow Jones di New York (USA).

La valuta di riferimento è l'Euro.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione dell'indice sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg SX5T Index – Data Type PX_LAST*).

Dow Jones World Composite Sustainability Total Return Net Index

WISGITRD

Indice etico rappresentativo dei titoli azionari posti all'interno del "Dow Jones Global Index", quotati e negoziati nelle principali borse internazionali ed emessi da società, istituzioni ed enti operanti in settori pienamente compatibili con i criteri etici e solidaristici facenti capo all'indice. Viene calcolato giornalmente dalla società Dow Jones di New York (USA) che rappresenta l'andamento di titoli azionari con caratteristiche etiche, tra quelli all'interno dell'indice "Dow Jones Global Index".

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione dell'indice sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice viene convertito in Euro utilizzando il tasso di cambio di riferimento accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolate e pubblicate da WM Company.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziaria "Bloomberg" (cod. *Bloomberg WISGITRD – Data Type PX_LAST*).

JP Morgan Emerging Markets Bonds Index EMBI Global Diversified Composite

JPGCCOMP

Indice a capitalizzazione lorda che rappresenta un paniere di titoli obbligazionari emessi principalmente da enti governativi appartenenti a paesi emergenti, le cui quotazioni sono disponibili a partire dal dicembre 1993.

La valuta di riferimento è il dollaro statunitense (Usd).

La valorizzazione è giornaliera.

L'indice viene convertito in Euro utilizzando il tasso di cambio di riferimento accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolate e pubblicate da WM Company.

L'indice è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziaria "Bloomberg" (cod. *Bloomberg JPGCCOMP – Data Type PX_LAST*).

Nikkei 225 Index

NKY

Indice rappresentativo dei principali 225 titoli azionari quotati e negoziati sul "Tokyo Stock Exchange", ponderati sulla base del flottante e che non tiene conto della rendita aggiuntiva derivante dal pagamento dei dividendi da parte delle società incluse nel paniere.

È un indice calcolato giornalmente dalla società Nikkei di Tokyo (Giappone).

La valuta di riferimento è lo yen giapponese.

I prezzi assunti per il calcolo della valorizzazione dell'indice sono quelli di chiusura (c.d. "last").

L'indice non viene convertito in Euro ed è reperibile presso l'agenzia d'informazioni finanziarie "Bloomberg" (cod. *Bloomberg NKY Index – Data Type PX_LAST*).

3. LE CLASSI DI QUOTE

I Fondi non prevedono differenti classi di quote.

4. I SOGGETTI CHE PRESTANO GARANZIE E CONTENUTO DELLA GARANZIA

Non sono presenti Fondi garantiti.

5. GLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI

La distribuzione delle quote dei Fondi avviene, oltre che presso la sede legale della SGR, per il tramite di:

- **BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A.** (in breve BNL), Società per Azioni con sede legale in Roma, via Vittorio Veneto n. 119, che opera attraverso le proprie dipendenze.

La BNL svolge altresì il ruolo di banca convenzionata ai fini dell'operatività delle modalità di partecipazione "ContoPAC" (Piano di Accumulo mensile alimentato da conto corrente) e "Contomat" (gestione automatica della liquidità di conto corrente in abbinamento alla sottoscrizione di quote del fondo "BNL Cash").

Per il tramite della medesima non è possibile sottoscrivere quote di fondi in adesione alla modalità "PAC" (Piano di Accumulo).

- **ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS S.p.A.**, con sede legale in Milano, piazza Velasca n. 7/9, che per lo svolgimento delle proprie attività si avvale dell'opera di propri promotori finanziari.

Per il tramite della medesima non è possibile sottoscrivere quote di fondi in adesione alla modalità "PIC 2 – Commissioni di sottoscrizione".

Né la SGR né i soggetti incaricati del collocamento hanno attivato servizi per la disposizione di operazioni di investimento e disinvestimento delle quote dei Fondi tramite tecniche di comunicazione a distanza.

6. LA BANCA DEPOSITARIA

BNP Paribas Securities Services SCA, con sede legale in Parigi (Francia), 3 rue d'Antin, è la Banca Depositaria dei Fondi.

Le funzioni di Banca Depositaria sono espletate presso la Succursale italiana di Milano, via Ansperto n. 5.

La Banca Depositaria svolge altresì il calcolo del valore unitario della quota.

7. LA SOCIETÀ DI REVISIONE

L'Assemblea della SGR in data 14/4/2008 ha conferito alla **PricewaterhouseCoopers LLP** (in breve, PwC) con sede in Milano, via Monte Rosa n. 91, l'incarico di revisione e certificazione del bilancio della SGR e quello di revisione e certificazione del rendiconto periodico dei Fondi per il periodo 2008/2016.

Tali conferimenti sono stati deliberati ai sensi degli artt. 9 e 159 del D. Lgs. n. 58/1998.

Alla società di revisione spetta un onorario (su base annua ed al netto di IVA) variabile sulla base dell'ammontare del patrimonio rilevato alla fine di ogni esercizio, secondo i seguenti criteri:

<i>Fasce patrimoniali</i>	<i>Ammontare onorario (su base annua)</i>
patrimonio sino a 50 mln Euro	3.000 Euro
patrimonio da 50 mln Euro a 150 mln Euro	4.500 Euro
patrimonio da 150 mln Euro a 500 mln Euro	6.000 Euro
patrimonio da 500 mln Euro a 1.000 mln Euro	8.000 Euro
patrimonio da 1.000 mln Euro a 2.000 mln Euro	10.500 Euro
patrimonio da 2.000 mln Euro a 4.000 mln Euro	12.000 Euro
patrimonio oltre 4.000 mln Euro	14.500 Euro

Alla società di revisione sono altresì riconosciute le spese vive sostenute per lo svolgimento dell'incarico.

B) TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

Le tecniche adottate per la gestione dei rischi di portafoglio di seguito illustrate sono correlate alla politica d'investimento ed ai rischi specifici di ciascun Fondo, così come delineati nella Parte I, Sezione B), Paragrafo 15 del Prospetto d'offerta.

Nell'ambito della gestione finanziaria, assume particolare rilevanza la funzione di Risk Management, che ha il compito, tra gli altri, di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi di portafoglio e di controllare la coerenza delle attività di investimento con gli obiettivi di rischio/rendimento definiti dal profilo di ciascun Fondo.

Le principali attività svolte dal Risk Management per la verifica di tale coerenza sono:

- il controllo degli indirizzi di asset allocation tattica;
- l'analisi ex-ante dei rischi di portafoglio;
- l'analisi comparata delle performance del Fondo e del benchmark.

Per il calcolo dei rischi di portafoglio ex-ante, la funzione di Risk Management si avvale di modelli di rischio di tipo parametrico, le cui caratteristiche sono stimate utilizzando dati storici settimanali.

Le analisi sono effettuate con cadenza settimanale ed i principali fattori di rischio considerati sono:

- il rischio di prezzo;
- il rischio di tasso di interesse;
- il rischio di credito;
- il rischio di tasso di cambio.

Le posizioni in strumenti finanziari derivati, ove presenti, sono convertite in posizioni equivalenti riferite alle attività finanziarie sottostanti. Nel caso di opzioni, l'approccio utilizza la sensibilità del prezzo dell'opzione alle variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari sottostanti.

Nel caso di Fondi che prevedono, in coerenza con le proprie politiche di investimento, un esplicito parametro di riferimento (c.d. "benchmark"), quale misura di controllo dei rischi finanziari di portafoglio viene utilizzata la volatilità annua dello scostamento atteso tra i rendimenti del Fondo e del benchmark (c.d. *Tracking Error Volatility attesa*). Nel caso di Fondi che non prevedono, in coerenza con le proprie politiche di investimento, un esplicito parametro di riferimento, quale misura di controllo dei rischi finanziari di portafoglio viene utilizzata la volatilità annua dei rendimenti attesi del Fondo (c.d. *Volatilità attesa*). Infine, nel caso di Fondi che prevedono un obiettivo di protezione, quale misura di controllo dei rischi finanziari viene utilizzata la massima perdita potenziale (c.d. "Value at Risk") calcolata sull'orizzonte temporale di un giorno e con un intervallo di confidenza del 99,9%.

Gli indicatori sintetici di rischio adottati per ciascun Fondo sono riportati nella seguente tabella:

Fondo	Indicatore
1. BNL Cash	Tracking Error Volatility attesa
2. BNL Obbligazioni Euro BT	Tracking Error Volatility attesa
3. BNL Obbligazioni Euro M/LT	Tracking Error Volatility attesa
4. BNL Obbligazioni Dollaro M/LT	Tracking Error Volatility attesa
5. BNL Obbligazioni Emergenti	Tracking Error Volatility attesa
6. BNL Azioni Europa Dividendo	Tracking Error Volatility attesa
7. BNL Azioni Italia	Tracking Error Volatility attesa
8. BNL Azioni Italia PMI	Tracking Error Volatility attesa
9. BNL Azioni America	Tracking Error Volatility attesa
10. BNL Azioni Europa Crescita	Tracking Error Volatility attesa
11. BNL Azioni Emergenti	Tracking Error Volatility attesa
12. BNL Target Return Liquidità	Volatilità attesa
13. BNL Protezione	Value at Risk giornaliero ovvero massima perdita potenziale del Fondo
14. BNL per Telethon	Tracking Error Volatility attesa

I limiti operativi di rischio sono definiti dal Consiglio di Amministrazione della SGR, che ne verifica il rispetto ed apporta le necessarie modifiche a fronte di eventuali nuovi scenari di mercato.



8. BNL PROTEZIONE - ESEMPLIFICAZIONI DI RENDIMENTO DEL CAPITALE INVESTITO

Per quanto concerne il fondo **BNL Protezione**, l'attività di gestione è finalizzata a partecipare agli incrementi dei mercati azionari rappresentati nel benchmark mirando contestualmente a proteggere - nel corso di ciascun anno solare (da gennaio a dicembre) - il 90% del "valore di riferimento" della quota mediante tecniche gestionali di tipo quantitativo.

Tale obiettivo è perseguito attuando una gestione dinamica della componente più rischiosa del portafoglio in funzione di valutazioni di mercato e dei fondamentali degli emittenti, nonché tramite l'utilizzo di tecniche quantitative (modelli matematico-statistici) atte a determinare il grado di esposizione alle classi di attivo più rischiose compatibilmente con:

- gli obiettivi di investimento;
- il periodo temporale residuo al termine dell'anno solare;
- la performance da inizio periodo;
- i rendimenti ed il livello di rischio attesi.

In ogni caso non viene fornita alcuna garanzia che gli obiettivi di contenimento del rischio, di conservazione del patrimonio o di realizzazione del rendimento siano effettivamente raggiunti. Tenuto conto del modello di gestione sopra descritto:

- all'inizio di ciascun anno solare il gestore definisce un "valore di riferimento", pari al valore quota di chiusura dell'esercizio solare precedente, e calcola un "valore protetto", come frazione (90%) del "valore di riferimento";
- giornalmente e per l'intero periodo di riferimento - corrispondente a ciascun anno solare - confronta il "valore protetto" con il valore corrente della quota;
- qualora il valore corrente della quota in corso d'anno aumenti rispetto al "valore protetto", il gestore tendenzialmente aumenta il peso delle attività rischiose in portafoglio (azioni o altri strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio ovvero con elevato profilo di rischio intrinseco), sia direttamente che indirettamente attraverso la variazione del delta delle opzioni eventualmente detenute all'interno del portafoglio stesso;
- qualora il valore corrente della quota si avvicini al "valore protetto", il gestore tendenzialmente riduce il peso delle attività rischiose in portafoglio - sia direttamente che indirettamente - attraverso la variazione del delta delle opzioni eventualmente detenute all'interno del portafoglio stesso;
- qualora l'incremento del valore corrente della quota rispetto al "valore di riferimento" raggiunga o superi, in termini percentuali, la misura del 5%, il gestore provvede a consolidare il risultato ottenuto definendo un nuovo "valore di riferimento", pari al valore corrente della quota, e un nuovo "valore protetto", pari al 90% del nuovo "valore di riferimento". Contestualmente il gestore provvede a riallocare le attività rischiose in portafoglio per tener conto del nuovo livello di protezione.

Di conseguenza, il peso delle attività rischiose in portafoglio tende ad aumentare nelle fasi di rialzo dei mercati azionari internazionali ed il profilo di rischio (inteso come possibilità di subire perdite rispetto all'importo investito) e di rendimento (inteso come possibilità di partecipare a rialzi dei mercati azionari di riferimento) del Fondo, varia in funzione delle diverse situazioni di mercato.

Pertanto, il gestore non si propone di replicare l'indice di riferimento, dal quale potrà discostarsi in modo anche rilevante in ragione dello stile gestionale sopra descritto, sia in termini di peso relativo delle componenti azionaria ed obbligazionaria, sia in termini di composizione di queste ultime.

Con riferimento alla componente obbligazionaria, si specifica che essa è per lo più limitata a titoli con durata finanziaria paragonabile al periodo di riferimento e contribuisce in modo residuale ai possibili rischi finanziari della gestione.

A puro titolo esemplificativo si rappresentano due diversi scenari di mercato che potrebbero comportare diverse composizioni di portafoglio al momento dell'investimento, con conseguenti diverse possibilità di rendimento e di perdita degli importi investiti.

SCENARIO POSITIVO

In fase di rialzo dei mercati azionari il valore corrente della quota tenderà a crescere, allontanandosi dal "valore protetto" determinato ad inizio periodo, in conseguenza di ciò, tendenzialmente aumenterà il peso delle componenti rischiose (azioni) in portafoglio.

È ragionevole pensare che la sottoscrizione di quote in una simile situazione da un lato dia all'investitore l'occasione di partecipare in misura maggiore ad un'eventuale futura fase di rialzo dei mercati (è maggiore la componente azionaria), dall'altro lo esponga ad una possibilità di perdita maggiore; infatti si è ipotizzato che il valore corrente della quota sia superiore a quello di inizio periodo (cui è legato il "valore protetto"), di conseguenza aumenta la percentuale di perdita "non protetta". Ricorrendo ad un esempio numerico, se all'inizio del periodo di protezione abbiamo:

- **valore corrente di inizio periodo (cioè il "valore di riferimento" come descritto nel Regolamento) = 5**
- **valore protetto = 4,50** la **perdita potenziale "non protetta"** sarà = 0,50 (cioè il 10% del valore corrente).

In fase di rialzo dei mercati avremo, ad esempio:

- **valore corrente = 5,10** (il valore corrente tende a crescere)
- **valore protetto = 4,50**

e quindi la perdita potenziale "non protetta" sarà = 0,60 (cioè circa il 12% del valore corrente), ma essendo nel contempo aumentata la componente di attività rischiose aumenterà anche il livello di partecipazione ad un'eventuale futura persistente fase di rialzo dei mercati.

Nello stesso caso, se la quota in corso d'anno si rivaluta - in termini percentuali - almeno del 5% rispetto al "valore di riferimento" di inizio periodo, le tecniche gestionali adottate prevedono l'immediato consolidamento del risultato ottenuto e la contestuale estensione della soglia di protezione del capitale in misura pari al 90% del risultato stesso.



SCENARIO NEGATIVO

In fase di ribasso dei mercati azionari il valore corrente della quota tenderà a diminuire, avvicinandosi al "valore protetto" determinato a inizio periodo, in conseguenza di ciò tendenzialmente diminuirà il peso delle componenti rischiose (azioni) in portafoglio.

È ragionevole pensare che la sottoscrizione di quote in una simile situazione da un lato dia all'investitore l'occasione di partecipare in misura minore ad un eventuale futuro rialzo dei mercati (è minore la componente azionaria), dall'altro lo esponga ad una possibilità di perdita minore, infatti si è ipotizzato che il valore corrente della quota sia inferiore a quello di inizio periodo (cui è legato il "valore protetto"), di conseguenza diminuisce la percentuale di perdita "non protetta". Ricorrendo ad un esempio numerico, se all'inizio del periodo di protezione abbiamo:

- valore corrente di inizio periodo (cioè il "valore di riferimento" come descritto nel Regolamento) = 5
- valore protetto = 4,50 la perdita potenziale "non protetta" sarà = 0,50 (cioè il 10% del valore corrente).

In fase di ribasso dei mercati avremo, ad esempio:

- valore corrente = 4,90 (il valore corrente tende a diminuire)
- valore protetto = 4,50

e quindi la perdita potenziale "non protetta" sarà = 0,40 (cioè circa l'8% del valore corrente), ma essendo nel contempo diminuita la componente di attività rischiose diminuirà anche il livello di partecipazione ad un'eventuale futura fase di rialzo dei mercati.

Di conseguenza è consigliabile confrontare sempre il "valore protetto" ed il valore corrente della quota (ultimi disponibili) sia in fase di sottoscrizione iniziale che durante la permanenza nel Fondo. Tale confronto fornisce infatti un'utile indicazione sul profilo di rischio-rendimento (così come sopra descritto) del Fondo stesso.

Nella seguente Tabella si riportano gli scenari probabilistici dell'investimento finanziario al termine dell'orizzonte temporale dell'investimento consigliato (5 anni) per le modalità di sottoscrizione PIC 1 e PIC 2, basati sul confronto con i possibili esiti dell'investimento in un'attività finanziaria priva di rischio al termine del medesimo orizzonte:

PIC 1

Scenari probabilistici dell'investimento finanziario nelle quote del fondo BNL Protezione	Scenario negativo (premio al rischio -5%)	Scenario prudente (premio al rischio 0%)	Scenario positivo (premio al rischio +5%)
	Probabilità dell'evento		
<i>Il rendimento è negativo</i>	72,80%	58,89%	41,63%
<i>Il rendimento è positivo ma inferiore a quello dell'attività finanziaria priva di rischio</i>	3,06%	3,90%	4,06%
<i>Il rendimento è positivo e in linea con quello dell'attività finanziaria priva di rischio</i>	11,27%	15,92%	19,16%
<i>Il rendimento è positivo e superiore a quello dell'attività finanziaria priva di rischio</i>	12,87%	21,29%	35,15%

PIC 2

Scenari probabilistici dell'investimento finanziario nelle quote del fondo BNL Protezione	Scenario negativo (premio al rischio -5%)	Scenario prudente (premio al rischio 0%)	Scenario positivo (premio al rischio +5%)
	Probabilità dell'evento		
<i>Il rendimento è negativo</i>	73,21%	55,90%	36,18%
<i>Il rendimento è positivo ma inferiore a quello dell'attività finanziaria priva di rischio</i>	2,71%	3,37%	3,38%
<i>Il rendimento è positivo e in linea con quello dell'attività finanziaria priva di rischio</i>	17,11%	26,33%	33,21%
<i>Il rendimento è positivo e superiore a quello dell'attività finanziaria priva di rischio</i>	6,97%	14,40%	27,23%

C) PROCEDURE DI SOTTOSCRIZIONE, RIMBORSO E CONVERSIONE (c.d. SWITCH)

9. LA SOTTOSCRIZIONE ED IL RIMBORSO DELLE QUOTE

Gli investimenti successivi, le operazioni di passaggio tra Fondi e le richieste di rimborso possono avvenire anche mediante tecniche di comunicazione a distanza (Internet e/o servizio di banca telefonica), nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Il solo mezzo di pagamento utilizzabile per la sottoscrizione mediante tecniche di comunicazione a distanza è il bonifico bancario.

A tal fine la SGR e/o i soggetti distributori possono attivare servizi "on line" che, previa identificazione dell'investitore e rilascio di password o codice identificativo, consentano allo stesso di impartire richieste di acquisto via Internet e/o servizio di banca telefonica in condizioni di piena consapevolezza.

La descrizione delle specifiche procedure operative è riportata nei siti operativi.

I soggetti che hanno attivato servizi "on line" e/o servizio di banca telefonica per effettuare operazioni successive mediante tecniche di comunicazione a distanza sono indicati nel precedente Paragrafo 5.

Restano fermi tutti gli obblighi a carico dei soggetti distributori previsti dal Regolamento Consob n° 16190/07.

Ciascun sottoscrittore ha facoltà di opporsi al ricevimento di comunicazioni mediante tecniche di comunicazione a distanza.



L'utilizzo di Internet o del servizio di banca telefonica non grava sui tempi di esecuzione delle operazioni di investimento ai fini della valorizzazione delle quote emesse. In ogni caso, le disposizioni inoltrate in un giorno non lavorativo, si considerano pervenute il primo giorno lavorativo successivo.

L'utilizzo di Internet e/o del servizio di banca telefonica non comporta variazioni degli oneri indicati al Paragrafo 19 della Parte I del Prospetto d'offerta.

In caso di investimento/disinvestimento effettuato tramite Internet e/o servizio di banca telefonica la SGR, ove richiesto dall'investitore, può inviare allo stesso la lettera di conferma dell'avvenuta operazione in forma elettronica (e-mail) in alternativa a quella scritta, conservandone evidenza.

Si evidenzia che la SGR adotta procedure di controllo delle modalità di sottoscrizione, di rimborso e conversione atte ad assicurare la tutela degli interessi dei partecipanti ai Fondi e scoraggiare pratiche abusive.

La lettera di conferma dell'avvenuto investimento, redatta ai sensi delle disposizioni pro tempore vigenti ed inviata dalla SGR a fronte di ogni versamento, contiene il numero delle quote attribuite e tutti gli altri estremi dell'operazione effettuata (ivi compresi: data di ricevimento della domanda di sottoscrizione e del mezzo di pagamento, valuta riconosciuta al mezzo di pagamento, data regolamento, importo lordo versato, oneri e commissioni, importo netto investito, data di riferimento valore quota e valore quota unitario).

Nel caso di adesione ad un "Piano di Accumulo" (PAC o ContoPAC) la lettera di conferma viene inviata in occasione del versamento iniziale e, successivamente, con cadenza trimestrale se nel trimestre si verificano versamenti successivi.

Nel caso di adesione alla modalità "Contomat" la lettera di conferma viene inviata in occasione del versamento iniziale e, successivamente, con cadenza trimestrale se nel trimestre si verificano movimentazioni in conto corrente (investimenti e/o disinvestimenti di quote del fondo BNL Cash).

La lettera di conferma del disinvestimento (parziale o totale), redatta ai sensi delle disposizioni pro tempore vigenti e inviata dalla SGR a fronte di ogni rimborso, contiene anch'essa tutti gli estremi dell'operazione effettuata (ivi compresi: data di ricevimento della domanda di rimborso, giorno di regolamento, importo lordo e netto del rimborso, oneri, data riferimento valore quota, valore quota unitario e numero quote rimborsate).

D) REGIME FISCALE

10. IL REGIME FISCALE

Regime di tassazione del Fondo

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi ed all'IRAP. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi ed altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie ed a quella sui proventi dei titoli atipici.

Regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 20 per cento. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime determinati sulla base dei valori rilevati dai prospetti periodici alle predette date, al netto del 37,5 per cento dei proventi riferibili alle obbligazioni ed agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri che consentono un adeguato scambio di informazioni. I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza, istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella *white list*), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un fondo ad altro fondo offerti tramite uno stesso Prospetto.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale ed a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni, nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati, nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D. Lgs. n. 461/1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. È fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5 per cento del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile ai fini dell'imposta di successione la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.