

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA PROPOSTA
DI CUI AL PUNTO 1) DELL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA
STRAORDINARIA**

Signori Azionisti,

siete convocati in Assemblea straordinaria per deliberare, tra l'altro, sul seguente punto:

“Conversione facoltativa delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, ai sensi dell’art. 11, sesto comma dello Statuto sociale; conseguenti modificazioni dello Statuto Sociale.”.

o o o

Viene sottoposta alla Vostra approvazione la proposta di definire i termini e le condizioni ai quali gli azionisti di risparmio potranno esercitare la facoltà di convertire le loro azioni in azioni ordinarie, prevista dall’art. 11, comma 6, dello statuto della Banca, in conseguenza della revoca dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario (“MTA”) delle azioni ordinarie della Banca, disposta dalla Borsa Italiana S.p.A. con effetto dal 26 luglio 2006.

La presente relazione, redatta ai sensi dell’art. 72, comma 3, del Regolamento Consob approvato con delibera 11971/1999 (il “**Regolamento Emittenti**”) ed in conformità allo “Schema 6” dell’Allegato 3A al Regolamento Emittenti, intende illustrare le motivazioni ed il contenuto della proposta che l’organo amministrativo della Banca rivolge ai suoi azionisti ordinari.

Indice

1. Motivazioni della proposta di conversione.....	2
2. Descrizione dei diritti o privilegi spettanti alle azioni di risparmio	3
3. Criticità specifiche dell’operazione	3
4. Azioni di risparmio possedute dall’azionista di controllo, come definito dall’art. 93 del d.lgs. 58/1998.....	5
5. Intenzione dell’azionista di controllo di svolgere attività di compravendita sul mercato delle azioni di risparmio.....	5
6. Indicazione di eventuali impegni a convertire assunti dai titolari di azioni di risparmio, con particolare riguardo all’azionista di controllo	5
7. Dividendi distribuiti negli ultimi cinque anni alle azioni ordinarie e di risparmio.....	5

8. Eventuale conguaglio di conversione e relativi criteri di determinazione.....	6
9. Rapporto di conversione e relativi criteri di determinazione	6
10. Alternativa alla conversione.....	12
11. Modalità di esercizio della conversione	12
12. Eventuale esistenza di condizioni di efficacia della conversione	13
13. Quantitativo delle azioni oggetto della conversione e di quello delle azioni offerte in conversione.....	13
14. Andamento di mercato delle azioni ordinarie e di risparmio negli ultimi sei mesi	13
15. Incentivi alla conversione.....	14
16. Effetti della conversione sugli eventuali piani di <i>stock options</i> aventi ad oggetto le azioni di risparmio	14
17. Composizione del capitale sociale prima e dopo l'operazione di conversione	14
18. Variazioni di rilievo degli assetti proprietari in conseguenza dell'operazione di conversione	15
19. Principali destinazioni del ricavato netto della conversione delle azioni di risparmio	15
20. Modificazioni statutarie.....	15

* * *

1. Motivazioni della proposta di conversione

L'art. 11, comma 6, dello statuto di BNL prevede che *“in caso di esclusione dalla negoziazione nei mercati regolamentati delle azioni ordinarie o di risparmio della Banca, gli azionisti di risparmio hanno diritto di chiedere la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie della Banca, secondo le modalità deliberate dall'assemblea straordinaria all'uopo convocata entro due mesi dall'esclusione dalle negoziazioni?”*.

A tale riguardo, si ricorda che:

- (i) con provvedimento n. 4754 del 20 luglio 2006, Borsa Italiana S.p.A. ha disposto la revoca dalla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie della Banca, con efficacia dal 26 luglio 2006;
- (ii) il provvedimento di revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie è stato adottato da Borsa Italiana S.p.A., ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., all'esito dell'offerta pubblica di acquisto residuale promossa dall'azionista BNP Paribas S.A., nel periodo compreso tra il 30 giugno 2006 e il 20 luglio 2006, sulla totalità

delle azioni ordinarie della Banca in circolazione.

Pertanto, l'assemblea straordinaria è ora chiamata a determinare i termini e le condizioni ai quali i possessori di azioni di risparmio potranno esercitare la facoltà di convertire le loro azioni di risparmio in azioni ordinarie, spettante loro ai sensi dell'art. 11, comma 6, dello statuto della Banca in conseguenza della revoca dalla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie.

2. Descrizione dei diritti o privilegi spettanti alle azioni di risparmio

I diritti spettanti alle azioni di risparmio della Banca sono indicati agli articoli 10, 11, 12 e 13 dello Statuto, che integrano le disposizioni degli artt. 145-147 *bis* del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“T.U.F.”).

In particolare, oltre al diritto di conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie di cui all'art. 11, comma 6 dello Statuto, gli azionisti di risparmio della Banca godono dei seguenti diritti:

- diritto di intervento e di voto nell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio;
- diritto alla distribuzione degli utili netti di esercizio fino alla concorrenza del 6% del loro valore nominale (qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore a tale misura, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi);
- in ogni caso, diritto ad un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 3% del valore nominale delle azioni;
- diritto di prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale nel caso di scioglimento della Banca;
- postergazione nelle perdite: in caso di riduzione del capitale per perdite, il valore nominale delle azioni di risparmio non potrà essere ridotto, se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.

3. Criticità specifiche dell'operazione

L'esecuzione dell'operazione di conversione presenta, per gli azionisti di risparmio che si avvalessero della facoltà di conversione, le seguenti criticità:

- (i) a partire dalla data di efficacia della conversione, gli azionisti di risparmio perderanno i privilegi patrimoniali, i diritti e le peculiarità proprie della categoria, indicati nello Statuto e riportati, in sintesi, nel paragrafo precedente. A fronte di tale perdita, gli azionisti di risparmio che esercitino la facoltà di conversione acquisteranno peraltro la qualità di azionisti ordinari della Banca, e

potranno pertanto beneficiare di tutti i diritti, patrimoniali e amministrativi, che la legge e lo statuto sociale attribuiscono alle azioni ordinarie, tra cui il diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria della Banca.

- (ii) a seguito della conversione, gli azionisti di risparmio, le cui azioni sono attualmente quotate sul MTA, riceveranno azioni ordinarie non negoziate sul MTA o su altri mercati regolamentati, e potranno quindi incontrare difficoltà a liquidare il proprio investimento;
- (iii) l'eventuale esercizio della facoltà di conversione da parte di un elevato numero di azionisti di risparmio potrebbe, in ogni caso, determinare una riduzione del flottante delle azioni di risparmio post-conversione tale che Borsa Italiana, ai sensi del Regolamento di Borsa, potrebbe disporre la sospensione delle negoziazioni delle azioni di risparmio e dare avvio alla procedura di revoca dalla quotazione delle stesse. In tale eventualità, gli azionisti di risparmio potranno nuovamente chiedere la conversione delle loro azioni in azioni ordinarie, non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati, ai sensi dell'art. 11, comma 6, dello statuto sociale.
- (iv) si segnala inoltre che:
 - (a) a seguito dell'offerta pubblica di acquisto residuale di azioni ordinarie BNL promossa da BNP Paribas nel periodo compreso tra il 30 giugno ed il 20 luglio 2006, BNP Paribas è venuta a detenere una partecipazione complessiva corrispondente al 99,14% del capitale sociale ordinario di BNL, superiore quindi alla soglia del 98% prevista dall'art. 111 T.U.F.;
 - (b) sussistendone i presupposti, BNP Paribas, secondo quanto indicato nel "Documento d'Offerta" relativo all'offerta residuale, eserciterà il diritto di acquistare tutte le residue azioni ordinarie BNL in circolazione, ad un prezzo che verrà determinato da un esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Roma;
 - (c) secondo quanto indicato da BNP Paribas nell'"avviso sui risultati" dell'offerta residuale in data 25 aprile 2006, il diritto di acquisto non può essere esteso alle azioni ordinarie rivenienti dalla conversione delle azioni di risparmio ai sensi dell'art. 11, comma 6.

Per quanto riguarda gli azionisti ordinari, si segnala che essi subiranno, a partire dalla data di esecuzione della conversione, una diluizione dei propri diritti di voto, proporzionale al numero delle nuove azioni ordinarie emesse a servizio della conversione. Tuttavia, essi beneficeranno della riduzione o della eliminazione dei privilegi delle azioni di risparmio convertite.

Quanto agli effetti della conversione sulla partecipazione al capitale sociale delle diverse categorie di azioni, si osserva che, trattandosi di conversione alla pari, non si verificheranno

effetti diluitivi della partecipazione al capitale in capo agli azionisti ordinari o di risparmio.

4. Azioni di risparmio possedute dall'azionista di controllo, come definito dall'art. 93 del d.lgs. 58/1998

Alla data della presente relazione BNP Paribas S.A., azionista di controllo della Banca, detiene n. 8.795.880 azioni di risparmio, pari a circa il 37,92% del capitale di risparmio.

5. Intenzione dell'azionista di controllo di svolgere attività di compravendita sul mercato delle azioni di risparmio

Per quanto noto al Consiglio di Amministrazione, non è intenzione di BNP Paribas S.A., azionista di controllo della Banca, svolgere attività di compravendita sul mercato delle azioni di risparmio, almeno fino a conclusione dell'operazione di conversione.

6. Indicazione di eventuali impegni a convertire assunti dai titolari di azioni di risparmio, con particolare riguardo all'azionista di controllo

Per quanto noto al Consiglio di Amministrazione, alla data della presente relazione non è stato assunto alcun impegno ad esercitare la facoltà di conversione, né da parte di azionisti di risparmio in genere né da parte dell'azionista di controllo BNP Paribas S.A.

7. Dividendi distribuiti negli ultimi cinque anni alle azioni ordinarie e di risparmio

La seguente tabella riporta i dividendi distribuiti dalla Banca alle azioni ordinarie e di risparmio negli ultimi cinque anni:

	Dividendo unitario	Delibera assembleare	Ammontare totale utile distribuito
ESERCIZIO 2000 (val. nom. azioni ITL 1.000)		27/4/2001	ITL 331.767.422.685
Alle azioni :			
ORDINARIE	ITL 155		
DI RISPARMIO	ITL 195		
ESERCIZIO 2001 (val. nom. azioni Euro 0,5)		30/4/2002	Euro 962.731
Alle azioni :			
ORDINARIE	==		
DI RISPARMIO	Euro 0,0415		
ESERCIZIO 2002 (val. nom. azioni Euro 0,5)		24/4/2003	Euro 962.731
Alle azioni :			
ORDINARIE	==		
DI RISPARMIO	Euro 0,0415		
ESERCIZIO 2003 (val. nom. azioni Euro 0,5)		30/4/2004	Euro 962.731
Alle azioni :			
ORDINARIE			
DI RISPARMIO	Euro 0,0415		

ESERCIZIO 2004 (val. nom. azioni Euro 0,5) (da giugno val .nom. Euro 0,72) Alle azioni : ORDINARIE DI RISPARMIO	== ==	21/05/2005	==
ESERCIZIO 2005 (val. nom. azioni Euro 0,72) Alle azioni : ORDINARIE DI RISPARMIO	== Euro 0,0864	28/4/2006	Euro 2.004.336

8. Eventuale conguaglio di conversione e relativi criteri di determinazione

L'operazione ivi proposta prevede la conversione alla pari delle azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Non è pertanto previsto alcun conguaglio di conversione.

9. Rapporto di conversione e relativi criteri di determinazione

Premessa

La facoltà di conversione prevede l'attribuzione di una azione ordinaria di nuova emissione, avente le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (valore nominale pari a Euro 0,72, godimento regolare), per ogni azione di risparmio convertita.

All'esito dell'operazione, le azioni di risparmio per le quali sia stata esercitata la facoltà di conversione saranno annullate.

Ai fini della determinazione del rapporto di conversione, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso della consulenza della società KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A., la quale ha rilasciato una *fairness opinion* sulla quale si sono basate le analisi e le determinazioni del consiglio, presentate nella presente relazione.

Nella determinazione del rapporto di conversione, il consiglio di amministrazione, sulla base delle analisi e delle risultanze contenute nella *fairness opinion* della KPMG Corporate Finance, ha preso in considerazione le caratteristiche, amministrative e patrimoniali, delle azioni di risparmio e di quelle ordinarie, il differenziale di remunerazione dell'investimento tra le due categorie ed il diverso apprezzamento che il mercato ha espresso sulle due categorie di azioni interessate, in società sia contendibili sia non contendibili.

Al fine della determinazione di un *range* di rapporti di conversione da proporre all'assemblea, l'*advisor* finanziario ha adottato principalmente approcci valutativi di carattere empirico, ovvero basati su evidenze di mercato, completando la propria valutazione con

considerazioni analitiche sui risultati attesi di BNL.

Evidenze di mercato

In particolare, l'approccio valutativo di carattere empirico, adottato dall'*advisor finanziario*, ha fatto riferimento ai seguenti ambiti di analisi:

- *operazioni di conversione 1999 – 2006*: sono state esaminate le precedenti operazioni di conversione, volontarie ed obbligatorie, effettuate sul mercato nel periodo 1999-2006, analizzando in particolare il rapporto di conversione ed il premio/(sconto) in esso implicito, ed applicando i dati individuati ai corsi di borsa storici delle azioni ordinarie e di risparmio BNL.
- *premio/sconto di quotazione medio delle azioni di risparmio quotate*: è stata effettuata, al riguardo, un'analisi di regressione delle evidenze sul MTA della valorizzazione delle azioni di risparmio rispetto a quelle ordinarie;
- *rapporto di conversione implicito nell'OPA promossa da BNP Paribas SA sulle azioni ordinarie e di risparmio BNL*.

Precedenti operazioni di conversione

Per quanto riguarda l'analisi delle precedenti operazioni di conversione effettuate sul mercato tra il 1999 ed il 2006, l'*advisor* ha preso in considerazione i prezzi di mercato delle azioni ordinarie e di risparmio di BNL lungo due diversi archi temporali di riferimento, vale a dire i 60 ed i 120 giorni precedenti, rispettivamente, il 3 febbraio 2006 ed il 28 febbraio 2005.

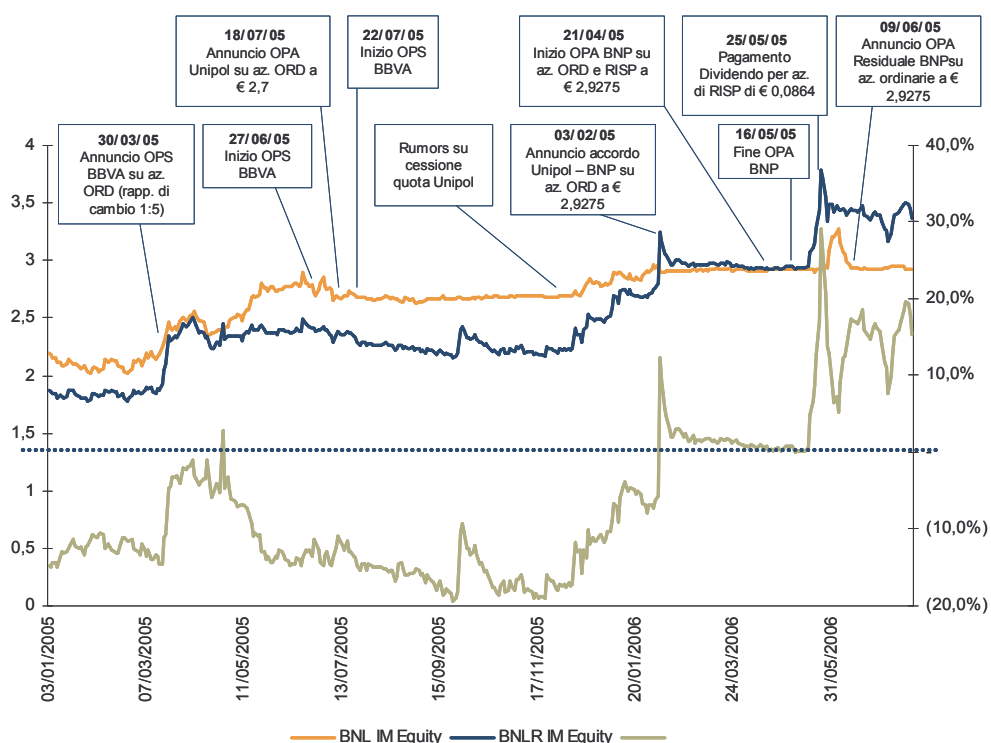
Non si è tenuto conto del periodo immediatamente precedente la data della presente relazione. L'*advisor* non ha infatti considerato tali prezzi rappresentativi, ai fini dell'analisi, in quanto influenzati: (i) dapprima dall'annuncio, effettuato il 3 febbraio 2006, del lancio da parte di BNP Paribas S.A. di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e volontaria su tutte le azioni BNL, ordinarie e di risparmio, allo stesso prezzo, annuncio che ha comportato il sostanziale allineamento dei corsi di borsa delle azioni ordinarie e di risparmio; e (ii) in un secondo momento, da condizioni di formazione dei prezzi discontinue, evidenziate dall'analisi di liquidità condotta dall'*advisor* sulle azioni di risparmio BNL, che ha mostrato come il *turnover ratio* annualizzato medio a 120 giorni al 21 luglio 2006 delle azioni di risparmio BNL si attesta al 6%, contro un *turnover ratio* medio annuo del 49,1%, a sua volta comunque basso rispetto alla media dei *turnover ratios* delle azioni di risparmio quotate sul MTA, che è pari al 145,3%.

Di contro, si sono analizzati i corsi di borsa riferiti a due periodi tra loro diversi, vale a dire: (1) i 60 e 120 giorni precedenti il 3 gennaio 2006, un mese prima della data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto promossa da BNP Paribas sulle azioni ordinarie e di risparmio; (2) i 60 e 120 giorni precedenti il 18 febbraio 2005, vale a dire un mese prima il giorno nel quale BBVA ha per la prima volta comunicato al mercato la propria intenzione di promuovere un'offerta pubblica di scambio sul capitale ordinario BNL. In entrambi i

casi, si è considerato il periodo antecedente il mese precedente la data dell'evento rilevante (nel primo caso, il 3 febbraio 2006, nel secondo il 18 marzo 2006), ciò tenuto conto dell'incidenza dei rumors relativi alle operazioni indicate sull'andamento dei corsi di borsa.

Tra i due periodi sopra indicati, l'*advisor* ha comunque ritenuto più rappresentativo il secondo, dato che i corsi di borsa successivi all'annuncio dell'offerta pubblica di scambio promossa da BBVA sono stati influenzati dalla circostanza tale offerta aveva ad oggetto solo azioni ordinarie, circostanza che ha ampliato, sino ad un massimo del 20% circa, lo sconto tra i corsi di borsa delle azioni di risparmio e quelli delle azioni ordinarie.

Di seguito, si riporta l'andamento dei prezzi delle azioni ordinarie e di risparmio BNL nei periodi indicati:



	Medie al 18/02/05		Medie al 03/01/06		Medie al 21/07/06	
	60 gg	120 gg	60 gg	120 gg	60 gg	120 gg
ORD (Euro)	2,07	1,90	2,71	2,69	2,96	2,94
RNC (Euro)	1,79	1,65	2,28	2,27	3,31	3,13
Premio/(Sconto)	(13,4%)	(13,5%)	(15,8%)	(15,5%)	11,7%	6,6%

Ciò premesso, l'analisi effettuata ha condotto ai seguenti risultati:

Medie al 18 / 02 / 05	Az ORD	Az RNC	Premio/(Sconto) RNC vs ORD	Rapporto di conversione implicito
	€	€		
90 gg Borsa	1,96	1,70	(13,2%)	0,87
120 gg Borsa	1,90	1,65	(13,5%)	0,87
240 gg Borsa	1,83	1,58	(13,8%)	0,86

Medie al 03 / 01 / 06	Az ORD	Az RNC	Premio/(Sconto) RNC vs ORD	Rapporto di conversione implicito
	€	€		
90 gg Borsa	2,69	2,27	(15,7%)	0,84
120 gg Borsa	2,69	2,27	(15,5%)	0,84
240 gg Borsa	2,58	2,24	(12,9%)	0,87

Per le ragioni anzidette, si è ritenuto di prendere in considerazione, ai fini della determinazione del rapporto di conversione, le medie riferite al 18 febbraio 2006, vale a dire un mese prima della data in cui il BBVA ha per la prima volta dato notizia dell'intenzione di promuovere un'offerta pubblica di scambio sul capitale ordinario di BNL, siccome maggiormente rappresentative dei valori di riferimento.

Al rapporto di conversione calcolato sulla base delle quotazioni storiche medie su 120 giorni di Borsa (n.0,87 RNC per n.1 az. Ordinaria), valore centrale tra quelli considerati, sono stati applicati i premi calcolati sulla base di precedenti conversioni di azioni di risparmio sul mercato italiano nel periodo 1999-2006.

Dal campione delle operazioni storiche si evidenzia il prevalere per prassi di un rapporto di conversione di 1:1 senza conguaglio. I premi medi registrati vanno distinti tra premi relativi ad operazioni di conversione facoltativa, nelle quali la decisione sopra la conversione è rimessa alla libera scelta di ciascuna azionista, individualmente, e premi relativi ad operazioni di conversione obbligatoria, nelle quali la scelta di convertire è rimessa alla volontà collettiva degli azionisti di risparmio e dell'assemblea speciale, vincolante per tutta la categoria. I premi sono nel primo caso superiori.

Nel caso di specie, trattandosi di un'operazione di conversione che è volontaria dal punto di vista degli azionisti di risparmio, ma obbligatoria per la Banca, siccome prevista da una disposizione statutaria, si è considerata nell'analisi empirica una fascia di premi allineata alle risultanze delle operazioni di conversione obbligatoria.

Operazioni di conversione		Premio	Rapporto di conversione risultante: n. xx azioni ordinarie per n.1 az.di risparmio
Facoltative	Media	22,5%	1,06
	Mediana	20,7%	1,05
Obbligatorie	Media	18,2%	1,02
	Mediana	14,2%	0,99

Premio/ (sconto) delle azioni di risparmio quotate

Sempre nell'ambito dell'approccio empirico, l'*advisor* ha valutato il rapporto di conversione tra le azioni di risparmio e le azioni ordinarie BNL anche in una diversa prospettiva, vale a dire applicando estrapolando da un campione di titoli quotati sul MTA una retta di regressione che mette in relazione il premio/(sconto) dei corsi delle azioni RNC sulle ordinarie in funzione del differenziale di redditività (espresso in termini di dividendi attesi) fra le due categorie di titoli

All'algoritmo individuato è stato quindi applicato il premio riveniente dai dividendi per azione attesi per il 2008 (determinato sulla base delle stime IBES riportate da Bloomberg) e per il 2010 (determinato applicando al dividendo per azione atteso per il 2008 un tasso annuo di crescita pari all'inflazione attesa).

Il *range* di rapporti di conversione individuato sulla base di questo criterio di valutazione empirico è compreso tra 0,93 e 1,02 azioni ordinarie per ogni azione di risparmio.

Rapporto di conversione implicito nel corrispettivo dell'offerta pubblica di acquisto di azioni ordinarie e di risparmio BNL promossa da BNP Paribas

Nell'ambito dell'approccio empirico, l'*advisor* ha fatto infine riferimento anche al valore attribuito alle azioni di risparmio della Banca, rispetto a quelle ordinarie, nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto di azioni ordinarie e di risparmio BNL annunciata da BNP Paribas all'inizio di febbraio 2006 e poi promossa nei mesi di aprile e maggio 2006. Tale valore, infatti, proprio perché determinato da BNP Paribas all'inizio della complessiva operazione di acquisizione che l'ha portata a detenere il controllo della Banca, può considerarsi anch'esso rilevante ai fini dell'analisi empirica.

Sul punto, si ricorda che: (i) l'offerta è stata promossa allo stesso prezzo di Euro 2,9250 (successivamente incrementato a Euro 2,9275) per le azioni ordinarie e di risparmio, (ii) l'offerta si è chiusa prima dello stacco della cedola relativa al dividendo spettante alle azioni

di risparmio BNL, a valere sull'utile dell'esercizio 2005, e pari ad Euro 0,0864 (di cui Euro 0,0432 relativi al recupero dei dividendi non percepiti nel corso dell'esercizio 2004 e Euro 0,0432 relativi ai dividendi dell'esercizio 2005). Il rapporto di conversione, implicito nel valore attribuito alle azioni ordinarie e di risparmio BNL nell'ambito dell'offerta sopra menzionata, può essere definito in funzione dell'impatto teorico dei dividendi attesi sul valore delle azioni di risparmio, ovvero:

Rapporto di conversione: n. xx ORD per n. 1 RNC	Ipotesi
1,000 : 1,000	Continuità dei valori di OPA, irrilevanza dei dividendi
0,985 : 1,000	Deduzione dal prezzo di OPA delle RNC (€ 2,9275) del valore del dividendo relativo all'esercizio 2004 (€0,0432) in quanto di natura straordinaria
0,970 : 1,000	Deduzione dal prezzo di OPA delle RNC (€ 2,9275) del valore del dividendo complessivamente corrisposto (€0,0864), ipotesi "full ex dividend"

Metodologia analitica

In aggiunta all'analisi basata sull'evidenza empirica di mercato, l'*advisor* finanziario ha analizzato il rapporto di conversione tra azioni ordinarie e di risparmio sulla base della valorizzazione dei titoli azionari effettuata applicando il metodo del c.d. *dividend discount model*. A tal fine, l'*advisor* ha fatto riferimento agli utili e al *dividend payout* attesi per il periodo 2006-2008 rivenienti da stime IBES (e quindi da stime recenti che riflettono le sinergie attese dall'integrazione tra BNP Paribas e BNL), ad una crescita degli utili nel quinquennio successivo al 2008 in un *range* compreso tra il 4,5% e l'inflazione, e tenendo conto altresì del ricalcolo dei diritti di carattere patrimoniale per le azioni di risparmio e utilizzando un costo del capitale basati sulla metodologia *CAPM*.

L'applicazione della metodologia analitica ha condotto ai seguenti risultati:

	Rapporto di conversione risultante: n. xx ORD per n.1 RNC
Ipotesi di crescita sulla base degli IBES medi	0,98
Ipotesi di crescita sulla base degli IBES max	0,96

Conclusioni

Le analisi effettuate dall'*advisor* finanziario KPMG Corporate Finance hanno portato all'individuazione di un *range* di rapporti di conversione compreso tra un minimo di 0,96 azioni ordinarie per azione di risparmio ed un massimo di n. 1,02 azioni ordinarie per azione di risparmio.

Nell'ambito del *range* individuato dall'*advisor* finanziario, il consiglio di amministrazione propone all'assemblea straordinaria della Banca un rapporto di conversione di 1 azione ordinaria per ogni azione di risparmio, rapporto che si colloca nella fascia medio alta del *range* di rapporti che l'*advisor* ha giudicato congrui.

10. Alternativa alla conversione

Tenuto conto: (i) della finalità della facoltà di conversione prevista dall'art. 11, comma 6, dello Statuto, (ii) della circostanza che le azioni ordinarie BNL, nelle quali potranno essere convertite le azioni di risparmio della Banca, non sono più negoziate e sono quindi prive di un mercato di riferimento, con la conseguente difficoltà per gli azionisti che *eserciteranno* la facoltà di conversione a liquidare il proprio investimento; (iii) del rischio che l'esercizio della facoltà di conversione delle azioni di risparmio riduca il flottante delle azioni di risparmio, con la conseguente difficoltà, per gli azionisti di risparmio che *non eserciteranno* la facoltà di conversione, a liquidare il proprio investimento, il consiglio di amministrazione ha ritenuto opportuno di offrire agli azionisti di risparmio, quale alternativa alla conversione, la possibilità di cedere alla Banca le azioni di risparmio possedute, ad un prezzo di Euro 2,9275 per azione.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione della Banca ha convocato, contestualmente all'Assemblea Straordinaria, e per la stessa data, un'Assemblea Ordinaria della Banca, avente all'ordine del giorno l'integrazione della precedente delibera di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie assunta dall'Assemblea Ordinaria della Banca lo scorso 28 aprile.

Sul punto, si rinvia per maggiori dettagli all'apposita relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione, nonché all'ulteriore documentazione che verrà predisposta ai sensi dell'art. 144-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti.

11. Modalità di esercizio della conversione

Il periodo di esercizio della facoltà di conversione, che in ogni caso non potrà avere inizio prima dell'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'assemblea straordinaria della Banca che ha approvato i termini e le condizioni della conversione, sarà concordato dall'organo amministrativo della Banca con Borsa Italiana S.p.A.

Il termine ultimo per l'esercizio della facoltà di conversione non potrà, in ogni caso, essere successivo al 31.12.2006.

Il periodo di esercizio e le modalità attraverso le quali i titolari di azioni di risparmio potranno esercitare la facoltà di conversione verranno indicate nel documento, contenente le informazioni integrative relative all'operazione di conversione, che verrà successivamente pubblicato ai sensi dell'art. 72, comma 3, del Regolamento Emittenti.

Si segnala che, decorso il termine per esercitare la facoltà di conversione, le azioni di risparmio per le quali tale facoltà non sia stata esercitata conserveranno la caratteristica di non convertibilità.

12. Eventuale esistenza di condizioni di efficacia della conversione

L'operazione di conversione ivi proposta non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia. In particolare, non sono previsti quantitativi minimi o massimi di azioni di risparmio da convertire.

13. Quantitativo delle azioni oggetto della conversione e di quello delle azioni offerte in conversione

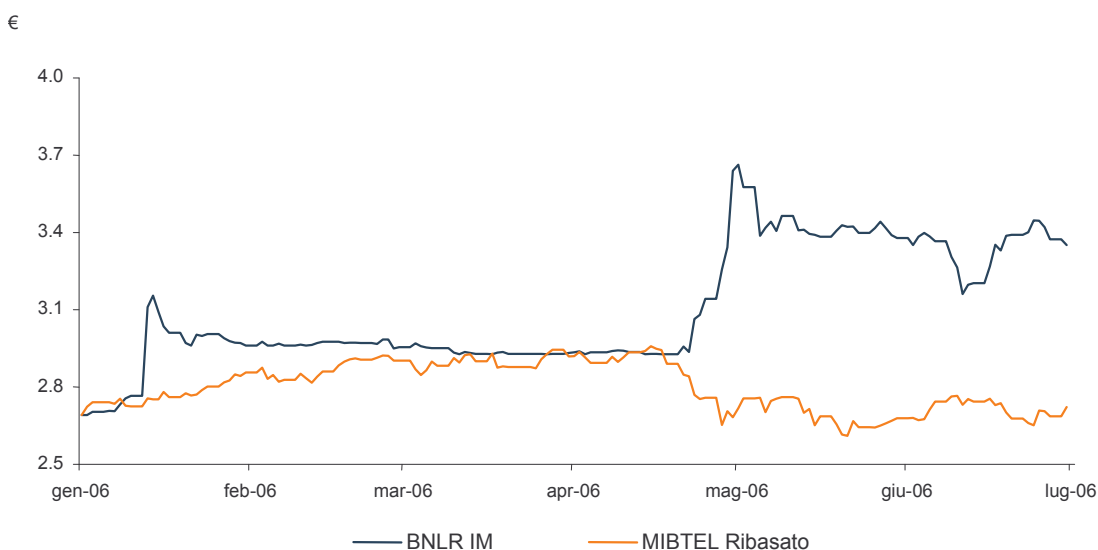
L'operazione di conversione ivi proposta ha ad oggetto n. 23.198.331 azioni di risparmio (pari alla totalità delle azioni di risparmio in circolazione), che potranno essere convertite in altrettante azioni ordinarie di pari valore nominale ed aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione.

14. Andamento di mercato delle azioni ordinarie e di risparmio negli ultimi sei mesi

La tabella che segue riporta l'andamento delle medie aritmetiche ponderate delle azioni ordinarie e di risparmio della Banca registrate nell'ultimo mese e nei tre, sei, dodici mesi precedenti la data della presente relazione.

	Azioni BNL Ordinarie	Azioni BNL Risparmio
Media Ultimo Mese	2.929	3.319
Media Ultimi 3 Mesi	2.937	3.193
Media Ultimi 6 Mesi	2.920	3.093
Media Ultimi 12 Mesi	2.820	2.791

Di seguito, si riporta il grafico relativo all'andamento dei corsi di borsa delle azioni di risparmio della Banca nei 6 mesi precedenti la data della presente relazione.



15. Incentivi alla conversione

Il rapporto di conversione delle azioni di risparmio in ordinarie esprime un premio di conversione: (i) del 15% rispetto al rapporto tra i corsi di borsa delle azioni di risparmio e di quelle ordinarie nei 120 giorni precedenti il 18 febbraio 2005, e (ii) del 19% rispetto al rapporto tra i corsi di borsa delle azioni di risparmio e di quelle ordinarie nei 120 giorni precedenti il 3 gennaio 2006.

Si segnala che la presenza di eventuali diverse condizioni di mercato nel periodo di conversione potrebbe modificare la misura del suddetto premio implicito di conversione o determinarne la scomparsa.

16. Effetti della conversione sugli eventuali piani di *stock options* aventi ad oggetto le azioni di risparmio

Non vi sono piani di *stock options* aventi ad oggetto le azioni di risparmio.

17. Composizione del capitale sociale prima e dopo l'operazione di conversione

Alla data della presente relazione, il capitale sociale sottoscritto e versato della Banca ammonta ad Euro 2.229.025.911,12, ed è rappresentato da n. 3.072.670.990 azioni ordinarie e da n. 23.198.331 azioni di risparmio del valore nominale di Euro 0,72 cadauna.

A seguito dell'operazione di conversione, il capitale sociale della Banca resterà in ogni caso invariato, ma – in caso di conversione integrale – sarà costituito esclusivamente da n. 3.095.869.321 azioni ordinarie, di pari valore nominale.

18. Variazioni di rilievo degli assetti proprietari in conseguenza dell'operazione di conversione

Tenuto conto che: (i) BNP Paribas detiene il 99,14% del capitale ordinario della Banca (percentuale destinata a salire al 100% quando sarà esercitato il diritto di acquisto previsto dall'art. 111 T.U.F.); (ii) le azioni di risparmio costituiscono circa lo 0,75% del capitale complessivo della Banca; (iii) BNP Paribas detiene il 37,92% circa delle azioni di risparmio in circolazione, la conversione delle azioni di risparmio in ordinarie non determinerà, neppure nell'ipotesi di conversione di tutte le azioni di risparmio, alcuna variazione di rilievo negli assetti proprietari della Banca.

19. Principali destinazioni del ricavato netto della conversione delle azioni di risparmio

L'operazione di conversione delle azioni di risparmio non prevede il pagamento di alcun conguaglio e, pertanto, di alcun ricavo per la Banca.

20. Modificazioni statutarie

L'esecuzione dell'operazione di conversione comporterà la modificazione dell'articolo 6 dello statuto sociale, al fine di riportare l'esatto numero delle azioni ordinarie e di risparmio esistenti al termine del periodo di conversione.

In caso di conversione integrale delle azioni di risparmio, occorrerà inoltre:

- (a) abrogare l'intero titolo IV (articoli 11, 12 e 13);
- (b) abrogare gli artt. 6, ultimo comma, 10, primo e terzo comma;
- (c) modificare l'art. 10, comma secondo, segue:

Testo Vigente

Effettuate le assegnazioni di cui al comma precedente, l'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione, delibera in ordine alla destinazione dell'utile, riservandone una quota pari allo 0,75% (zero virgola settantacinque per cento) al consiglio di amministrazione; non si procede all'assegnazione di detta quota qualora l'assemblea non deliberi dividendo alle azioni ordinarie.

Testo Modificato

~~Effettuate le assegnazioni di cui al comma precedente,~~ l'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione, delibera in ordine alla destinazione **dell'utile degli utili netti risultanti dal bilancio di esercizio**, riservandone una quota pari allo 0,75% (zero virgola settantacinque per cento) al consiglio di amministrazione; non si procede all'assegnazione di detta quota qualora l'assemblea non deliberi dividendo alle azioni ordinarie.

- (d) rinumerare gli articoli da 14 a 41 e modificare, ove necessario, i riferimenti incrociati ad articoli o disposizioni dello statuto, per tenere conto delle modificazioni statutarie sopra indicate.

Le predette modificazioni statutarie, ove approvate, saranno efficaci dalla data di efficacia della conversione delle azioni di risparmio in ordinarie.

A tal riguardo, si propone di affidare al Consiglio di Amministrazione ampio mandato per adeguare il testo dello statuto in funzione degli esiti della conversione, sia in caso di adesione parziale sia in caso di adesione integrale.

* * *

Tutto ciò premesso, si sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

“L’assemblea straordinaria di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione,

delibera

- 1) di attribuire, ai sensi dell’art. 11, comma 6, dello statuto sociale, a tutti i possessori di azioni di risparmio la facoltà di convertire le loro azioni in azioni ordinarie, in ragione di un rapporto di conversione di una azione ordinaria di nuova emissione, avente le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (valore nominale pari a Euro 0,72, godimento regolare), per ogni azione di risparmio convertita;
- 2) di approvare la modifica dell’articolo 6 dello statuto sociale, al fine di riportare l’esatto numero delle azioni ordinarie e di risparmio esistenti al termine del periodo di conversione;
- 3) in caso di conversione integrale delle azioni di risparmio, di:
 - a. abrogare l’intero titolo IV (articoli 11, 12 e 13);
 - b. abrogare gli artt. 6, primo comma, secondo alinea, e ultimo comma; 10, primo e terzo comma;
 - c. modificare l’art. 6, primo comma, primo alinea e l’art. 10, comma secondo, secondo il testo di seguito trascritto a fronte di quello vigente:

Testo Vigente

Art. 6

Il capitale sociale è di Euro 2.229.025.911,12 (euro duemiliardiduecentoventinovemilioneventicinquemilanovecentoundici virgola dodici) ed è rappresentato da:

- n. 3.072.670.990 (numero tremiliardisettantaduemilioneicentosestantamilanovecentonovanta) azioni ordinarie da euro 0,72 (euro zero virgola settantadue) ciascuna;

Testo Modificato

Art. 6

Il capitale sociale è di Euro 2.229.025.911,12 (euro duemiliardiduecentoventinovemilioneventicinquemilanovecentoundici virgola dodici) ed è rappresentato da: n. 3.095.869.321 (numero tremiliardinovantacinquemilioniottocentosessantannovemilatrecentoventuno) azioni ordinarie da euro 0,72(euro zero virgola settantadue)

- n. 23.198.331 (numero ventitremilioni-centonovantottomilatrecentotrentuno) azioni di risparmio da euro 0,72 (euro zero virgola settantadue) ciascuna.

(commi da: 2 a 4 invariati)

Le azioni di risparmio sono privilegiate ed attribuiscono i diritti secondo quanto previsto ai successivi articoli 10 e 11. Le azioni di risparmio appartenente ad amministratori, sindaci e direttori generali devono essere nominative.

Art. 10

Gli utili netti risultati dal bilancio di esercizio, dedotta la quota di riserva legale, devono essere distribuiti ai possessori delle azioni di risparmio fino alla concorrenza del 6% (sei per cento) del loro valore nominale.

Effettuate le assegnazioni di cui al comma precedente, l'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione, delibera in ordine alla destinazione dell'utile, riservandone una quota pari allo 0,75% (zero virgola settantacinque per cento) al consiglio di amministrazione; non si procede all'assegnazione di detta quota qualora l'assemblea non deliberi dividendo alle azioni ordinarie.

In ogni caso, alle azioni di risparmio spetta un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 3% (tre per cento) del valore nominale delle azioni.

(comma 4 invariato)

*TITOLO IV
AZIONI DI RISPARMIO*

Art. 11

Le azioni di risparmio attribuiscono il diritto di intervento e di voto esclusivamente nell'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio.

Quanto in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura indicata nell'art. 10, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di distribuzione di riserva, le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

La riduzione del capitale per perdite non

ciascuna;

abrogato

(commi da: 2 a 4 invariati)

abrogato

Art. 10

abrogato

~~Effettuate le assegnazioni di cui al comma precedente,~~ l'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione, delibera in ordine alla destinazione dell'utile **degli utili netti risultanti dal bilancio di esercizio**, riservandone una quota pari allo 0,75% (zero virgola settantacinque per cento) al consiglio di amministrazione; non si procede all'assegnazione di detta quota qualora l'assemblea non deliberi dividendo alle azioni ordinarie.

abrogato

(comma 4 invariato)

Titolo abrogato

Articolo abrogato

comporta riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.

In caso di esclusione dalla negoziazione nei mercati regolamentari delle azioni ordinarie o di risparmio della Banca, gli azionisti di risparmio hanno diritto di chiedere la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie della Banca, secondo le modalità deliberate dall'assemblea straordinaria all'uopo convocata entro due mesi dall'esclusione delle negoziazioni.

L'organizzazione degli azionisti di risparmio della Banca è costituita da:

- a) l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio;
- b) il rappresentante comune degli azionisti di risparmio.

Art. 12

L'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio delibera:

- a) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune e sull'azione di responsabilità nei suoi confronti;
- b) sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della Banca che pregiudichino i diritti della categoria;
- c) sulla costituzione di un fondo per le spese necessaria alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo; il fondo è anticipato dalla Banca, che può rivalersi sugli utili spettanti agli azionisti di risparmio in eccedenza al minimo garantito ai sensi del precedente art. 10;
- d) sull'impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea generale dei soci e sulle rinunce per transazioni delle controversie con la Banca;
- e) sugli altri oggetti di interesse comune degli azionisti di risparmio.

L'assemblea speciale è convocata dal rappresentante comune ovvero dal consiglio di amministrazione quando lo ritengano necessario o ne sia fatta richiesta da tanti possessori di azioni di risparmio che rappresentino almeno l'1% (uno per cento) delle azioni di risparmio della categoria.

Quando, previa deliberazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, siano proposte impugnazioni da parte del rappresentante comune, le spese sono anticipate dalla Banca, ma sono imputate al fondo di cui al precedente comma 1, lett. c).

Per tutto quanto non previsto dal presente articolo si applicano le vigenti disposizioni di

Articolo abrogato

legge riguardanti l'assemblea degli azionisti di risparmio.

Art. 13

Articolo abrogato

Il rappresentante comune dura in carica tre esercizi.

Il compenso del rappresentante comune è determinato nella misura dell'80% (ottanta per cento) del compenso spettante a ciascuno dei componenti del collegio sindacale. Esso è a carico della Banca. L'assemblea speciale può stabilire un compenso ulteriore, che grava sul fondo previsto dall'art. 12, comma 1, lett. c).

Il rappresentante comune ha gli obblighi ed i poteri previsti dalle vigenti disposizioni di legge. Egli riceve informazioni sulle operazioni societarie che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio; a tal fine, il presidente provvede senza indugio a informare per iscritto il rappresentante comune delle proposte che il consiglio ha deliberato di sottoporre all'assemblea in materia di operazioni sul capitale, fusioni, scissioni ed altre rilevanti modifiche statutarie.

- d. rinumerare gli articoli da 14 a 41 e modificare, ove necessario, i riferimenti incrociati ad articoli o disposizioni dello statuto, per tenere conto delle modificazioni statutarie indicate al presente punto.
- 4) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione – e per esso, disgiuntamente, al Presidente e all'Amministratore Delegato – di: (i) determinare i tempi, le condizioni e le modalità esecutive dell'esercizio della facoltà di conversione, fermo restando che il termine ultimo per l'esercizio non potrà, in ogni caso, essere successivo al 31.12.2006; (ii) apportare allo statuto sociale tutte le modificazioni, indicate al punto precedente, che si rendano necessarie per adeguarlo in funzione degli esiti della conversione, sia in caso di adesione parziale, sia in caso di adesione integrale; (iii) di adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, integrazioni e soppressioni che dovessero essere richieste o suggerite dalle autorità competenti.”.

* * *

In caso di approvazione dell'operazione di conversione, la presente relazione, integrata con le informazioni necessarie per l'esercizio della conversione, sarà messa a disposizione del pubblico almeno il giorno di borsa aperta antecedente l'inizio del periodo di conversione , secondo le modalità indicate dall'art. 72, comma 3, del Regolamento Emittenti.

o o o

Siamo fiduciosi che la predetta proposta troverà la Vostra approvazione.

Roma, 27 luglio 2006

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE