



PROSPETTO DI BASE

relativo al programma di offerta di prestiti obbligazionari con possibilità di rimborso anticipato denominato

BNL Obbligazioni Zero Coupon
BNL Obbligazioni Tasso Fisso
BNL Obbligazioni Tasso Fisso Crescente
BNL Obbligazioni Tasso Fisso Decrescente
**BNL Obbligazioni Tasso Variabile con possibilità di *cap*
e/o *floor***
**BNL Obbligazioni Tasso Misto con possibilità di *cap* e/o
*floor***
**BNL Obbligazioni con cedole legate alla variazione
percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con
possibilità di *cap* e/o *floor***

*(il "Programma")
di*

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO SPA

Il presente prospetto di base, che incorpora mediante riferimento il Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 27/05/2011 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11045072 del 19/05/2011, è stato depositato presso la Consob in data 29/07/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11063209 del 14/07/2011 (il "Prospetto di Base").

In occasione di ciascun prestito, l'Emittente predisporrà delle condizioni definitive (le "Condizioni Definitive") che descriveranno le caratteristiche delle obbligazioni (le "Obbligazioni"). Tali Condizioni Definitive saranno pubblicate entro l'inizio dell'offerta sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it e contestualmente trasmesse alla Consob.

Il Prospetto di Base è a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede dell'Emittente in Via Vittorio Veneto 119, 00187 Roma ed è consultabile sul sito internet dello stesso www.bnl.it.



Si invita l'investitore a valutare il potenziale acquisto delle Obbligazioni di ciascun Prestito emesso a valere sul presente Programma alla luce delle informazioni contenute nel Prospetto di Base nonché nelle relative Condizioni Definitive.

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo sono caratterizzate da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. E' quindi necessario che l'investitore concluda operazioni aventi ad oggetto tali strumenti, solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che esse comportano. L'investitore deve considerare che la complessità di tali obbligazioni può favorire l'esecuzione di operazioni non appropriate. Si consideri che in generale l'investimento nelle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo in quanto obbligazioni di particolare complessità non è adatto alla generalità degli investitori; pertanto, l'investitore dovrà valutare il rischio dell'operazione e l'intermediario dovrà verificare se l'investimento è appropriato per l'investitore ai sensi della normativa vigente.

L'adempimento di pubblicazione del presente Prospetto di Base non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.



INDICE

	SEZIONE I: DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'	7
	SEZIONE II: DESCRIZIONE GENERALE DEL PROGRAMMA	8
	SEZIONE III: NOTA DI SINTESI	10
1.	FATTORI DI RISCHIO ASSOCIATI ALL'EMITTENTE E AGLI STRUMENTI FINANZIARI	11
2.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	18
3.	INFORMAZIONI FINANZIARIE	21
4.	TENDENZE PREVISTE	24
5.	CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA DELL'EMITTENTE ED EVENTI RECENTI	25
6.	EVENTI RECENTI	25
7.	INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI	26
8.	DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO	31
	SEZIONE IV: FATTORI DI RISCHIO	32
	SEZIONE V: DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	33
	SEZIONE VI: NOTA INFORMATIVA	34
1.	FATTORI DI RISCHIO	35
1.1	DESCRIZIONE SINTETICA DELLE CARATTERISTICHE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO	35
1.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI	42
2.	ESEMPLIFICAZIONI DEL RENDIMENTO, SCOMPOSIZIONE E COMPARAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI	57
2.1	OBBLIGAZIONI ZERO COUPON	58
2.2	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO	61
2.2.1	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO CON RIMBORSO A SCADENZA	61
2.2.2	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO CON RIMBORSO ANTICIPATO SU INIZIATIVA DELL'EMITTENTE	64
2.2.3	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO CON AMMORTAMENTO PERIODICO	69
2.2.4	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO DENOMINATE IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO CON RIMBORSO A SCADENZA	73
2.3	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO CRESCENTE CON RIMBORSO ANTICIPATO SU INIZIATIVA DELL'EMITTENTE	79
2.4	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO DECRESCENTE CON RIMBORSO A SCADENZA	844
2.5	OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE	88
2.5.1	OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON RIMBORSO A	88



	SCADENZA	
2.5.2	OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON <i>CAP</i> E <i>FLOOR</i> CON RIMBORSO A SCADENZA	92
2.5.3	OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON <i>FLOOR</i> E AMMORTAMENTO PERIODICO	98
2.6	OBBLIGAZIONI A TASSO MISTO	106
2.6.1	OBBLIGAZIONI A TASSO MISTO CON RIMBORSO A SCADENZA	106
2.6.2	OBBLIGAZIONI A TASSO MISTO CON RIMBORSO ANTICIPATO SU INIZIATIVA DELL'EMITTENTE	109
2.7	OBBLIGAZIONI CON CEDOLE FISSE E CON CEDOLE LEGATE ALLA VARIAZIONE PERCENTUALE DELL'INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO	115
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI	122
3.1	INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALLE EMISSIONI/OFFERTE	122
3.2	IMPIEGO DEI PROVENTI	122
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	123
4.1	DESCRIZIONE DELLE OBBLIGAZIONI	123
4.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE I PRESTITI OBBLIGAZIONARI SONO STATI CREATI	128
4.3	FORMA DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI E SOGGETTO INCARICATO DELLA TENUTA DEI REGISTRI	128
4.4	VALUTA DI EMISSIONE DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI	128
4.5	RANKING DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI	128
4.6	DIRITTI CONNESSI ALLE OBBLIGAZIONI	128
4.7	TASSO DI INTERESSE NOMINALE E DISPOSIZIONI RELATIVE AGLI INTERESSI DA PAGARE	128
4.7.1	OBBLIGAZIONI <i>ZERO COUPON</i>	129
4.7.2	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO	129
4.7.3	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO CRESCENTE	130
4.7.4	OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO DECRESCENTE	130
4.7.5	OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE	131
4.7.6	OBBLIGAZIONI A TASSO MISTO	132
4.7.7	OBBLIGAZIONI CON CEDOLE LEGATE ALLA VARIAZIONE PERCENTUALE DELL'INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO	133
4.7.8	INFORMAZIONI RELATIVE AL PARAMETRO DI RIFERIMENTO PER LOBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE O A TASSO MISTO O PER LE OBBLIGAZIONI CON CEDOLE LEGATE ALLA VARIAZIONE PERCENTUALE DELL'INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO	136
4.7.9	EVENTI DI TURBATIVA E MODALITÀ DI RETTIFICA A	137
4.7.10	AGENTE DI CALCOLO	137
4.7.11	DATA DI GODIMENTO E SCADENZA DEGLI INTERESSI	137
4.7.12	TERMINE DI PRESCRIZIONE DEGLI INTERESSI E DEL CAPITALE	137



4.8	DATA DI SCADENZA E MODALITA' DI AMMORTAMENTO DEL PRESTITO	137
4.9	RENDIMENTO EFFETTIVO	138
4.10	RAPPRESENTANTE DEGLI OBBLIGAZIONISTI	139
4.11	DELIBERE ED AUTORIZZAZIONI	139
4.12	DATA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	139
4.13	RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITA' DELLE OBBLIGAZIONI	139
4.14	REGIME FISCALE	139
5.	CONDIZIONI DELL'OFFERTA	141
5.1	STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA, CALENDARIO E MODALITA' DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA	141
5.1.1	CONDIZIONI ALLE QUALI L'OFFERTA E' SUBORDINATA	141
5.1.2	AMMONTARE TOTALE DELL'OFFERTA	141
5.1.3	PERIODO DI OFFERTA E DESCRIZIONE DELLE PROCEDURE DI SOTTOSCRIZIONE	141
5.1.4	POSSIBILITA' DI RITIRO DELL'OFFERTA	142
5.1.5	AMMONTARE MINIMO E MASSIMO DELL'IMPORTO SOTTOSCRIVIBILE	143
5.1.6	MODALITA' E TERMINI PER IL PAGAMENTO E LA CONSEGNA DELLE OBBLIGAZIONI	143
5.1.7	DIFFUSIONE DEI RISULTATI DELL'OFFERTA	143
5.1.8	EVENTUALI DIRITTI DI PRELAZIONE	143
5.2	PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE	143
5.2.1	DESTINATARI DELL'OFFERTA	143
5.2.2	COMUNICAZIONE AI SOTTOSCRITTORI DELL'AMMONTARE ASSEGNATO E DELLA POSSIBILITA' DI INIZIARE LE NEGOZIAZIONI PRIMA DELLA COMUNICAZIONE	144
5.3	FISSAZIONE DEL PREZZO	144
5.3.1	PREZZO DI EMISSIONE	144
5.4	COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONE	145
5.4.1	SOGGETTI INCARICATI DEL COLLOCAMENTO	145
5.4.2	DENOMINAZIONE E INDIRIZZO DEGLI ORGANISMI INCARICATI DEL SERVIZIO FINANZIARIO	145
5.4.3	SOGGETTI CHE ACCETTANO DI SOTTOSCRIVERE L'EMISSIONE SULLA BASE DI ACCORDI PARTICOLARI	145
5.4.4	DATA ACCORDI DI SOTTOSCRIZIONE	145
6.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE	146
6.1	MERCATI PRESSO I QUALI E' STATA RICHIESTA L'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DELLE OBBLIGAZIONI	146
6.2	QUOTAZIONE SU ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI	146
6.3	INTERMEDIARI SUL MERCATO SECONDARIO	146
7.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	148



7.1	CONSULENTI LEGATI ALL'EMISSIONE	148
7.2	INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SOTTOPOSTE A REVISIONE	148
7.3	PARERI O RELAZIONI DI ESPERTI, INDIRIZZO E QUALIFICA	148
7.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	148
7.5	RATING DELL'EMITTENTE	149
7.6	CONDIZIONI DEFINITIVE	150
8.	REGOLAMENTO	151
9.	MODELLO DELLE CONDIZIONI DEFINITIVE	167



SEZIONE I

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

PERSONE RESPONSABILI

- 1.1 La Banca Nazionale del Lavoro SpA, con sede legale in Via V. Veneto, 119 - 00187 Roma, legalmente rappresentata dall'Amministratore Delegato dott. Fabio Gallia, si assume la responsabilità delle informazioni contenute nel presente Prospetto di Base.
- 1.2 Banca Nazionale del Lavoro SpA dichiara di aver adottato tutta la ragionevole diligenza ai fini della redazione del presente Prospetto di Base e che le informazioni ivi contenute sono, per quanto a conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO SPA

Il Legale Rappresentante
Fabio Gallia

Il Presidente del Collegio Sindacale
Pier Paolo Piccinelli



SEZIONE II

DESCRIZIONE GENERALE DEL PROGRAMMA

Nell'ambito del Programma Banca Nazionale del Lavoro SpA (l'“Emittente”, la “Banca”, “BNL”) potrà emettere in una o più serie di emissioni (ciascuna un “Prestito Obbligazionario” o un “Prestito”) titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad Euro 50.000 (le “Obbligazioni” e ciascuna una “Obbligazione”) aventi le caratteristiche indicate nel presente Prospetto di Base.

Il presente Prospetto di Base sarà valido per un periodo massimo di 12 mesi dalla data di pubblicazione e si compone di:

- Nota di Sintesi, che riassume le caratteristiche dell'Emittente e dei titoli oggetto di emissione;
- Documento di Registrazione, che contiene informazioni sull'Emittente;
- Nota Informativa, che contiene le caratteristiche principali e i rischi di ogni singola emissione.

In occasione di ciascun Prestito, l'Emittente predisporrà delle condizioni definitive (le “Condizioni Definitive”) che descriveranno le caratteristiche delle Obbligazioni. Tali Condizioni Definitive saranno pubblicate entro l'inizio dell'offerta sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it e contestualmente trasmesse alla Consob.

Tipologia delle Obbligazioni: le Obbligazioni oggetto del Programma potranno essere: **Obbligazioni Zero Coupon, Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente, Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente, Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor, Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor, Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor.**

Le Obbligazioni potranno essere denominate in Euro ovvero in una valuta diversa dall'Euro. In caso di prestiti denominati in una valuta diversa dall'Euro, il rimborso del capitale investito e gli interessi sono soggetti al rischio di cambio come specificato nella Sezione VI – paragrafo 1.2 “Rischio di cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro”.

Rimborso: le Condizioni Definitive di ciascuna emissione di Titoli riporteranno la Data di Scadenza e le rispettive modalità di rimborso del capitale e ammortamento ove previste.

Salvo quanto indicato nel Paragrafo “Rimborso Anticipato” delle pertinenti Condizioni Definitive, i Titoli saranno rimborsati alla Data di Scadenza al 100% del Valore Nominale o con un piano di ammortamento periodico la cui durata non potrà estendersi oltre la Data di Scadenza dei titoli. In quest'ultimo caso, le Condizioni Definitive riporteranno le modalità di ammortamento del capitale ed in particolare sarà riportato il



valore di ciascuna quota capitale di volta in volta rimborsata e la rispettiva Data di Rimborso.

Non è previsto il Rimborso tramite ammortamento periodico per le **Obbligazioni Zero Coupon**.

Ranking delle Obbligazioni: le Obbligazioni di cui alla presente Programma costituiscono obbligazioni dell'Emittente non subordinate che avranno il medesimo grado di priorità nell'ordine dei pagamenti (pari passu) rispetto a tutte le altre obbligazioni dell'Emittente non assistite da garanzia di volta in volta in circolazione.



SEZIONE III

NOTA DI SINTESI

redatta ai sensi del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche ed integrazioni ed è in conformità alla Direttiva 2003/71/CE (art. 5, comma 2) e al Regolamento 2004/809/CE (art. 26).

La presente Nota di Sintesi deve essere letta come introduzione al Documento di Registrazione ed alla Nota Informativa (unitamente alla presente Nota di Sintesi il “Prospetto di Base”) predisposti dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA in relazione al presente programma di emissioni.

Qualsiasi decisione di investire nelle obbligazioni sopra indicate dovrebbe basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto di Base completo.

Qualora sia proposta un’azione dinanzi all’Autorità Giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto di Base, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione dello stesso prima dell’inizio del procedimento.

La responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, ed eventualmente la sua traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto di Base medesimo.

Le espressioni definite all’interno del Regolamento (ossia quelle che compaiono con la lettera iniziale maiuscola) contenuto nella Nota Informativa, ovvero definite altrove nel Prospetto di Base, manterranno nella presente Nota di Sintesi lo stesso significato.



1. FATTORI DI RISCHIO ASSOCIATI ALL'EMITTENTE E AGLI STRUMENTI FINANZIARI

A. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'EMITTENTE

Il potenziale investitore dovrebbe considerare che l'investimento nelle Obbligazioni è soggetto ai seguenti rischi connessi all'Emittente, dettagliatamente descritti nel Documento di Registrazione (Capitolo 3, lettera A.), incorporato mediante riferimento al presente Prospetto di Base:

- Rischio di credito;
- Rischi connessi ai procedimenti giudiziari pendenti;
- Rischio di liquidità;
- Rischio correlato all'eventuale deterioramento del merito di credito (rating) assegnato all'Emittente;
- Rischio operativo.

B. FATTORI DI RISCHIO ASSOCIATI ALLE OBBLIGAZIONI

DESCRIZIONE SINTETICA DELLE CARATTERISTICHE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

I titoli oggetto del Programma potranno essere: **Obbligazioni Zero Coupon, Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente, Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente, Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor, Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor, ed Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor.**

Le Obbligazioni oggetto del presente Programma sono titoli di debito che determinano l'obbligo per l'Emittente di rimborsare all'investitore il 100% del loro Valore Nominale. Le Obbligazioni possono essere rimborsate in un'unica soluzione alla data di rimborso a scadenza dell'Obbligazione oppure - relativamente a tutte le tipologie di titoli offerti ad eccezione delle Obbligazioni Zero Coupon - ad una data antecedente alla data di scadenza del titolo (Rimborso anticipato) o con ammortamento periodico. In particolare, l'esercizio da parte dell'Emittente della facoltà di procedere al Rimborso anticipato delle Obbligazioni alla pari può comportare per l'investitore l'impossibilità di impegnare il capitale alle medesime condizioni previste dall'Obbligazione sottoscritta.

Relativamente all'ammortamento periodico, le Condizioni Definitive riporteranno le modalità di ammortamento del capitale ed in particolare sarà riportato il valore di ciascuna quota capitale di volta in volta rimborsata e la rispettiva Data di Rimborso.

Le Obbligazioni saranno denominate in Euro ovvero in una valuta diversa dall'Euro specificata nelle relative Condizioni Definitive. In caso di prestiti denominati in valuta diversa dall'Euro, il rimborso integrale del capitale investito e gli interessi sono soggetti



al “Rischio di cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall’Euro”, come di seguito specificato nella Sezione VI – Paragrafo 1.2.

Di seguito si riportano le caratteristiche sintetiche dei titoli.

Obbligazioni Zero Coupon:

Le Obbligazioni Zero Coupon si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, rinunciando all’incasso periodico degli interessi che vengono corrisposti solo alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell’Emittente.

Le Obbligazioni Zero Coupon danno diritto al pagamento di interessi il cui importo è determinato come differenza tra il Prezzo di Rimborso a scadenza ed il Prezzo di Emissione che sarà sempre inferiore al 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni. Per le Obbligazioni Zero Coupon non è prevista la possibilità di rimborso anticipato. Nelle Condizioni definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Fisso:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante per tutta la durata del loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse uniformi per tutti i periodi cedolari. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell’Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso costante per tutta la durata del titolo. Le Cedole Fisse saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive. Nelle Condizioni Definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti negli ultimi periodi cedolari, quelli prossimi alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell’Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse crescente in misura predeterminata all’emissione. Le Cedole Fisse Crescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive. Nelle Condizioni Definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.



Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti nei primi periodi cedolari, quelli immediatamente successivi all'emissione. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse decrescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse Decrescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive. Nelle Condizioni Definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor:

Le Obbligazioni a Tasso Variabile si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento per tutta la durata del loro investimento, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Variabile maturano, a partire dalla Data di Godimento, Interessi a Tasso Variabile determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (il rendimento d'asta BOT, l'EONIA, l'Euribor, il Libor, il Rendistato, il tasso euro swap o il tasso BCE) eventualmente maggiorato o diminuito di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive. Nel caso in cui sia previsto uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo indicizzato esclusivamente al Parametro di Riferimento prescelto. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un minimo (*floor*) e/o un massimo (*cap*) per le Cedole Variabili. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Le Cedole Variabili saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni a Tasso Misto si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante in un determinato periodo, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, e un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento nel restante periodo, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di



riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Misto maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati alternativamente e secondo una sequenza che sarà stabilita nelle Condizioni Definitive in ragione di un tasso fisso piuttosto che di un tasso variabile. Gli interessi a Tasso Fisso sono determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso, e/o crescente e/o decrescente. Gli interessi a Tasso Variabile sono determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (il rendimento d'asta BOT, l'EONIA, l'Euribor, il Libor, il Rendistato, il tasso euro swap o il tasso BCE), eventualmente maggiorato o diminuito di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero. Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor:

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto quale Parametro di Riferimento (calcolato in misura pari, inferiore o superiore alla variazione percentuale dell'Indice stesso) e, qualora previsto dalle Condizioni Definitive, un rendimento aggiuntivo dovuto alle eventuali Cedole Fisse. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre il rischio di diminuzione del valore dei Titoli, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo possono maturare, a partire dalla Data di Godimento, interessi a Tasso Fisso e/o Tasso Fisso Crescente e/o Tasso Fisso Decrescente oltre a interessi a Tasso Variabile legate alla variazione percentuale di un Parametro di Riferimento (Indice dei Prezzi al Consumo), moltiplicata per una Partecipazione ed eventualmente maggiorata o diminuita di uno Spread. L'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto, la Partecipazione e l'eventuale Spread saranno indicati nelle Condizioni Definitive. In assenza di Cedole Fisse, nel caso in cui sia previsto una Partecipazione inferiore a 100% e/o uno Spread



negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo legato esclusivamente alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto. In nessun caso, comunque, le Cedole Variabili Indicizzate potranno assumere valore negativo. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*), lo Spread e la Partecipazione potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi Fissi e/o Data di Pagamento degli Interessi Variabili specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive verrà indicato il codice Isin delle Obbligazioni.

ELENCO DEI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLE OBBLIGAZIONI

Di seguito si riporta l'elenco dei fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto del presente programma. Tali fattori di rischio sono descritti in modo dettagliato nella Sezione IV del Prospetto di Base.

FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI:

Obbligazioni a Tasso Variabile:

- Rischio di indicizzazione;
- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni;
- Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento;
- Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento;
- Rischio relativo all'assenza di informazioni.

Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di *cap* e/o *floor*:

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Variabile, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

- Rischio connesso alla natura strutturata del titolo;
- Rischio di indicizzazione;
- Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*).

Obbligazioni a Tasso Misto (fisso e variabile oppure decrescente/crescente e variabile):

- Rischio di indicizzazione;
- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni;
- Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento;
- Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento;
- Rischio relativo all'assenza di informazioni.



Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di *cap* e/o *floor*:

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Misto, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

- Rischio connesso alla natura strutturata del titolo;
- Rischio di indicizzazione;
- Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*).

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo:

- Rischio di indicizzazione;
- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni;
- Rischio correlato alla presenza di una Partecipazione inferiore al 100%;
- Rischio connesso alla natura strutturata del titolo;
- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni;
- Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento;
- Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento;
- Rischio relativo all'assenza di informazioni.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di *cap* e/o *floor*:

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

- Rischio di indicizzazione;
- Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*).

FATTORI DI RISCHIO COMUNI

- Rischio di credito per il sottoscrittore;
- Rischio connesso all'assenza di garanzie relative alle Obbligazioni;
- Rischi relativi alla vendita delle Obbligazioni prima della scadenza;
- Rischio di tasso di mercato;
- Rischio liquidità;
- Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente;
- Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel Prezzo di Emissione;
- Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento;
- Rischio di scostamento del rendimento delle Obbligazione rispetto al rendimento di un titolo governativo;
- Rischio di potenziali conflitti di interesse;
- Rischio di cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro;
- Rischio correlato all'assenza di rating delle Obbligazioni;
- Rischio relativo al ritiro dell'offerta;



- Rischio di rimborso anticipato (ad eccezione delle Obbligazioni Zero Coupon);
- Rischio connesso alla possibilità di rimborso tramite ammortamento periodico (ad eccezione delle Obbligazioni Zero Coupon);
- Rischio di cambiamento del regime fiscale applicato ai rendimenti.



2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ABETE Luigi - Presidente
EREDE Sergio - Vice Presidente
GALLIA Fabio- Amministratore Delegato e Direttore Generale
ABRAVANEL Roger - Consigliere
BLAVIER Philippe – Consigliere
BONNAFÉ Jean-Laurent – Consigliere
CLAMON Jean - Consigliere
GIROTTI Mario - Consigliere
LEMÉE Bernard - Consigliere
MAZZOTTO Paolo - Consigliere
MICOSSI Stefano – Consigliere
SABET Jean-Paul – Consigliere
SIRE Antoine - Consigliere
STEFANINI Pierluigi - Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

PICCINELLI Pier Paolo - Presidente
MAISTO Guglielmo - Sindaco Effettivo
MANZITTI Andrea - Sindaco Effettivo
LUDOVICI Paolo – Sindaco Supplente
PARDI Marco - Sindaco Supplente

PRINCIPALI AZIONISTI

Alla data del presente Prospetto di Base__BNP Paribas S.A. detiene il 100% del capitale di BNL.

SOCIETÀ DI REVISIONE

L'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 29 aprile 2010 ha deliberato di conferire l'incarico di revisione legale ai sensi del Dlgs. 39/2010 per gli esercizi dal 2010 al 2018 alla società Deloitte & Touche S.p.A. (la "Società di Revisione") con sede legale in Via Tortona n. 25 – 20144 Milano, iscritta alla sezione ordinaria del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano, al n. 03049560166, in conformità a quanto previsto dalla Legge n. 262/05 e dal successivo Decreto Legislativo n. 303/06, come successivamente modificati ed integrati.

La Società di Revisione ha espresso un giudizio senza rilievi con apposite relazioni per il bilancio d'esercizio dell'Emittente e per il bilancio consolidato del Gruppo BNL relativi



agli esercizi 2009 e 2010; le relazioni della Società di Revisione sono incluse nei fascicoli del bilancio d'esercizio della BNL S.p.A. e del bilancio consolidato del Gruppo BNL, messi gratuitamente a disposizione del pubblico come indicato nel successivo capitolo 8 "Documenti a disposizione del pubblico", cui si rinvia.

STORIA E SVILUPPO DELL'EMITTENTE

L'emittente, costituita come BNL Progetto SpA con atto in data 1° febbraio 2007, ha assunto la denominazione di "Banca Nazionale del Lavoro SpA" a seguito del conferimento, con efficacia 1° ottobre 2007, del ramo di azienda "banca commerciale" da parte della conferente "Banca Nazionale del Lavoro SpA".

La conferente Banca Nazionale del Lavoro, fondata nel 1913 come Istituto Nazionale di Credito per la Cooperazione, con lo scopo principale di finanziare le attività delle imprese cooperative italiane, il 18 marzo 1929 aveva assunto la denominazione di Banca Nazionale del Lavoro, trasformandosi dal 25 luglio 1992 in società per azioni in esecuzione della deliberazione dell'Assemblea del 30 aprile 1992.

In data 1 Ottobre 2007, in un momento immediatamente successivo al predetto conferimento, la conferente Banca Nazionale del Lavoro è stata incorporata dal socio unico BNP Paribas S.A..

La Banca è denominata "Banca Nazionale del Lavoro SpA" e, in forma contratta, "BNL SpA" (cfr. art. 1 dello Statuto). La denominazione commerciale è "BNL".

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto della Banca, la durata dell'emittente è fissata sino al 31 dicembre 2050.

BNL SpA è iscritta nel Registro delle Imprese di Roma con il numero 09339391006. Tale numero corrisponde anche alla Partita Iva e al Codice Fiscale.

BNL SpA è iscritta all'Albo delle Banche presso la Banca d'Italia al n. 5676 ed è Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Nazionale del Lavoro iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari presso la Banca d'Italia al n. 1005.

BNL SpA ha la propria sede legale e Direzione Generale in Roma, Via V. Veneto 119, tel. 06 47021.

La Banca Nazionale del Lavoro è costituita in Italia in forma di società per azioni ed opera secondo il diritto italiano.

PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI

La Banca ha per oggetto, ai sensi dell'articolo 4 dello statuto, la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme, in Italia e all'estero, ed esercita tutte le principali aree di attività bancaria e finanziaria, anche ad alto contenuto innovativo, secondo la disciplina propria di ciascuna, destinate sia alla clientela *corporate* sia *retail* e *private*. La Banca può, inoltre, emettere obbligazioni ed altri titoli simili, nel rispetto delle vigenti disposizioni normative, e costituire fondi pensione aperti ai sensi delle applicabili disposizioni di legge.

I prodotti offerti dal Gruppo BNL variano dai tradizionali prestiti a breve, medio e lungo termine alla concessione di linee di credito revolving, ai servizi di pagamento. Gli



impieghi alla clientela del Gruppo sono rappresentati da un'ampia tipologia di finanziamenti quali, ad esempio, crediti ipotecari, prestiti diretti e credito al consumo.

CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale di BNL, sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 2.076.940.000, ed è rappresentato da n. 2.076.940.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna, tutte detenute dal Socio unico BNP Paribas S.A. – Parigi.

ATTO COSTITUTIVO E STATUTO

La Banca Nazionale del Lavoro è costituita dal 1/2/2007 con denominazione BNL Progetto SpA, verbale a rogito Notaio Dr. Mario Liguori (repertorio n. 148396, raccolta n. 31778), iscritta al Registro delle Imprese di Roma in data 6/2/2007 al n. 09339391006.

Il 1/10/2007, data di efficacia del conferimento da parte di Banca Nazionale del Lavoro SpA del ramo di azienda "banca commerciale" a BNL Progetto SpA, la società ha assunto la denominazione di Banca Nazionale del Lavoro SpA ed esercita l'attività bancaria, giusta autorizzazione della Banca d'Italia in data 25/5/2007.

Lo Statuto vigente è quello depositato presso il Registro delle Imprese di Roma.



3. INFORMAZIONI FINANZIARIE

POSIZIONE FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Si riporta di seguito una sintesi degli indicatori patrimoniali ed economici dell'Emittente tratti dal bilancio consolidato al 31/12/2010 ed al 31/12/2009 sottoposto a revisione.

Tabella 1: Patrimonio di vigilanza e coefficienti patrimoniali consolidati ¹

	<i>milioni di euro e %</i>	
	31/12/2010	31/12/2009
Total Capital Ratio	10,2	10,1
Tier 1 Capital Ratio	7,2	7,2
Core Tier 1 Ratio	7,2	7,2
Importo attività ponderate per il rischio	77.154	70.129
Patrimonio di Vigilanza	7.841	7.052
di base	5.543	5.051
supplementare	2.298	2.001

Nel corso dell'esercizio, in relazione alla crescita delle attività anche per effetto dell'acquisizione del ramo d'azienda della filiale di Milano di Fortis Bank e del consolidamento della società BNP Personal Finance, **il patrimonio di vigilanza** è stato rafforzato attraverso l'emissione di uno strumento ibrido di patrimonializzazione (Tier 1) per 550 milioni effettuato dalla BNL SpA e interamente sottoscritto dalla Capogruppo BNP Paribas (poi ceduto alla società BNP Paribas Investment Partner BE Holding, controllata da BNPP), nonché tramite la concessione, da parte della Controllante, di un prestito subordinato (Tier 2) di 400 milioni.

Tabella 2: Principali indicatori di rischiosità creditizia consolidati

	<i>(milioni di euro)</i>	
	31/12/2010	31/12/2009
Sofferenze lorde / Impieghi lordi	6,5	5,5
Sofferenze nette / Impieghi netti	2,7	2,1
Partite anomale lorde / Impieghi lordi	10,6	8,4
Partite anomale nette / Impieghi netti	5,9	4,2

¹ Con riferimento ai coefficienti patrimoniali di vigilanza, si rileva che le soglie minime regolamentari, già ribadite dalla Banca d'Italia in occasione della ristrutturazione del Gruppo BNL avvenuta dopo l'acquisizione da parte di BNP Paribas SA, sono pari al 10% per il Total Capital Ratio e al 7% per il Tier 1 Ratio.



Il **totale dei crediti deteriorati**, al netto delle rettifiche di valore, è pari a 4.645 milioni e risulta in aumento di 1.752 milioni (+61,1%) rispetto al 31 dicembre 2009. L'aggregato rappresenta il 5,9% del portafoglio "crediti verso la clientela" (4,2% nel 2009). Nell'aggregato in oggetto sono comprese le risultanze derivanti dall'incorporazione del ramo italiano di Fortis Bank (316 milioni di crediti netti, comprensivi di circa 200 milioni garantiti da depositi collaterali in contanti versati alla banca nell'ambito di un contratto IBLOR) e dal primo consolidamento di BNP Paribas Personal Finance e dei veicoli di cartolarizzazione da essa posseduti (170 milioni di crediti netti). Escludendo tali posizioni, al fine di avere un raffronto maggiormente omogeneo, il totale dei crediti deteriorati al netto delle rettifiche di valore si attesterebbe a 4.154 milioni.

Tabella 3: Principali dati di conto economico consolidati

	<i>(milioni di euro)</i>		
	Esercizio 2010	Esercizio 2009	Var %
Margine d'interesse	1.891	1.894	- 0,2
Margine di intermediazione	3.021	2.887	+ 4,6
Risultato netto della gestione finanziaria ed assicurativa	2.294	2.280	+ 0,6
Costi operativi	(2.059)	(1.785)	+ 15,4
Utile netto	56	278	- 79,9

Tabella 4: Principali dati di stato patrimoniale consolidati

	<i>(milioni di euro)</i>		
	Esercizio 2010	Esercizio 2009	Var %
Raccolta diretta (1)	47.840	51.760	- 7,6
Raccolta indiretta (2)	28.035	26.112	+ 7,4
Attività finanziarie (3)	6.947	6.451	+ 7,7
Impieghi (4)	84.871	84.473	+ 0,5
Totale attivo	98.022	96.343	+ 1,7
Patrimonio netto	5.120	5.315	- 3,7
Capitale sociale	2.077	2.077	-

(1) Include i debiti vs clientela, i titoli in circolazione e le passività finanziarie valutate al fair value (titoli strutturati)

(2) Altri titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafoglio)

(3) Include Attività finanziarie detenute per la negoziazione (voce 20) e Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 40)

(4) Include Crediti vs banche (voce 60) e Crediti vs clientela (voce 70)

La **raccolta diretta da clientela** mostra un calo del 7,6% rispetto al 31 dicembre 2009 che si riflette, in particolare, sulle emissioni di titoli obbligazionari subordinati, che



mostrano un calo del 12,4% e sugli altri titoli obbligazionari, che si riducono del 17,3%. Anche la raccolta effettuata sotto forma di conti correnti e depositi evidenzia una contrazione del 4,4%. L'andamento di tale aggregato è condizionato dall'evoluzione del quadro congiunturale e dallo scenario competitivo, nell'ambito del quale BNL ha seguito un approccio commerciale economicamente poco aggressivo, potendo beneficiare delle migliori condizioni riconosciute dal mercato al Gruppo di appartenenza. In flessione è risultata anche la raccolta in pronti contro termine, da 237 milioni a 97 milioni (-140 milioni). Di contro, nel corso dell'esercizio, in relazione alla crescita delle attività anche per effetto dell'acquisizione del ramo d'azienda della filiale di Milano di Fortis Bank e del consolidamento della società BNP Personal Finance, la BNL SpA ha emesso uno strumento di patrimonializzazione Tier 1 per 550 milioni nominali (548 milioni nei valori di libro) interamente sottoscritto dalla Controllante BNP Paribas (poi ceduto alla società BNP Paribas Investment Partner BE Holding, controllata da BNPP).

Nel corso del 2010 il **patrimonio netto** risulta diminuito di 195 milioni per effetto delle variazioni in incremento ed in diminuzione di seguito descritte.

Gli incrementi (16 milioni) sono stati determinati:

- per 7 milioni dall'effetto dell'ingresso nel perimetro di consolidamento della società BNP Paribas Personal Finance, acquistata da BNL SpA in data 30 giugno 2010;
- per 5 milioni dalla riserva positiva di consolidamento creata a seguito del consolidamento all'equity della partecipata Pantex SpA;
- per 4 milioni dalla rilevazione, in contropartita del conto economico, dei costi connessi ai premi di incentivazione del personale mediante strumenti di patrimonio della Capogruppo (vendita di azioni BNP Paribas a sconto, stock option e stock granting su azioni della stessa Controllante). Tale rappresentazione contabile è coerente con quanto previsto dall'IFRS2 "Operazioni con azioni proprie e del gruppo".

I decrementi del patrimonio (267 milioni) si riferiscono:

- per 106 milioni all'incorporazione del ramo di azienda acquistato da Fortis riferito alla sua filiale di Milano (per maggiori dettagli sull'operazione si veda il capitolo "Altre informazioni", paragrafo "Eventi ed operazioni significative non ricorrenti" della Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale della Nota integrativa);
- per 161 milioni alla variazione di fair value dei titoli disponibili per la vendita. La riduzione si riferisce, in particolare, ai titoli di Stato oggetto di micro copertura per il solo rischio di tasso.

Una completa descrizione dell'andamento dei principali dati patrimoniali ed economici dell'Emittente è contenuta nella "Relazione sulla gestione" del bilancio consolidato al 31/12/2010, consultabile sul sito *internet* dell'Emittente.

Per maggiori dettagli in merito alle informazioni finanziarie e patrimoniali dell'Emittente si rinvia a quanto indicato al capitolo 11 del Documento di Registrazione.

RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'ammontare netto ricavato dall'emissione delle Obbligazioni è destinato all'esercizio dell'attività creditizia della Banca.



4. TENDENZE PREVISTE

4.1 Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato

L'Emittente dichiara che dalla data dell'ultimo bilancio annuale dell'Emittente sottoposto a revisione contabile e pubblicato (31/12/2010), non si ravvisano cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente.

4.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso

Il 2011 si è aperto all'insegna della perdurante incertezza sulla futura evoluzione della congiuntura italiana, alla quale si aggiungono una serie di incognite relative allo scenario internazionale. Diversi fattori potranno condizionare nel corso dell'anno la crescita del credito bancario – ancora moderata nelle aspettative ma in accelerazione – così come la dinamica del costo della raccolta, anch'esso in prevedibile ascesa. A questi fattori si sommano per le banche le esigenze di adeguamento alle nuove normative nazionali ed internazionali a tutela dell'equilibrio e della solidità del sistema finanziario nonché a protezione dei consumatori.

In tale contesto, l'Emittente intende focalizzarsi sullo sviluppo costante della raccolta da clientela a condizioni competitive e sulla conferma del proprio ruolo di banca dell'economia reale a sostegno delle imprese e delle famiglie, rinnovando l'attenzione al controllo della propria efficienza operativa anche per proseguire con le iniziative di spesa e di investimento destinate allo sviluppo dell'operatività commerciale, alla crescita professionale delle risorse ed alla diffusione di un'efficace cultura del rischio e della compliance.

Alla luce di quanto sopra esposto si ritiene di escludere, per l'esercizio in corso, ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente, all'infuori di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che possono ragionevolmente influire sugli operatori del settore.



5. CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Alla data del presente Documento di Registrazione, l'Emittente dichiara che non si segnalano cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente, dalla chiusura dell'ultimo esercizio per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie sottoposte a revisione, che comportino impatti sulla solvibilità e sulla capacità di far fronte agli obblighi nei confronti dei possessori dei propri strumenti finanziari.

6. EVENTI RECENTI

Dopo la chiusura dell'esercizio 2010, non si sono verificati fatti recenti sostanzialmente rilevanti sulla valutazione della solvibilità dell'Emittente.

7. INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

CARATTERISTICHE ESSENZIALI DELLE OBBLIGAZIONI

Descrizione

Per la descrizione delle caratteristiche essenziali delle Obbligazioni oggetto del presente Programma si rinvia al Capitolo 1, lettera B della presente Nota di Sintesi.

Regime di circolazione, forma e custodia

Le Obbligazioni, rappresentate da titoli al portatore, sono accentrate presso la Monte Titoli S.p.A. (Via Mantegna, 6 – 20154 Milano) ed assoggettate alla disciplina di dematerializzazione di cui al decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, alla delibera Consob n. 11768/98, al Regolamento congiunto Banca d'Italia/ Consob del 22 febbraio 2008 e successive modifiche ed integrazioni.

Valuta

Le Obbligazioni saranno denominate in Euro ovvero in una valuta diversa dall'Euro specificata nelle relative Condizioni Definitive purché si tratti di valuta avente corso legale in uno stato dell'Unione Europea o dell'OCSE, liberamente trasferibile e convertibile contro Euro.

Ranking

Le Obbligazioni di cui alla presente Nota costituiscono obbligazioni dell'Emittente non subordinate che avranno il medesimo grado di priorità nell'ordine dei pagamenti (pari passu) rispetto a tutte le altre obbligazioni dell'Emittente non assistite da garanzia di volta in volta in circolazione.



Diritti connessi alle Obbligazioni

Le Obbligazioni incorporano i diritti previsti dalla vigente normativa per i titoli della stessa categoria e quindi segnatamente il diritto alla percezione degli interessi alle date di pagamento indicate nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito e il diritto al rimborso del capitale alla Data di Scadenza.

Restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni

Non esistono restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni.

Le Obbligazioni non possono essere proposte, consegnate o negoziate negli Stati Uniti e da cittadini statunitensi ai sensi e per gli effetti del “United States Securities Act del 1933, Regulation S” e non possono essere proposte, consegnate o negoziate in Gran Bretagna, se non conformemente alle disposizioni del “Public Offers of securities Regulations 1995” e alle disposizioni applicabili del “FSMA 2000”.

Eventuali ulteriori restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni saranno indicate nelle Condizioni Definitive di ogni singolo Prestito.

Regime fiscale

Quanto segue è una sintesi del regime fiscale proprio delle Obbligazioni vigente alla data di pubblicazione della Nota Informativa e applicabile a certe categorie di investitori fiscalmente residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in relazione ad una impresa commerciale nonché agli investitori fiscalmente non residenti in Italia.

Nelle Condizioni Definitive sarà indicato per ciascun Prestito il regime fiscale applicabile alla Data di Godimento delle Obbligazioni.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della vendita delle Obbligazioni.

Sono a carico degli obbligazionisti le imposte e tasse presenti e future che per legge colpiscono le Obbligazioni e/o i relativi interessi ed altri proventi.

Redditi di capitale: gli interessi ed altri proventi delle Obbligazioni sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura attualmente del 12,50%, ove dovuta ai sensi del D. Lgs. n.239/96 e successive integrazioni e modificazioni. Gli investitori non residenti, qualora ricorrano le condizioni di cui agli articoli 6 e 7 del D.lgs. n.239/96, potranno beneficiare del regime di esenzione fiscale.

Tassazione delle plusvalenze: le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio delle imprese commerciali realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso dei titoli sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota attualmente del 12,50% ai sensi del D. Lgs. n.461/97 e successive integrazioni e modificazioni. Non sono soggette ad imposizione le plusvalenze previste dall'art. 23, comma 1, lett.f/2 del TUIR, realizzate da soggetti non residenti qualora le Obbligazioni siano negoziate in mercati regolamentati.

Legislazione in base alla quale i Prestiti obbligazionari sono creati

I Prestiti emessi in Italia dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA sono regolati dal diritto italiano.



Ammontare totale dell'offerta

L'ammontare massimo totale di ciascun Prestito Obbligazionario ("Ammontare Massimo Totale") sarà indicato nelle relative Condizioni Definitive e sarà costituito dal numero di Obbligazioni indicato nelle relative Condizioni Definitive, di nominali Euro 1.000 cadauna rappresentate da titoli al portatore.

L'Emittente si riserva la facoltà di ridurre o incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta, dandone comunicazione al pubblico mediante apposito avviso sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it. Tale avviso sarà contestualmente trasmesso alla Consob.

Periodo di offerta e descrizione delle procedure di sottoscrizione

Le Condizioni Definitive della singola emissione obbligazionaria conterranno l'indicazione dell'inizio e della fine del periodo di offerta.

Le domande di adesione dell'offerta dovranno essere presentate compilando l'apposito modulo d'adesione, a disposizione presso gli intermediari incaricati del collocamento e dei soggetti che operano per conto di questi ultimi. Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni. Non saranno ricevibili né considerate valide le domande di adesione pervenute prima dell'inizio del Periodo di Offerta e dopo il termine del Periodo di Offerta.

L'Emittente si riserva, in qualsiasi momento durante il Periodo di Offerta, la facoltà di chiusura anticipata del Periodo di Offerta per le mutate condizioni di mercato o esigenze dell'Emittente ovvero al raggiungimento dell'Ammontare Massimo Totale, dandone comunicazione al pubblico mediante apposito avviso sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it. Tale avviso sarà contestualmente trasmesso alla Consob.

Tutte le adesioni pervenute prima della chiusura anticipata dell'offerta saranno soddisfatte secondo quanto previsto dal paragrafo 5.2.2 della presente Nota Informativa.

L'Emittente, durante il periodo di offerta, si riserva la facoltà di estendere la durata del periodo di offerta stabilendo date di regolamento aggiuntive, dandone comunicazione entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.

Le sottoscrizioni effettuate prima della data di godimento saranno regolate a quella data. Le sottoscrizioni effettuate successivamente saranno regolate alla prima data di regolamento utile.

Ai sensi dell'articolo 16 della Direttiva Prospetto, nel caso in cui l'Emittente proceda alla pubblicazione di un supplemento al Prospetto di base, secondo le modalità di cui alla Direttiva Prospetto e dell'articolo 94, comma 7 del Testo Unico della Finanza, gli investitori, che abbiano già aderito all'Offerta prima della pubblicazione del supplemento, potranno, ai sensi dell'art. 95 bis comma 2 del Testo Unico della Finanza, revocare la propria accettazione entro il termine indicato nel Supplemento e comunque non inferiore a due giorni lavorativi dalla pubblicazione del supplemento medesimo, mediante una comunicazione scritta all'Emittente o secondo le modalità indicate nel supplemento medesimo. Il supplemento sarà pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it e messo a disposizione gratuitamente presso la sede dell'Emittente.



Possibilità di ritiro dell'offerta

Qualora tra la data di pubblicazione delle Condizioni Definitive del relativo prestito e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale dell'Emittente, l'Emittente potrà decidere di revocare e non dare inizio all'offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata. Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla CONSOB mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente, e se del caso del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori – secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive – e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB. L'Emittente si riserva inoltre la facoltà, nel corso del Periodo d'Offerta e comunque prima della Data di Emissione delle Obbligazioni, di ritirare in tutto o in parte l'Offerta delle Obbligazioni per motivi di opportunità (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, condizioni sfavorevoli di mercato o il venir meno della convenienza dell'Offerta o il ricorrere delle circostanze straordinarie, eventi negativi od accadimenti di rilievo di cui sopra nell'ipotesi di revoca dell'offerta). Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla CONSOB mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente e se del caso del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori – secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive – e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB.

Ove l'Emittente si sia avvalso della facoltà di ritirare integralmente l'offerta di un Prestito ai sensi delle disposizioni che precedono, tutte le domande di adesione all'offerta saranno per ciò da ritenersi nulle ed inefficaci e le parti saranno libere da ogni obbligo reciproco, senza necessità di alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'Emittente

Categorie di potenziali investitori

Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano al pubblico indistinto in Italia e/o a determinate categorie di investitori che saranno indicate di volta in volta nelle Condizioni Definitive, salvo quanto indicato al paragrafo 5.1.1 della Nota Informativa

Comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato

Non è previsto il riparto, pertanto il quantitativo assegnato corrisponderà a quello richiesto nei limiti dell'Ammontare Massimo Totale stabilito dall'Emittente.

Per ogni sottoscrizione effettuata sarà inviata apposita comunicazione ai sottoscrittori attestante l'avvenuta assegnazione delle obbligazioni.

Le richieste di sottoscrizione saranno soddisfatte secondo l'ordine cronologico di prenotazione ed entro i limiti dell'Ammontare Massimo Totale.

Qualora, durante il periodo di Offerta, le richieste raggiungessero l'Ammontare Massimo Totale, l'Emittente sospenderà automaticamente l'accettazione di ulteriori richieste.

Non è previsto l'inizio delle negoziazioni prima che i sottoscrittori abbiano ricevuto l'assegnazione delle obbligazioni.

Prezzo di Emissione

Il prezzo di emissione di ciascun Prestito sarà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.



Il Prezzo di Emissione delle Obbligazioni potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

Il prezzo di emissione potrà essere comprensivo di commissioni e altri oneri a carico del sottoscrittore come indicato nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito.

Per quanto attiene il rendimento delle obbligazioni questo è determinato in ragione di una molteplicità di elementi tra cui le condizioni di mercato, la durata dei titoli, l'importo minimo di sottoscrizione, il merito di credito dell'Emittente e tenendo altresì conto dei rendimenti corrisposti da strumenti aventi le medesime caratteristiche finanziarie ed emessi dagli intermediari concorrenti.

Il prezzo di emissione delle obbligazioni è la risultante del valore della componente obbligazionaria e, ove previste, della componente derivativa implicita e del valore delle commissioni implicite di collocamento/altre, così come riportato a titolo esemplificativo nella tabella relativa alla scomposizione del prezzo di emissione contenuta nel paragrafo 2 della Nota Informativa, ovvero nelle Condizioni Definitive di ciascuna emissione.

Il valore della componente obbligazionaria di ciascun prestito è determinato prendendo come parametri di riferimento di tassi di swap di mercato di similare durata. Nella fissazione del prezzo l'Emittente potrebbe applicare degli spread (positivi o negativi) determinati tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, della durata del titolo, dell'importo da emettere e del rendimento dei titoli di stato di pari scadenza. In particolare, il merito di credito dell'Emittente è determinato tenendo conto dello spread di credito, interpolato e prevalente, dei titoli emessi da società del Gruppo BNP Paribas collocati sull'Euromercato nonché dei livelli espressi dal mercato dei CDS.

Gli spread applicati potrebbero non essere in linea con la differenza tra il proprio merito di credito e quello implicito nei titoli a basso rischio. Il rendimento effettivo lordo a scadenza dell'Obbligazione potrebbe anche essere inferiore al rendimento di un titolo governativo di durata simile.

Il valore delle componente derivativa implicita, ove prevista, è calcolato tramite sistemi proprietari di BNP Paribas. Tali sistemi elaborano il valore di tale componente derivativa prendendo a riferimento i dati di mercato quali: curva dei tassi di interesse risk-free, curve di inflazione (per i titoli collegati all'inflazione), volatilità del/dei sottostanti, correlazione, curva tassi di interesse delle valute diverse dall'Euro.

Per eventuali sottoscrizioni con Date di Regolamento successive alla Data di Godimento al prezzo di sottoscrizione saranno aggiunti gli eventuali interessi maturati calcolati.

Mercati presso i quali potrebbe essere richiesta l'ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si assume l'onere di controparte, garantendo il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) di qualunque quantitativo delle Obbligazioni su richiesta dell'investitore a condizioni di prezzo significative, mediante la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché del servizio di negoziazione per conto proprio.



Attualmente non ci sono soggetti che hanno assunto nei confronti di BNL il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario fornendo liquidità attraverso il margine tra i prezzi di domanda e di offerta.

Condizioni Definitive

In occasione di ciascun Prestito emesso a valere sul Programma l'Emittente predisporrà le Condizioni Definitive del Prestito, secondo il modello di cui al Capitolo 9 della Nota Informativa.

Garanzie

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. I titoli non beneficiano di alcuna garanzia reale o di garanzie personali da parte di soggetti terzi e non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.



8. DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

Si dichiara che, per la durata di validità del Prospetto di Base, possono essere consultati presso la sede legale della Banca Nazionale del Lavoro SpA, in Via V. Veneto n. 119, Roma e sul sito internet dell'Emittente (www.bnl.it) i seguenti documenti:

- lo statuto sociale;
- il bilancio individuale e consolidato relativo all' esercizio chiuso al 31/12/2009;
- il bilancio individuale e consolidato relativo all' esercizio chiuso al 31/12/2010.

Le ulteriori informazioni contabili periodiche dell'Emittente redatte successivamente alla data di redazione del presente Prospetto di Base saranno messe a disposizione sul sito internet dell'Emittente.



SEZIONE IV

FATTORI DI RISCHIO

FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

Con riferimento ai Fattori di rischio relativi all'Emittente, si rinvia al Documento di Registrazione (Capitolo 3, Paragrafo 3.1, lettera A) depositato presso la Consob in data 27/05/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11045072 del 19/05/2011 e incluso mediante riferimento al presente Prospetto di Base e alla Nota di Sintesi (Capitolo 1, lettera A).

FATTORI DI RISCHIO ASSOCIATI ALLE OBBLIGAZIONI

Con riferimento ai Fattori di rischio associati alle obbligazioni si rinvia alla Nota Informativa (Capitolo 1, Paragrafo 1.2).



SEZIONE V

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 27/05/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11045072 del 19/05/2011. Tale documento è incluso mediante riferimento nel presente Prospetto di Base.



SEZIONE VI

NOTA INFORMATIVA

relativa al programma di offerta di prestiti obbligazionari con possibilità di rimborso anticipato denominato

BNL Obbligazioni Zero Coupon

BNL Obbligazioni Tasso Fisso

BNL Obbligazioni Tasso Fisso Crescente

BNL Obbligazioni Tasso Fisso Decrescente

**BNL Obbligazioni Tasso Variabile con possibilità di *cap*
*e/o floor***

**BNL Obbligazioni Tasso Misto con possibilità di *cap* e/o
*floor***

**BNL Obbligazioni con cedole legate alla variazione
percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con
possibilità di *cap* e/o *floor***



1. FATTORI DI RISCHIO

AVVERTENZE GENERALI

Si invitano gli investitori a leggere le informazioni dettagliate fornite nelle altre sezioni del presente Prospetto di Base, con particolare riferimento al capitolo “Fattori di Rischio” del Documento di Registrazione, nonché nella Nota Informativa e nelle pertinenti Condizioni Definitive al fine di consentire la creazione di una opinione consapevole prima di assumere qualsiasi scelta di investimento.

1.1 DESCRIZIONE SINTETICA DELLE CARATTERISTICHE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

I titoli oggetto del Programma potranno essere: **Obbligazioni Zero Coupon, Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente, Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente, Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor o Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor.**

Di seguito si riportano le caratteristiche sintetiche degli strumenti finanziari oggetto del presente Programma.

Obbligazioni Zero Coupon:

Le Obbligazioni Zero Coupon si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, rinunciando all'incasso periodico degli interessi che vengono corrisposti solo alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni Zero Coupon sono titoli di debito che danno diritto al pagamento del 100% del Valore Nominale dell'Obbligazione in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive ed al pagamento di interessi il cui importo è determinato come differenza tra il Prezzo di Rimborso a scadenza ed il Prezzo di Emissione che sarà sempre inferiore al 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni. Per le Obbligazioni Zero Coupon non è prevista la possibilità di rimborso anticipato.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui: la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.



FATTORI DI RISCHIO

Obbligazioni a Tasso Fisso:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante per tutta la durata del loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse uniformi per tutti i periodi cedolari. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni rimborsano il 100% del Valore Nominale dell'Obbligazione in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza secondo la periodicità ed il tasso di interesse predeterminato specificato Condizioni Definitive di ciascun prestito.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso costante per tutta la durata del titolo. Le Cedole Fisse saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti negli ultimi periodi cedolari, quelli prossimi alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza e maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse crescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse Crescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente si rivolgono a quegli investitori che



FATTORI DI RISCHIO

desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti nei primi periodi cedolari, quelli immediatamente successivi all'emissione. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza e maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse decrescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse Decrescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni a Tasso Variabile si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento per tutta la durata del loro investimento, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo potrebbe accrescerlo (cap) non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Variabile danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza e maturano, a partire dalla Data di Godimento, Interessi a Tasso Variabile determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (rendimento d'asta BOT, l'EONIA, l'Euribor, il Libor, il Rendistato, il tasso euro swap o il tasso BCE) eventualmente maggiorato o diminuito di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive. Nel caso in cui sia previsto uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo indicizzato esclusivamente al Parametro di Riferimento prescelto. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili, relativi all'acquisto o alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle



FATTORI DI RISCHIO

pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Le Cedole Variabili saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del Parametro di Riferimento.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni a Tasso Misto si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante in un determinato periodo, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, e un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento nel restante periodo, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Misto danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza e maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati alternativamente e secondo una sequenza che sarà stabilita nelle Condizioni Definitive in ragione di un tasso fisso piuttosto che di un tasso variabile. Gli interessi a Tasso Fisso sono determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso e/o crescente e/o decrescente. Gli interessi a Tasso Variabile sono determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (rendimento d'asta BOT, l'EONIA, l'Euribor, il Libor, il Rendistato, il tasso euro swap o il Tasso BCE), eventualmente maggiorato o diminuito di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili, relativi all'acquisto o alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del



FATTORI DI RISCHIO

Parametro di Riferimento.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto quale Parametro di Riferimento (calcolato in misura pari, inferiore o superiore alla variazione percentuale dell'Indice stesso) e, qualora previsto dalle Condizioni Definitive, un rendimento aggiuntivo dovuto alle eventuali Cedole Fisse. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre il rischio di diminuzione del valore dei Titoli, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo non consentendo di beneficiare appieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza e possono maturare, a partire dalla Data di Godimento, interessi a Tasso Fisso e/o Tasso Fisso Crescente e/o Tasso Fisso Decrescente oltre a interessi a Tasso Variabile legate alla variazione percentuale di un Parametro di Riferimento (Indice dei Prezzi al Consumo, quale l'Eurostat Eurozone HICP Ex-Tobacco Unrevised Series NSA, FOI Italian Consumer Price Index Ex-Tobacco), moltiplicata per una Partecipazione ed eventualmente maggiorata o diminuita di uno Spread espresso in percentuale ed indicato nelle Condizioni Definitive. L'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto, la Partecipazione e l'eventuale Spread saranno indicati nelle Condizioni Definitive. In assenza di Cedole Fisse, nel caso in cui sia previsto una Partecipazione inferiore a 100% e/o uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo legato esclusivamente alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto. In nessun caso, comunque, le Cedole Variabili Indicizzate potranno assumere valore negativo. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (floor) e/o un tasso massimo (cap) per le Cedole Variabili. Il tasso massimo (cap), il tasso minimo (floor), lo Spread e la Partecipazione potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi Fissi e/o Data di Pagamento degli Interessi Variabili



FATTORI DI RISCHIO

(mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Rimborso: tutte le Obbligazioni oggetto del presente Programma saranno rimborsate in un'unica soluzione alla data di scadenza dell'Obbligazione indicata nelle Condizioni definitive di ciascun prestito oppure - relativamente a tutte le tipologie di titoli offerti ad eccezione delle Obbligazioni Zero Coupon – tramite un ammortamento periodico, come da piano di ammortamento riportato nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Le Obbligazioni, con esclusione delle Obbligazioni Zero Coupon, possono altresì prevedere la facoltà per l'Emittente di rimborsare ad una data antecedente alla Data di Scadenza del titolo (Rimborso anticipato). Quest'ultimo potrà avvenire solo successivamente alla scadenza del 18° mese dalla data di emissione, o comunque nel rispetto della normativa vigente. L'esercizio da parte dell'Emittente della facoltà di procedere al Rimborso anticipato delle Obbligazioni alla pari può comportare per l'investitore l'impossibilità di impegnare il capitale alle medesime condizioni previste dall'Obbligazione sottoscritta.

Valuta: le Obbligazioni potranno essere denominate in Euro ovvero in una valuta diversa dall'Euro secondo quanto previsto dal paragrafo 4.4 della Nota Informativa, specificata nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito. In caso di prestiti denominati in valuta diversa dall'Euro, il rimborso del capitale investito e gli interessi sono altresì soggetti al rischio di cambio, come di seguito specificato nel "Rischio di Cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro", cui si fa rinvio.

Nel paragrafo 2.1 e nella tabella di scomposizione delle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono altresì indicate le eventuali commissioni e gli oneri a carico degli investitori, come meglio indicato nel successivo fattore di rischio "Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel prezzo di emissione", cui si rinvia. L'investitore deve tener presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario subirà una riduzione correlata al valore degli eventuali oneri e commissioni connessi con l'investimento nelle Obbligazioni.

ESEMPLIFICAZIONE, SCOMPOSIZIONE E COMPARAZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO CON ALTRI TITOLI

Nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito è riportata una scomposizione finalizzata ad evidenziare il valore della componente obbligazionaria, il valore della eventuale componente derivativa (quest'ultima prevista in caso di Obbligazioni a Tasso Variabile con un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*), Obbligazioni a Tasso Misto con



FATTORI DI RISCHIO

un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*), Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) ed in generale per le Obbligazioni oggetto del presente Programma che prevedano la facoltà di rimborso anticipato) e delle commissioni/altri oneri connessi con l'investimento nelle Obbligazioni.

Inoltre, sarà indicato la finalità di investimento per l'Investitore ed il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale (in regime di capitalizzazione composta, calcolato sulla base della vigente normativa fiscale).

Al riguardo si riportano di seguito le specificità del singolo Prestito emesso nell'ambito del Prospetto di Base.

Obbligazioni Zero Coupon: il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (CTZ/BTP)

Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente e Decrescente: il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (BTP) o, nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicina alla durata media dell'Obbligazione.

Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di *cap* e/o *floor*: sarà indicato il rendimento effettivo su base annua ipotizzando che il Parametro di Riferimento si mantenga costante (Obbligazioni a Tasso Variabile) ovvero evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore) in caso di emissione di un prestito che presenti un tasso minimo (*floor*) e/o tasso massimo (*cap*), e si procederà anche a fornire una descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.

Il rendimento effettivo su base annua verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (CCT), o, nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicina alla durata media dell'Obbligazione

Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di *cap* e/o *floor*: sarà indicato il rendimento effettivo su base annua ipotizzando che il Parametro di Riferimento si mantenga costante (Obbligazioni a Tasso Misto: fisso e variabile oppure decrescente/crescente e variabile) ovvero evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore) in caso di emissione di un prestito che presenti un tasso minimo (*floor*) e/o tasso massimo (*cap*), e si procederà anche a fornire la descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.

Il rendimento effettivo su base annua verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (CCT), o,



FATTORI DI RISCHIO

nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicina alla durata media dell'Obbligazione

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor: sarà indicato il rendimento effettivo su base annua evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore), e si procederà anche a fornire la descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.

Il rendimento effettivo su base annua verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (BTP), o, nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicina alla durata media dell'Obbligazione

Si precisa che le informazioni di cui sopra sono fornite a titolo esemplificativo nel presente Prospetto di Base nel successivo capitolo 2 "Esemplificazioni del rendimento".

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Si invitano gli investitori a leggere attentamente la presente Nota Informativa al fine di comprendere i fattori di rischio di seguito elencati connessi all'investimento nelle obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO COMUNI ALLE DIVERSE TIPOLOGIE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Rischio di credito per il sottoscrittore

Sottoscrivendo le Obbligazioni di cui al presente Prospetto di Base, l'investitore diviene finanziatore dell'Emittente e titolare di un credito nei confronti dello stesso per il rimborso del capitale a scadenza e per il pagamento degli eventuali interessi.

L'investitore è dunque esposto al rischio che l'Emittente divenga insolvente o comunque non sia in grado di adempiere ai propri obblighi di pagamento.

Per un corretto apprezzamento del "rischio emittente" in relazione all'investimento, si rinvia al Documento di Registrazione relativo all'Emittente – incorporato nel presente Prospetto di Base mediante riferimento – ed, in particolare, al Capitolo 3 dello stesso.

Rischio connesso all'assenza di garanzie relative alle Obbligazioni

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. Le Obbligazioni non beneficiano di alcuna garanzia reale, di garanzie personali da parte di soggetti terzi e non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

Rischi relativi alla vendita delle Obbligazioni prima della scadenza

Nel caso in cui l'investitore volesse vendere le obbligazioni prima della loro scadenza naturale, il prezzo di vendita sarà influenzato da diversi elementi tra cui:



FATTORI DI RISCHIO

- variazioni dei tassi di interesse di mercato ("Rischio di tasso di mercato");
- caratteristiche/assenza del mercato in cui i titoli verranno negoziati ("Rischio liquidità");
- variazioni del merito creditizio dell'emittente ("Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente");
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste ("Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel Prezzo di Emissione").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle obbligazioni anche al di sotto del Valore Nominale,

Questo significa che nel caso in cui l'investitore vendesse le obbligazioni prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale.

Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza che rimane pari al 100% del valore nominale.

I rischi sopra elencati sono di seguito descritti con maggiore dettaglio.

Rischio di tasso di mercato

In caso di vendita prima della scadenza, l'investitore è esposto al cosiddetto "rischio di tasso", in quanto in caso di aumento dei tassi di mercato si verificherà una diminuzione del prezzo del titolo, mentre nel caso contrario il titolo subirà un apprezzamento.

Conseguentemente, qualora l'investitore decidesse di vendere i titoli prima della scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa rispetto al prezzo di sottoscrizione delle obbligazioni.

L'impatto delle variazioni dei tassi di interesse di mercato sul prezzo delle **Obbligazioni a Tasso Fisso**, delle **Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente**, delle **Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente** e delle **Obbligazioni Zero Coupon** e delle **Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor** ed eventualmente per le **Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor** (per quanto riguarda le Cedole Fisse) sono tanto più accentuate quanto più lunga è la vita residua del titolo, per tale intendendosi il periodo di tempo che deve trascorrere prima del suo naturale rimborso.

Con riferimento alle **Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor**, alle **Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor** (per quanto riguarda le Cedole Variabili) e alle **Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor** (per quanto riguarda le Cedole Variabili Indicizzate), il "rischio di tasso" è il rischio rappresentato da eventuali variazioni in aumento dei livelli di tasso di interesse, che riducono il valore di mercato dei Titoli durante il periodo in cui il tasso cedolare è fissato a seguito della rilevazione del Parametro di Riferimento. Fluttuazioni dei tassi di interesse sui mercati e relative all'andamento del Parametro di Riferimento potrebbero determinare temporanei



FATTORI DI RISCHIO

disallineamenti del valore della cedola in corso di godimento, rispetto ai livelli dei tassi di riferimento espressi dai mercati finanziari, e conseguentemente, determinare variazioni sui prezzi dei Titoli.

Si precisa che le eventuali oscillazioni dei tassi di mercato non influenzano, tuttavia, il Prezzo di Rimborso a scadenza che rimane al 100% del valore nominale delle obbligazioni.

Rischio liquidità

Tale rischio si definisce come l'impossibilità o la difficoltà di poter liquidare il proprio investimento prima della sua scadenza naturale ad un prezzo in linea con il mercato che potrebbe essere anche inferiore al prezzo di emissione del titolo.

Quindi qualora l'investitore desiderasse procedere alla vendita del titolo prima della scadenza, potrebbe incontrare difficoltà a trovare una controparte disposta a comprare e, conseguentemente, potrebbe ottenere un prezzo inferiore al valore reale del titolo e a quello originariamente investito.

Pertanto l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento nelle Obbligazioni (definito dalla durata delle stesse all'atto dell'emissione e/o della sottoscrizione) deve essere in linea con le sue esigenze future di liquidità.

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si assume l'onere di controparte, garantendo il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) di qualunque quantitativo delle Obbligazioni su richiesta dell'investitore a condizioni di prezzo significative, mediante la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché del servizio di negoziazione per conto proprio.

Nel paragrafo 6.3 della Nota Informativa sono indicati i criteri di determinazione del prezzo applicati in caso di riacquisto sul mercato secondario calcolato sulla base delle condizioni di mercato. Si invitano gli investitori a considerare che i prezzi di acquisto proposti in fase di mercato secondario potranno essere inferiori alle somme originariamente investite e che in tali ipotesi si potrebbe incorrere in perdite in conto capitale.

Infine, si evidenzia come nel corso del periodo di offerta delle Obbligazioni l'Emittente abbia la facoltà di procedere in qualsiasi momento alla chiusura anticipata dell'offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste di sottoscrizione (dandone comunicazione al pubblico secondo le modalità indicate nella presente Nota Informativa). Una riduzione dell'ammontare nominale complessivo del Prestito può avere un impatto negativo sulla liquidità delle Obbligazioni.



FATTORI DI RISCHIO

Rischio di deterioramento del merito di credito¹ dell'Emittente

Le obbligazioni potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio dello stesso espresso altresì da un peggioramento del giudizio di rating², ovvero dell'outlook³ relativo all'Emittente. Per informazioni sul giudizio di *rating* attribuito all'Emittente, si rinvia al paragrafo 7.5 della presente Nota Informativa. Ne consegue che ogni peggioramento effettivo o atteso del giudizio di rating, ovvero dell'outlook, attribuito all'Emittente può influire negativamente sul prezzo delle obbligazioni. Inoltre, poiché il rendimento delle Obbligazioni dipende da molteplici fattori, un miglioramento del rating potrebbe incidere positivamente sul prezzo, anche se non diminuirebbe gli altri rischi connessi all'investimento nelle Obbligazioni.

Non si può quindi escludere che i corsi dei titoli sul mercato secondario possano essere influenzati, tra l'altro, da un diverso apprezzamento del rischio emittente.

Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel Prezzo di Emissione

Nelle Condizioni Definitive saranno indicati gli eventuali oneri/commissioni compresi nel Prezzo di Emissione delle obbligazioni. La presenza di tali oneri/commissioni potrebbe comportare un rendimento a scadenza non in linea con la rischiosità degli strumenti finanziari e quindi, inferiore rispetto a quello offerto da titoli simili (in termini di caratteristiche del titolo e profilo di rischio) trattati sul mercato. Inoltre gli oneri/commissioni non partecipano alla determinazione del prezzo delle obbligazioni in sede di mercato secondario; conseguentemente l'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario subirà una diminuzione immediata in misura pari a tali costi (si veda il capitolo 2 e il paragrafo 5.3.1 della presente Nota Informativa).

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento

Nella Nota Informativa al paragrafo 5.3 sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di emissione e del rendimento degli strumenti finanziari. In particolare si evidenzia che l'Emittente, nella determinazione di tali componenti, può non applicare alcuno spread creditizio per tener conto di eventuali differenze del proprio merito di credito rispetto a quello implicito nella curva dei rendimenti dei tassi swap presa come riferimento.

Eventuali diversi apprezzamenti della relazione rischio-rendimento da parte del mercato

¹ Il merito di credito, anche espresso dal *rating*, è un indicatore sintetico del grado di solvibilità di un soggetto (Stato o impresa) che emette strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed esprime una valutazione circa le prospettive di rimborso del capitale e del pagamento degli interessi dovuti secondo le modalità ed i tempi previsti.

² Il giudizio di *rating* attribuito da società specializzate riconosciute anche a livello internazionale costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di onorare i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi ai titoli. I giudizi di *rating* eventualmente attribuiti all'Emittente possono essere modificati o ritirati dalle agenzie di *rating* nel corso del tempo in conseguenza del variare della capacità dell'Emittente di onorare i propri impegni finanziari e non vi è quindi alcuna garanzia che un *rating* assegnato rimanga invariato per tutta la durata dei titoli.

³ L'outlook (o prospettiva) è un parametro che indica la tendenza attesa nel prossimo futuro circa il *rating* dell'emittente.



FATTORI DI RISCHIO

possono determinare riduzioni, anche significative, del prezzo delle obbligazioni. L'investitore deve considerare che il rendimento offerto dalle obbligazioni dovrebbe essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse: a titoli con maggiore rischio dovrebbe sempre corrispondere un maggior rendimento.

Rischio di scostamento del rendimento delle Obbligazioni rispetto al rendimento di un titolo governativo

Nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito è indicato il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni (in regime di capitalizzazione composta), al lordo e al netto dell'effetto fiscale.

Lo stesso è confrontato con il rendimento effettivo su base annua (sempre al lordo ed al netto dell'effetto fiscale) di un titolo governativo durata residua simile (quale ad esempio un BTP per le Obbligazioni a Tasso Fisso). Alla data del confronto indicata nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito, il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni potrebbe anche risultare inferiore rispetto al rendimento effettivo su base annua di un titolo governativo di durata residua simile.

Rischi di potenziali conflitti di interesse

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione e nel collocamento delle Obbligazioni possono avere, rispetto all'operazione, un interesse potenzialmente in conflitto con quello dell'investitore. Si riportano qui di seguito le fattispecie di potenziali conflitti di interesse relative alle Offerte effettuate a valere sul presente Programma:

- **Commissioni percepite dal Collocatore e/o dal Responsabile del Collocamento:** l'attività dei Collocatori e del Responsabile del Collocamento, in quanto soggetti che agiscono istituzionalmente su incarico dell'Emittente e percepiscono commissioni in relazione al servizio svolto ed all'esito del collocamento, implica in generale l'esistenza di un potenziale conflitto di interessi. In particolare i Collocatori potranno percepire una commissione di collocamento calcolata sull'ammontare nominale del titolo.
- **Legame tra l'Emittente e le controparti nelle operazioni di copertura:** L'Emittente potrebbe coprirsi dai rischi relativi all'emissione stipulando contratti di copertura della propria esposizione con riferimento alle Obbligazioni con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate. Ciò potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.
- **Coincidenza dell'Emittente con il ruolo di Agente di Calcolo e di Responsabile del Collocamento:** qualora l'Agente di Calcolo - cioè il soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse - e/o il Responsabile del Collocamento coincida con l'Emittente o con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate tale coincidenza potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.



FATTORI DI RISCHIO

- **Rischio connesso alla potenziale coincidenza tra l'Emittente, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate con i soggetti che effettuano la negoziazione dei titoli sul mercato secondario:** la Banca, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate potrebbero trovarsi ad agire come controparte in acquisto con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

Si segnala altresì che nelle Condizioni Definitive verranno riportate le fattispecie di potenziali conflitti di interesse anche ulteriori rispetto a quelle di cui sopra, non identificabili alla data del Prospetto di Base.

Rischio di cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro

I pagamenti di interessi e capitale saranno effettuati nella valuta di denominazione delle Obbligazioni. Pertanto, qualora tale valuta sia diversa dall'Euro l'investitore sarà esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra le valute e deve dunque tenere in debito conto la volatilità di tale rapporto. In particolare, un deterioramento della situazione economica, sociale e politica dello Stato nella cui valuta le Obbligazioni sono denominate può generare un'elevata variabilità nel tasso di cambio e nei tassi d'interesse, e conseguentemente potenziali perdite in conto capitale.

Rischio correlato all'assenza di rating delle Obbligazioni

L'Emittente non ha richiesto alcun giudizio di *rating* per le Obbligazioni. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della rischiosità degli strumenti finanziari.

Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di *rating* degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta non è di per sé indicativa della rischiosità degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta medesima.

Rischio relativo al ritiro dell'offerta

Al verificarsi di determinate circostanze indicate nel paragrafo 5.1.4 della Nota Informativa, l'Emittente o il Responsabile del Collocamento (ove presente) avranno il diritto di dichiarare decaduta o di ritirare l'offerta, nel qual caso le adesioni eventualmente ricevute saranno considerate nulle ed inefficaci.

Rischio di rimborso anticipato (ad eccezione delle Obbligazioni Zero Coupon)

La presenza di una clausola di rimborso anticipato nel regolamento dei Titoli consente all'Emittente di rimborsare le Obbligazioni prima della Data di Scadenza a condizioni prefissate.

Ai sensi delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche emanate dalla Banca d'Italia, il rimborso anticipato da parte dell'Emittente è consentito non prima che siano trascorsi 18 mesi dalla chiusura del periodo di offerta del prestito obbligazionario.

È ipotizzabile che l'Emittente attiverà la clausola di rimborso anticipato in caso di discesa



FATTORI DI RISCHIO

dei tassi di interesse; pertanto, la previsione di una clausola di rimborso anticipato ad opzione dell'Emittente è normalmente penalizzante per l'investitore ed incide negativamente sul valore delle Obbligazioni.

In caso di esercizio dell'opzione, l'investitore vedrà disattese le proprie aspettative in termini di rendimento dell'investimento ed inoltre, qualora intenda reinvestire il capitale rimborsato, non avrà la certezza di ottenere un rendimento almeno pari a quello delle Obbligazioni rimborsate anticipatamente, in quanto i tassi di interesse e le condizioni di mercato potrebbero risultare meno favorevoli.

Nel caso di Obbligazioni a Tasso Fisso crescente l'esercizio del rimborso anticipato comporta la rinuncia da parte dell'investitore alle cedole con interessi più elevati; pertanto, il rendimento effettivo sarà sempre inferiore a quello atteso al momento della sottoscrizione e calcolato sulla durata originaria del Titolo.

Non è previsto il Rimborso anticipato per le Obbligazioni oggetto del presente Prospetto di Base che presentino un piano di ammortamento per il rimborso del capitale né per le Obbligazioni *Zero Coupon*.

Rischio connesso alla possibilità di rimborso tramite ammortamento periodico (ad eccezione delle Obbligazioni *Zero Coupon*)

Le Obbligazioni possono prevedere il rimborso del capitale attraverso un piano di ammortamento periodico, la cui durata non potrà estendersi oltre la Data di Scadenza dei titoli. Il rimborso del capitale attraverso un piano di ammortamento periodico (anziché in un'unica soluzione alla Data di Scadenza) potrebbe avere un impatto negativo sulla liquidità del Titolo.

L'investitore deve considerare che le cedole sono calcolate sul capitale non rimborsato e quindi il loro ammontare in termini assoluti sarà decrescente nel corso del tempo.

L'investitore inoltre sarà esposto al rischio di non riuscire a reinvestire le somme percepite prima della scadenza del Titolo ad un rendimento almeno pari a quello iniziale e ciò in dipendenza di diverse condizioni di mercato.

Non è previsto il Rimborso tramite ammortamento periodico per le **Obbligazioni Zero Coupon**

Rischio di cambiamento del regime fiscale applicabile alle Obbligazioni

I redditi derivanti dalle obbligazioni sono soggetti al regime fiscale vigente di tempo in tempo. L'investitore potrebbe subire un danno dall'inasprimento del regime fiscale causato da un aumento delle imposte attualmente in essere o dall'introduzione di nuove imposte, che andrebbero a diminuire il rendimento netto delle obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI

Di seguito si riportano i fattori di rischio specifici per ciascuna tipologia di Obbligazioni emesse a valere del presente Prospetto di Base, da leggersi congiuntamente ai "Fattori di Rischio Comuni alle diverse tipologie di prestiti obbligazionari".



FATTORI DI RISCHIO

Obbligazioni a Tasso Variabile

a) Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero, tale rischio è mitigato qualora sia previsto uno Spread positivo.

b) Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

Nelle ipotesi in cui la periodicità delle cedole non corrisponda al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto (ad esempio, il Titolo paga cedole annuali il cui rendimento è collegato all'andamento del tasso Euribor a 6 mesi), tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.

c) Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente Prospetto di Base. Ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del titolo..

d) Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento

Qualora l'ammontare della cedola venga determinato applicando al Parametro di Riferimento uno Spread negativo il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo simile legato al Parametro di Riferimento senza applicazione di alcuno Spread o con Spread positivo in quanto la cedola usufruisce parzialmente dell'eventuale rialzo del Parametro di Riferimento, mentre un eventuale ribasso del Parametro di Riferimento amplificherà il ribasso della cedola. Pertanto in caso di vendita del titolo l'investitore deve considerare che il prezzo delle Obbligazioni sarà più sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse. La presenza di uno Spread negativo deve essere valutata tenuto conto dell'assenza di rating delle obbligazioni.

e) Rischio relativo all'assenza di informazioni

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e all'andamento del Parametro di Riferimento

Obbligazioni a Tasso Variabile con tasso massimo (cap) e/o tasso minimo (floor)

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Variabile, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:



FATTORI DI RISCHIO

a) Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile con eventuale tasso minimo (*floor*) e/o tasso massimo (*cap*), l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.

Qualora sia previsto un tasso minimo (*floor*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate floor, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore minimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento minimo garantito).

L'opzione di tipo interest rate floor è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite minimo al rendimento di un dato strumento finanziario.

Qualora sia previsto un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate CAP, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.

La contestuale presenza di un'opzione di tipo interest rate floor e interest rate cap dà luogo a un'opzione c.d. Interest Rate Collar.

b) Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio è mitigato qualora sia previsto uno Spread positivo. Nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) verrà comunque corrisposto tale importo minimo della cedola.

Si rinvia alle Condizioni Definitive del singolo prestito per le informazioni relative al Parametro di Riferimento utilizzato.

c) Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Quando nelle relative Condizioni Definitive sia specificato un tasso massimo (*cap*) per una o più cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle Condizioni Definitive. Quindi, qualora sia previsto un *cap* in relazione ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Eventuali



FATTORI DI RISCHIO

andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un tasso massimo.

Obbligazioni a Tasso Misto (fisso e variabile oppure decrescente/crescente e variabile)

a) Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni relativamente alla parte variabile dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio è mitigato qualora sia previsto uno Spread positivo.

Si rinvia alle Condizioni Definitive del singolo prestito per le informazioni relative al Parametro di Riferimento utilizzato.

b) Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

Nelle ipotesi in cui la periodicità delle cedole non corrisponda al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto (ad esempio, il Titolo paga cedole annuali il cui rendimento è collegato all'andamento del tasso Euribor a 6 mesi), tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.

c) Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente Prospetto di Base, ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del titolo.

d) Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento

Le Obbligazioni a Tasso Misto possono prevedere che il Parametro di Riferimento prescelto per il calcolo degli interessi venga diminuito di uno Spread, che sarà indicato nelle Condizioni Definitive. Nel caso in cui sia previsto uno Spread negativo, gli importi da corrispondere a titolo di interesse agli obbligazionisti generano un rendimento inferiore rispetto a quello che risulterebbe in assenza di tale Spread negativo con riferimento ad un titolo simile il cui rendimento sia legato al Parametro di Riferimento prescelto senza applicazione di alcuno Spread, e vi sarà un impatto negativo sul prezzo di mercato.



FATTORI DI RISCHIO

L'applicazione di uno Spread negativo al Parametro di Riferimento non potrà in alcun modo portare ad una cedola negativa; nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) non potrà mai portare ad una cedola inferiore al tasso minimo previsto.

Pertanto, in caso di vendita del Titolo, l'investitore deve considerare che il prezzo delle Obbligazioni sarà più sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse.

e) Rischio relativo all'assenza di informazioni

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e, con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto (in relazione alla parte variabile), all'andamento del Parametro di Riferimento

Obbligazioni a Tasso Misto con tasso massimo (*cap*) e/o tasso minimo (*floor*)

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Misto, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

a) Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile con eventuale tasso minimo (Floor) e/o tasso massimo (Cap), l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.

Qualora sia previsto un tasso minimo (*floor*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate floor, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore minimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento minimo garantito).

L'opzione di tipo interest rate floor è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite minimo al rendimento di un dato strumento finanziario.

Qualora sia previsto un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate cap, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.

La contestuale presenza di un'opzione di tipo interest rate floor e interest rate cap dà luogo a un'opzione c.d. Interest Rate Collar.

b) Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto l'investitore deve tenere presente, per quanto riguarda le Cedole Variabili, che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio



FATTORI DI RISCHIO

è mitigato qualora sia previsto uno Spread positivo. Nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) verrà comunque corrisposto tale importo minimo della cedola.

c) Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Quando nelle relative Condizioni Definitive sia specificato un tasso massimo (*cap*) per una o più cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* in relazione ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Quindi eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un tasso massimo.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo

a) Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio è mitigato qualora sia previsto uno Spread positivo.

Si rinvia alle Condizioni Definitive del singolo prestito per le informazioni relative al Parametro di Riferimento utilizzato.

b) Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

Nelle ipotesi in cui la periodicità delle cedole non corrisponda al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.

c) Rischio correlato alla presenza di una Partecipazione inferiore al 100% delle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo

La formula per il calcolo delle Cedole Variabili Indicizzate legate alla variazione



FATTORI DI RISCHIO

percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo prevede che l'investitore partecipi all'apprezzamento del Parametro di Riferimento in ragione di una Partecipazione specificata nelle relative Condizioni Definitive. Tale fattore potrà essere sia pari che inferiore o superiore a 100%. Laddove le Condizioni Definitive specifichino una Partecipazione inferiore a 100%, le relative Cedole Variabili Indicizzate saranno calcolate sulla base di una frazione dell'apprezzamento del Parametro di Riferimento e quindi l'investitore non potrà beneficiare per intero di tale apprezzamento. Il mancato beneficio per l'investitore sarà tanto maggiore quanto minore, rispetto alla percentuale del 100%, sarà la Partecipazione.

d) Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo, l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa rappresentata da un'opzione Europea di tipo Call sull'indice dei Prezzi al Consumo implicitamente acquistata dall'investitore, indicata nelle Condizioni Definitive.

e) Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Quando nelle relative Condizioni Definitive sia specificato un tasso massimo (*cap*) per una o più cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Quindi eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile.

L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un Tasso Massimo.

f) Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

Nelle ipotesi in cui la periodicità delle cedole non corrisponda al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto (ad esempio, il Titolo paga cedole annuali il cui rendimento è collegato all'andamento del tasso Euribor a 6 mesi), tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.

g) Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di



FATTORI DI RISCHIO

Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente Prospetto di Base. Ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del Titolo.

h) Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento

Le Obbligazioni a Tasso Misto possono prevedere che il Parametro di Riferimento prescelto per il calcolo degli interessi venga diminuito di uno Spread, che sarà indicato nelle Condizioni Definitive. Nel caso in cui sia previsto uno Spread negativo, gli importi da corrispondere a titolo di interesse agli obbligazionisti generano un rendimento inferiore rispetto a quello che risulterebbe in assenza di tale Spread negativo con riferimento ad un titolo simile il cui rendimento sia legato al Parametro di Riferimento prescelto senza applicazione di alcuno Spread, e vi sarà un impatto negativo sul prezzo di mercato. L'applicazione di uno Spread negativo al Parametro di Riferimento non potrà in alcun modo portare ad una cedola negativa; nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) non potrà mai portare ad una cedola inferiore al tasso minimo previsto.

Pertanto, in caso di vendita del Titolo, l'investitore deve considerare che il prezzo delle Obbligazioni sarà più sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse.

i) Rischio relativo all'assenza di informazioni

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e all'andamento del Parametro di Riferimento.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con tasso massimo (*cap*) e/o tasso minimo (*floor*)

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

a) Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con eventuale tasso minimo (*floor*) e/o tasso massimo (*cap*), l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.

Qualora sia previsto un tasso minimo (*floor*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate floor, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore minimo (*floor*) delle cedole variabili pagate dal prestito Obbligazionario (rendimento minimo garantito).

L'opzione di tipo interest rate floor è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite minimo al rendimento di un dato strumento finanziario.

Qualora sia previsto un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di



FATTORI DI RISCHIO

un'opzione di tipo interest rate cap, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.

La contestuale presenza di un'opzione di tipo interest rate floor e interest rate cap dà luogo a un'opzione c.d. Interest Rate Collar.

b) Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo l'investitore deve tenere presente, per quanto riguarda le Cedole Variabili, che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio è mitigato qualora sia previsto uno Spread positivo. Nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) verrà comunque corrisposto tale importo minimo della cedola.

c) Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Quando nelle relative Condizioni Definitive sia specificato un tasso massimo (*cap*) per una o più cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* in relazione ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Quindi eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un tasso massimo.



2. Esempificazione, scomposizione e comparazione delle Obbligazioni

Nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito emesso a valere sul programma, saranno evidenziati il rendimento effettivo (lordo e netto) delle Obbligazioni di volta in volta emesse ed un confronto tra il loro rendimento effettivo e quello di un titolo governativo (il BTP per le Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni Zero Coupon, Obbligazioni a Tasso Misto; il CCT per le Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni a Tasso Misto, Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dei Prezzi al Consumo; il CTZ per le Obbligazioni Zero Coupon di simile scadenza).

Il rendimento effettivo, al lordo ed al netto dell'effetto fiscale, sarà calcolato con il metodo del tasso interno di rendimento in regime di capitalizzazione composta, sulla base dell'importo versato, nonché dei flussi di cassa conseguiti (interessi e capitale).

Si sottolinea, inoltre, che il rendimento effettivo netto delle Obbligazioni è calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,50% vigente alla data di pubblicazione del presente documento ed applicabile a talune categorie di investitori residenti fiscalmente in Italia.

Si evidenzia che le Obbligazioni emesse in base al presente Programma potranno avere tasso, durata, frequenza del flusso cedolare e caratteristiche diverse da quelli indicati nelle presenti esemplificazioni.

Nei successivi paragrafi in relazione di ciascuna tipologia di Obbligazione verranno di seguito riportati:

- A) le esemplificazione dei rendimenti;
- B) la scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione;
- C) la comparazione dei rendimenti con quelli dei titoli di stato di simile durata residua.

Si evidenzia come tali informazioni siano riportate a titolo meramente esemplificativo.

Nota: Per il calcolo di tutti i rendimenti netti è stata ipotizzata l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, in vigore alla data del Prospetto di Base.



2.1 Obbligazioni *Zero Coupon*

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni Zero Coupon si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, rinunciando all'incasso periodico degli interessi che vengono corrisposti solo alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione Zero Coupon

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Zero Coupon avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2013
Durata	2 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicite)	Non previsti
Prezzo di Emissione	95,40% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 954
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Base per il calcolo	30/360 unadjusted,
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo lordo annuo pari a 2,379% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,085% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione

Le Obbligazioni Zero Coupon danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale a scadenza e prevedono il pagamento di interessi il cui importo è determinato come



differenza tra il Prezzo di Rimborso a scadenza ed il Prezzo di Emissione che sarà sempre inferiore al 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni. Per questa tipologia di Obbligazioni non saranno corrisposte cedole di interessi durante la vita delle Obbligazioni stesse.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il Titolo oggetto dell'esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a due anni pari a 2,294% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 94,80%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	94,80%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,10%
Commissioni per il Collocamento	0,30%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	95,40%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Zero Coupon con il rendimento di un titolo di stato (BTP) di simile durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20/04/2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato e quelli di un titolo governativo (BTP di simile scadenza).



	B.T.P. 2,00% IT0004612179	Obbligazione Zero Coupon di cui all'esemplificazione
Prezzo	98,038%	95,40%
Scadenza	01/06/2013	10/05/2013
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	2,98%	2,379%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,69%	2,085%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con simile tipologia e durata residua e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.



2.2 Obbligazioni a Tasso Fisso

2.2.1 Obbligazioni a Tasso Fisso con rimborso a scadenza

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Fisso si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante per tutta la durata del loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse uniformi per tutti i periodi cedolari. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso con rimborso a scadenza

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso senza rimborso anticipato avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Durata	5 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Annuale
Date di Pagamento cedole	10/05 di ogni anno
Tasso di interesse Lordo Annuale	3,20%
Tasso di interesse Netto annuale	2,80%
Base di calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%



Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari a 3,20% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,80% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso Fisso che rimborsano il 100% del Valore nominale alla scadenza e conferiscono un tasso cedolare annuo lordo pari a 3,20% fino alla scadenza.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il Titolo oggetto dell'esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari a 98,80%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	98,80%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,25%
Commissioni per il Collocamento	0,75%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Fisso con rimborso a scadenza con il rendimento di un titolo di stato (BTP) di similare durata residua



Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20/04/2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato e quelli di un titolo governativo (BTP di similare scadenza).

	B.T.P. 3,75% IT0004712748	Obbligazione Tasso Fisso con rimborso a scadenza di cui all'esemplificazione
Prezzo	99,269%	100,00%
Scadenza	15/04/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,95%	3,20%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	3,46%	2,80%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con similare tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.



2.2.2 Obbligazioni a Tasso Fisso con rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Fisso consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti costanti nel tempo non influenzati, pertanto, dalle oscillazioni dei tassi di mercato qualora detenute fino alla Data di Rimborso Anticipato.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Fisso con rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso con rimborso anticipato avente le seguenti caratteristiche:

Valore nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Durata	5 anni, salvo il caso di rimborso anticipato
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicite)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza e alla Data di Rimborso Anticipato
Rimborso Anticipato	Previsto su iniziativa dell'Emittente
Data di Rimborso Anticipato	10/05/2014
Frequenza cedola	Annuale
Date di Pagamento cedole	10/05 di ogni anno
Tasso di interesse Lordo Annuale	3,40%
Tasso di interesse Netto annuale	2,975%
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

Si evidenziano i seguenti scenari: (1) rimborso anticipato alla data del 10/05/2014 e (2) rimborso a scadenza.



Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del 10/05/2014

Ipotizzando che il titolo venga rimborsato anticipatamente in data 10/05/2014, il rendimento effettivo annuo lordo sarebbe pari al 3,40% e il rendimento effettivo annuo netto sarebbe pari a 2,975% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Annuale Lordo	Tasso Annuale Netto
10/05/2012	3,40%	2,975%
10/05/2013	3,40%	2,975%
10/05/2014	3,40%	2,975%

Scenario (2) – Rimborso a scadenza

Ipotizzando che il titolo venga rimborsato a scadenza, il rendimento effettivo annuo lordo sarebbe pari al 3,40% e il rendimento effettivo annuo netto sarebbe pari a 2,975% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Annuale Lordo	Tasso Annuale Netto
10/05/2012	3,40%	2,975%
10/05/2013	3,40%	2,975%
10/05/2014	3,40%	2,975%
10/05/2015	3,40%	2,975%
10/05/2016	3,40%	2,975%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione /Sottoscrizione

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso Fisso che conferiscono un tasso cedolare annuo lordo pari a 3,40% con la facoltà di rimborso anticipato da parte dell'Emittente a partire dal 10/05/2014 e ad ogni data pagamento cedole successiva.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari a 99,80%.

Il **valore della componente derivativa** è rappresentata dalla vendita da parte del sottoscrittore di un'opzione di Rimborso Anticipato di tipo "Bermudan", il cui valore è



determinato utilizzando la metodologia Monte Carlo¹; l'opzione, se esercitata, determina il rimborso del 100% del capitale investito alle Date di Rimborso Anticipato invece che a scadenza.

Il valore della componente derivativa al 20 aprile 2011 calcolato utilizzando un tasso swap di mercato pari a 2,95% a cinque anni e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al 20 aprile 2011, del 31% era pari a -0,60%.

Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	99,80%
Valore componente derivativa	-0,60%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,15%
Commissioni per il Collocamento	0,45%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Fisso con rimborso anticipato con il rendimento di un titolo di stato (BTP) di similare durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20/04/2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nel presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (BTP di similare scadenza).

¹ L'utilizzo della simulazione Monte Carlo per la valutazione del prezzo di un'opzione consiste nel simulare un numero elevato di possibili realizzazioni per la variabile di mercato sottostante il derivato e nel valutare, per ciascuno di questi, il valore finale del derivato; si stima, infine, il valore corrente del derivato attualizzando il valore finale atteso del derivato stesso, calcolato come media aritmetica dei valori finali campionari.



Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del 10/05/2014

	B.T.P. 3,50% IT0004505076	Obbligazione Tasso Fisso con rimborso anticipato di cui all'esemplificazione
Prezzo	100,325%	100,00%
Scadenza	01/06/2014	10/05/2014
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,41%	3,40%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,96%	2,975%

() calcolato in regime di capitalizzazione composta*

*(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Scenario (2) – Rimborso a scadenza

	B.T.P. 3,75% IT0004712748	Obbligazione Tasso Fisso con rimborso a scadenza di cui all'esemplificazione
Prezzo	99,269%	100,00%
Scadenza	15/04/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,95%	3,40%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	3,46%	2,975%

() calcolato in regime di capitalizzazione composta*

*(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazioni con un titolo governativo con simile



tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.



2.2.3 Obbligazioni a Tasso Fisso con ammortamento periodico

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Fisso consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti costanti nel tempo non influenzati, pertanto, dalle oscillazioni dei tassi di mercato qualora detenute fino alla Data di Scadenza. Inoltre le Obbligazioni rimborsano, secondo un piano di ammortamento predefinito, il capitale investito che l'investitore potrà reinvestire sul mercato.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Fisso con ammortamento periodico

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso con ammortamento periodico avente le seguenti caratteristiche:

Valore nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Durata	5 anni (vita media 3 anni)
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	20% del Valore Nominale alle Date di Rimborso
Date di Rimborso del capitale	10/05/2012 – 10/05/2013 – 10/05/2014 – 10/05/2015 – 10/05/2016
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Annuale
Date di Pagamento cedole	10/05 di ogni anno
Tasso di interesse Lordo Annuale	3,00%
Tasso di interesse Netto annuale	2,625%
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%.



Si riporta di seguito un'esemplificazione del rendimento effettivo del medesimo titolo nel caso in cui le quote di capitale di volta in volta ammortate vengano reimpiegate ad un tasso pari al tasso interno di rendimento del titolo.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari a 3,00% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,625% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Capitale di riferimento	Capitale rimborsato	Tasso Annuale Lordo (%)	Tasso Annuale Netto (%)	Cedola Annuale Lorda (€)	Cedola Annuale Netta (€)	Capitale rimborsato
10/05/2011							Eur 1.000
10/05/2012	100%	20%	3,00%	2,625%	30,00	26,25	Eur 800
10/05/2013	80%	20%	3,00%	2,625%	24,00	21,00	Eur 600
10/05/2014	60%	20%	3,00%	2,625%	18,00	15,75	Eur 400
10/05/2015	40%	20%	3,00%	2,625%	12,00	10,50	Eur 200
10/05/2016	20%	20%	3,00%	2,625%	6,00	5,25	Eur 0

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Fisso con ammortamento conferiscono una cedola lorda annuale pari a 3,00% calcolata sul capitale di riferimento. Inoltre le Obbligazioni rimborseranno annualmente il 20% del capitale investito a partire dal 10/05/2012.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il Titolo oggetto dell'esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari a 99,15%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto previsto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il



mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	99,15%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,15%
Commissioni per il Collocamento	0,50%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Fisso con ammortamento con il rendimento di un titolo di stato (BTP) simile alla durata media dell'Obbligazione.

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20/04/2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato e quelli di un titolo governativo (BTP con vita media analoga alla vita media del titolo).

	B.T.P. 3,50% IT0004505076	Obbligazione Tasso Fisso con ammortamento di cui all'esemplificazione
Prezzo	100,325%	100,00%
Scadenza	01/06/2014***	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,41%	3,00%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,96%	2,625%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

(***) *ai fini della comparazione dei rendimenti si effettua un confronto con il BTP con scadenza 06/2014 poiché l'Obbligazione ha una vita media di 3 anni.*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in



futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con simile tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.



2.2.4 Obbligazioni a Tasso Fisso denominate in Valuta diversa dall'Euro con rimborso a scadenza

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Fisso denominate in Valuta diversa dall'Euro consentono di beneficiare di eventuali apprezzamenti della Valuta stessa rispetto all'Euro nel corso della vita dell'Obbligazione. Si segnala che sia i flussi cedolari che i valori a scadenza saranno soggetti alla variazione dei tassi di cambio. In caso di vendita del Titolo prima della scadenza, il valore di mercato del Titolo sarà soggetto alle variazioni dei tassi di mercato nonché alle variazioni del tasso di cambio.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Fisso denominate in Valuta diversa dall'Euro con rimborso a scadenza

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso in Valuta diversa dall'Euro avente le seguenti caratteristiche:

Valore nominale	USD 1.000
Valuta di denominazione	USD
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Durata	5 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	USD 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Annuale
Date di Pagamento cedole	10/05 di ogni anno
Tasso di interesse Lordo Annuale	3,80%
Tasso di interesse Netto annuale	3,325%
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

Ipotizzando che l'investitore non converta in Euro i flussi derivanti dall'Obbligazione il rendimento effettivo annuo lordo è pari a 3,796% e un rendimento effettivo annuo netto è pari a 3,321% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).



Date di Pagamento	Tasso Lordo in USD	Tasso Netto in USD	Flussi lordi per Cedole e Capitale su USD 1.000	Flussi netti per Cedole e Capitale su USD 1.000
10/05/2011			- USD 1.000	- USD 1.000
10/05/2012	3,80%	3,325%	USD 38	USD 33,25
10/05/2013	3,80%	3,325%	USD 38	USD 33,25
10/05/2014	3,80%	3,325%	USD 38	USD 33,25
10/05/2015	3,80%	3,325%	USD 38	USD 33,25
10/05/2016	3,80%	3,325%	USD 1.038	USD 1.033,25

Ipotizzando, invece, una conversione in Euro dei flussi derivanti dalla sottoscrizione del Titolo, al tasso di cambio Eur/USD rilevato in data 20/04/2011 pari a 1,4515 si potrebbero presentare diversi scenari per il sottoscrittore in dipendenza dell'andamento del tasso di cambio e il rendimento complessivo del titolo potrebbe risultare diverso a seconda dell'ipotesi considerate.

Si riportano qui di seguito tre casi ipotetici, in cui si mostrano i flussi di cassa percepibili dal sottoscrittore stesso così come sarebbero determinati in virtù della dinamica del tasso di cambio di riferimento verso l'euro.

Scenario (1) Situazione meno favorevole per l'investitore per effetto di un Tasso di cambio Eur/USD crescente durante la vita del titolo

Se si ipotizza che il cambio Eur/USD aumenti del 12% in un momento successivo alla Data di Emissione e precisamente alla data di pagamento della terza cedola per effetto dell'indebolimento del dollaro Usa verso l'Euro e rimanga costante fino alla scadenza del titolo, il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo espresso in euro pari a 1,477% e un rendimento effettivo annuo netto espresso in euro pari a 1,012% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Lordo in USD	Tasso Netto in USD	Flussi lordi per Cedole e Capitale su USD 1.000	Tasso di cambio Eur/USD utilizzato per la conversione dei flussi in Euro	Flussi lordi in Euro per Cedole e Capitale su USD 1.000
10/05/2011			- USD 1.000	1,4515	- Eur 688,94
10/05/2012	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2013	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2014	3,80%	3,325%	USD 38	1,6257	Eur 23,37



10/05/2015	3,80%	3,325%	USD 38	1,6257	Eur 23,37
10/05/2016	3,80%	3,325%	USD 38	1,6257	Eur 23,37
10/05/2016			USD 1.000	1,6257	Eur 615,13

Scenario (2) Situazione intermedia per l'investitore per effetto di un Tasso di cambio Euro/ USD costante durante la vita del titolo

Se si ipotizza che il cambio Eur/USD rimanga costante per tutta la durata del titolo, il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo espresso in euro pari a 3,7958% e un rendimento effettivo annuo netto espresso in euro pari a 3,3214% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Lordo in USD	Tasso Netto in USD	Flussi lordi per Cedole e Capitale su USD 1.000	Tasso di cambio Eur/USD utilizzato per la conversione dei flussi in Euro	Flussi lordi in Euro per Cedole e Capitale su USD 1.000
10/05/2011			- USD 1.000	1,4515	- Eur 688,94
10/05/2012	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2013	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2014	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2015	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2016	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2016			USD 1.000	1,4515	Eur 688,94

Scenario (3) Situazione favorevole per l'investitore per effetto di un Tasso di cambio Euro/ USD decrescente durante la vita del titolo

Se si ipotizza che il cambio Eur/USD diminuisca del 12% in un momento successivo alla Data di Emissione e precisamente alla data di pagamento della terza cedola per effetto del rafforzamento del dollaro Usa verso l'Euro e rimanga costante fino alla scadenza del titolo, il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo espresso in euro pari a 6,5015% e un rendimento effettivo annuo netto espresso in euro pari a 6,0153% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Lordo in USD	Tasso Netto in USD	Flussi lordi per Cedole e Capitale su USD 1.000	Tasso di cambio Eur/USD utilizzato per la conversione dei flussi in Euro	Flussi lordi in Euro per Cedole e Capitale su USD 1.000
10/05/2011			- USD 1.000	1,4515	- Eur 688,94
10/05/2012	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18
10/05/2013	3,80%	3,325%	USD 38	1,4515	Eur 26,18



10/05/2014	3,80%	3,325%	USD 38	1,2760	Eur 29,78
10/05/2015	3,80%	3,325%	USD 38	1,2760	Eur 29,78
10/05/2016	3,80%	3,325%	USD 38	1,2760	Eur 29,78
10/05/2016			USD 1.000	1,2760	Eur 783,70

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso Fisso denominate in valuta USD che corrispondono cedole annuali lorde nella stessa valuta USD pari a 3,80% del Valore Nominale.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il Titolo oggetto della presente esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* dollaro di mercato a cinque anni pari a 2,3140% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 98,80%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	98,80%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,25%
Commissioni per il Collocamento	0,75%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.



C) Comparazione con il rendimento di un titolo di stato di similare durata residua

Di seguito si riporta a mero titolo esemplificativo una comparazione al 20/04/2011 tra il rendimento effettivo annuo (al lordo e al netto della ritenuta fiscale) del Titolo ipotizzato nel precedente paragrafo “Esemplificazione dei Rendimenti” e il rendimento effettivo annuo (al lordo e al netto della ritenuta fiscale) di un titolo governativo di similare scadenza denominato in Euro (BTP).

	B.T.P. 3,75% IT0004712748	Obbligazione <i>Tasso Fisso denominata in USD</i> di cui all'esemplificazione		
		<i>Scenario (1) meno favorevole</i>	<i>Scenario (2) intermedio</i>	<i>Scenario (3) favorevole</i>
Prezzo	99,269%	100,00%	100,00%	100,00%
Scadenza	15/04/2016	10/05/2016	10/05/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (in Euro)(*)	3,95%	1,477%	3,7958%	6,5015%
Rendimento effettivo annuo netto (in Euro)(**)	3,46%	1,012%	3,3214%	6,0153%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con similare tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento storico del tasso di cambio EUR/USD

Si riporta di seguito il grafico che illustra la *performance* storica del tasso di cambio EUR/USD negli ultimi tre anni. Si avverte l'investitore che l'andamento storico del tasso di cambio non è necessariamente indicativo del futuro andamento del medesimo.





2.3 Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente con rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti negli ultimi periodi cedolari, quelli prossimi alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Fisso Crescente con rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso Crescente avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Durata	5 anni, salvo il caso di rimborso anticipato
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Rimborso Anticipato	Previsto su iniziativa dell'Emittente
Data di Rimborso Anticipato	10/05/2014
Frequenza cedola	Annuale
Date di Pagamento cedole	10/05 di ogni anno
Tasso di interesse Lordo Annuale	2,50% per il primo anno 2,90% per il secondo anno 3,40% per il terzo anno 3,90% per il quarto anno 4,40% per il quinto anno
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET



Ritenuta fiscale	12,50%
-------------------------	--------

Si evidenziano i seguenti scenari: (1) rimborso anticipato alla data del 10/05/2014 e (2) rimborso a scadenza.

Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del 10/05/2014

Ipotizzando che il titolo venga rimborsato anticipatamente in data 10/05/2014, il rendimento effettivo annuo lordo sarebbe pari al 2,922% e il rendimento effettivo annuo netto sarebbe pari a 2,558% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Annuale Lordo	Tasso Annuale Netto
10/05/2012	2,50%	2,19%
10/05/2013	2,90%	2,54%
10/05/2014	3,40%	2,98%

Scenario (2) – Rimborso a scadenza

Ipotizzando che il titolo venga rimborsato a scadenza, il rendimento effettivo annuo lordo calcolato in regime di capitalizzazione composta sarebbe pari al 3,384% e il rendimento effettivo annuo netto sarebbe pari a 2,965% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Annuale Lordo	Tasso Annuale Netto
10/05/2012	2,50%	2,19%
10/05/2013	2,90%	2,54%
10/05/2014	3,40%	2,98%
10/05/2015	3,90%	3,41%
10/05/2016	4,40%	3,85%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso Fisso crescente che conferiscono un tasso annuale fisso lordo crescente pari a 2,50% per il primo anno, 2,90% per il secondo anno, 3,40% per il terzo anno, 3,90% per il quarto anno e 4,40% per il quinto anno.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.



Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 99,50%.

Il **valore della componente derivativa** è rappresentata dalla vendita da parte del sottoscrittore di un'opzione di Rimborso Anticipato di tipo "Bermudan", il cui valore è determinato utilizzando la metodologia Monte Carlo⁶; l'opzione, se esercitata, determina il rimborso al 100% del capitale investito alle Date di Rimborso Anticipato invece che a scadenza.

Il valore della componente derivativa al 20 aprile 2011 calcolato utilizzando un tasso *swap* di mercato pari a 2,95% a cinque anni e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al 20 aprile 2011, del 31% era pari a -1,25%.

Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	99,50%
Valore componente derivativa	-1,25%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,15%
Commissioni per il Collocamento	1,40%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

⁶ L'utilizzo della simulazione Monte Carlo per la valutazione del prezzo di un'opzione consiste nel simulare un numero elevato di possibili realizzazioni per la variabile di mercato sottostante il derivato e nel valutare, per ciascuno di questi, il valore finale del derivato; si stima, infine, il valore corrente del derivato attualizzando il valore finale atteso del derivato stesso, calcolato come media aritmetica dei valori finali campionari.



C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Fisso Crescente con rimborso anticipato con il rendimento di un titolo di stato (BTP) di similare durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nel presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (BTP di similare scadenza).

Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del 10/05/2014

	B.T.P. 3,50% IT0004505076	Obbligazione Tasso Fisso con rimborso anticipato di cui all'esemplificazione
Prezzo	100,325%	100,00%
Scadenza	01/06/2014	10/05/2014
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,41%	2,92%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,96%	2,56%

() calcolato in regime di capitalizzazione composta*

*(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Scenario (2) – Rimborso a scadenza

	B.T.P. 3,75% IT0004712748	Obbligazione Tasso Fisso con rimborso a scadenza di cui all'esemplificazione
Prezzo	99,269%	100,00%
Scadenza	15/04/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,95%	3,38%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	3,46%	2,96%

() calcolato in regime di capitalizzazione composta*

*(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in



futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con simile tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.



2.4 Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente con rimborso a scadenza

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti nei primi periodi cedolari. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Fisso Decrescente con rimborso a scadenza

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione Tasso Fisso Crescente avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Durata	5 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Annuale
Date di Pagamento cedole	10/05 di ogni anno
Tasso di interesse Lordo Annuale	4,40% per il primo anno 3,90% per il secondo anno 3,40% per il terzo anno 2,90% per il quarto anno 2,50% per il quinto anno
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day



	Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari a 2,50% e un rendimento effettivo annuo lordo pari a 2,19% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Annuale Lordo	Tasso Annuale Netto
10/05/2012	4,40%	3,85%
10/05/2013	3,90%	3,41%
10/05/2014	3,40%	2,98%
10/05/2015	2,90%	2,54%
10/05/2016	2,50%	2,19%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso Fisso decrescente che corrispondono un tasso annuale fisso lordo pari a 4,40% per il primo anno, 3,90% per il secondo anno, 3,40% per il terzo anno, 2,90% per il quarto anno e 2,50% per il quinto anno.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il Titolo oggetto della presente esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 98,80%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:



Valore componente obbligazionaria	98,80%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,25%
Commissioni per il Collocamento	0,75%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Fisso Decrescente con il rendimento di un titolo di stato (BTP) di similare durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nel presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (BTP di similare scadenza).

	B.T.P. 3,75% IT0004712748	Obbligazione Tasso Fisso Decrescente di cui all'esemplificazione
Prezzo	99,269%	100,00%
Scadenza	15/04/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,95%	3,50%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	3,46%	3,01%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazioni con un titolo governativo con similare



tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.



2.5 Obbligazioni a Tasso Variabile

2.5.1 Obbligazioni a Tasso Variabile con rimborso a scadenza

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Variabile consentono di ottenere rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di riferimento limitando il rischio di variazione del valore di mercato del Titolo nel caso di vendita prima della scadenza. La presenza dello Spread permette di aumentare i rendimenti rispetto ad un titolo simile senza Spread.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Variabile con rimborso a scadenza

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione a Tasso Variabile avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2014
Durata	3 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Semestrale
Date di Pagamento cedole	10/11 e 10/05 di ogni anno
Tasso di Interesse Lordo annuale	Parametro di Riferimento + Spread
Parametro di Riferimento	Euribor 6 mesi
Date di rilevazione Parametro di Riferimento	Il tasso Euribor a 6 mesi è rilevato il 2° giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo.
Spread	+0,35%
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET



Ritenuta fiscale	12,50%
-------------------------	--------

Ipotizzando che il Parametro di Riferimento si mantenga costante, pari a 1,649% (rilevazione del 20 aprile 2011), per tutta la durata del Titolo, lo stesso avrebbe un rendimento annuo lordo pari al 2,009% e un rendimento annuo netto pari a 1,757% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Variabile corrispondono cedole semestrali lorde paramtrate all'Euribor a 6 mesi più uno Spread pari a 0,35% su base annuale.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il Titolo oggetto della presente esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a tre anni pari a 2,53% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 99,50%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	99,50%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,15%
Commissioni per il Collocamento	0,15%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Variabile con il rendimento di un titolo di stato (CCT) di simile durata residua



Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20/04/2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nel presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (CCT di simile scadenza).

	C.C.T. IT0004224041	Obbligazione Tasso Variabile di cui all'esemplificazione
Prezzo	98,448%	100,00%
Scadenza	01/03/2014	10/05/2014
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	2,42%	2,009%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,19%	1,757%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del CCT alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazioni con un titolo governativo con simile tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si riporta di seguito il grafico che illustra la *performance* storica negli ultimi dieci anni del Parametro di Riferimento utilizzato nella esemplificazione che precede (Euribor a 6 mesi, act/360). Si avverte l'investitore che l'andamento storico del Parametro di Riferimento non è necessariamente indicativo del futuro andamento del medesimo.





2.5.2 Obbligazioni a Tasso Variabile con *cap* e *floor* con rimborso a scadenza

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Variabile con cap e floor (con un'opzione di tipo Interest Rate Cap venduta e con un'opzione Interest Rate Floor comprata) consentono di ottenere rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di riferimento limitando il rischio di variazione del valore di mercato del Titolo nel caso di vendita prima della scadenza. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo potrebbe accrescerlo (cap) non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Variabile con cap e floor con rimborso a scadenza

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione a Tasso Variabile con cap e floor avente le seguenti caratteristiche:

Valore nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2014
Durata	3 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Semestrale
Date di Pagamento cedole	10/11 e 10/05 di ogni anno
Tasso di Interesse Lordo annuale	MAX [Floor, MIN(Parametro di Riferimento + Spread, Cap)] Il Tasso di interesse Lordo annuale non potrà essere inferiore al Floor



	Il Tasso di interesse Lordo annuale non potrà essere superiore al Cap
Tasso di Interesse Lordo annuale minimo (Floor)	2,25% annuale
Tasso di Interesse Lordo annuale massimo (Cap)	4,50% annuale
Parametro di Riferimento	Euribor 6 mesi
Date di rilevazione Parametro di Riferimento	Il tasso Euribor a 6 mesi è rilevato il 2° giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo.
Spread	+0,25%
Calcolo della Cedola	Ad ogni data di stacco cedola, verrà confrontato il Parametro di Riferimento, aumentato dello Spread, con il Cap e con il Floor. Se il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread avrà un valore inferiore al Cap ma superiore al Floor, a titolo di interesse verrà riconosciuto il pagamento di una cedola di importo pari al Valore Nominale dell'Obbligazione moltiplicato per il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread. Se il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread avrà un valore superiore al Cap, a titolo di interesse verrà riconosciuto il pagamento di una cedola di importo pari al Valore Nominale dell'Obbligazione moltiplicato per il Cap. Se il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread avrà un valore inferiore al Floor, a titolo di interesse verrà riconosciuto il pagamento di una cedola di importo pari al Valore Nominale dell'Obbligazione moltiplicato per il Floor. La cedola dell'obbligazione avrà quindi un valore massimo pari al Cap ed un valore minimo pari al Floor.
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%



Scenario (1) Situazione meno favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%. La situazione meno favorevole per l'investitore si verifica quando i tassi diminuiscono; nell'esemplificazione che segue il parametro di riferimento si riduce del 10% all'anno, pertanto le cedole sono pari al *floor* (2,25% per anno ovvero 1,125% per semestre)

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo lordo annuo pari a 2,260% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,977% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Annuale Lordo	Tasso Semestrale Lordo	Tasso Semestrale Netto
10/11/2011	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2012	1,567%	0,25%	1,817%	2,25%	1,125%	0,984%
10/11/2012	1,488%	0,25%	1,738%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2013	1,414%	0,25%	1,664%	2,25%	1,125%	0,984%
10/11/2013	1,343%	0,25%	1,593%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2014	1,276%	0,25%	1,526%	2,25%	1,125%	0,984%

Scenario (2) Situazione intermedia per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%. La situazione intermedia per l'investitore si verifica quando i tassi rimangono costanti, pertanto le cedole sono pari al *floor* (2,25% per anno ovvero 1,125% per semestre)

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo lordo annuo pari a 2,260% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,977% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Annuale Lordo	Tasso Semestrale Lordo	Tasso Semestrale Netto
10/11/2011	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2012	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%



10/11/2012	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2013	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%
10/11/2013	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2014	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%

Scenario (3) Situazione favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%. La situazione favorevole per l'investitore si verifica quando i tassi salgono; nell'esemplificazione che segue il parametro di riferimento aumenta del 50% all'anno, pertanto la prima cedola è pari al *floor* (2,25% per anno ovvero 1,125% per semestre), l'ultima è pari al *cap* (4,50% per anno ovvero 2,25% per semestre) mentre le altre cedole sono comprese tra il *cap* e il *floor*.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 3,272% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,862% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Annuale Lordo	Tasso Semestrale Lordo	Tasso Semestrale Netto
10/11/2011	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%
10/05/2012	2,061%	0,25%	2,311%	2,311%	1,156%	1,011%
10/11/2012	2,577%	0,25%	2,827%	2,827%	1,413%	1,237%
10/05/2013	3,221%	0,25%	3,471%	3,471%	1,735%	1,518%
10/11/2013	4,026%	0,25%	4,276%	4,276%	2,138%	1,871%
10/05/2014	5,032%	0,25%	5,282%	4,50%	2,250%	1,969%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Variabile con *cap* e *floor* corrispondono cedole semestrali lorde parametrize all'Euribor a 6 mesi più uno Spread pari a 0,25% su base annuale, caratterizzate da un tasso annuo lordo massimo (*cap*) pari a 4,50% e un tasso annuo lordo minimo (*floor*) pari a 2,25%.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.



Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a tre anni pari a 2,53% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 97,95%.

Il **valore della componente derivativa** è rappresentata da una combinazione di opzioni sui tassi di interesse, nel dettaglio si tratta dell'acquisto di 6 opzioni di tipo *floor* e della vendita di 6 opzioni di tipo *cap*, sottoscritte sul tasso Euribor 6 mesi, il cui valore è determinato utilizzando il modello di Black.

Il valore della componente derivativa al 20 aprile 2011, calcolato utilizzando un tasso *swap* di mercato pari a 2,53% a tre anni e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al 20 aprile 2011, del 34,68%, è pari a 0,70%, dato dalla differenza tra il premio delle opzioni *floor* (acquistate dall'investitore) pari a 0,85% e il premio delle opzioni *cap* (vendute all'investitore) pari a -0,15%.

Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	97,95%
Valore componente derivativa Cap	-0,15%
Valore componente derivativa Floor	0,85%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,15%
Commissioni per il Collocamento	1,00%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Variabile con *cap* e *floor* con il rendimento di un titolo di stato (CCT) di similare durata residua



Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento minimo garantito annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nello scenario meno favorevole del presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (CCT di similare scadenza).

	C.C.T. IT0004224041	Obbligazione Tasso Variabile con cap e floor di cui all'esemplificazione		
		Scenario (1) meno favorevole	Scenario (2) intermedio	Scenario (3) favorevole
Prezzo	98,448%	100,00%	100,00%	100,00%
Scadenza	01/03/2014	10/05/2014	10/05/2014	10/05/2014
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	2,42%	2,260%	2,260%	3,272%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,19%	1,977%	1,977%	2,862%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del CCT alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con similare tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si rinvia al paragrafo 2.5.1



2.5.3 Obbligazioni a Tasso Variabile con *floor* e ammortamento periodico

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Variabile con *floor* (con un'opzione Interest Rate Floor comprata) consentono di ottenere rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di riferimento limitando il rischio di variazione del valore di mercato del Titolo nel caso di vendita prima della scadenza. La presenza di un tasso minimo (*floor*) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, Inoltre le Obbligazioni rimborsano, secondo un piano di ammortamento predefinito, il capitale investito che l'investitore potrà reinvestire sul mercato.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Variabile con *floor* e ammortamento

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione a Tasso Variabile con *floor* e ammortamento avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2015
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Durata	4 anni
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	12,5% del Valore Nominale alle Date di Rimborso
Date di Rimborso	10/11/2011 - 10/05/2012 – 10/11/2012 - 10/05/2013 - 10/11/2013 – 10/05/2014 - 10/11/2014 - 10/05/2015
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedola	Semestrale
Date di Pagamento cedole	10/11 e 10/05 di ogni anno
Tasso di Interesse Lordo annuale	MAX [Floor, Parametro di Riferimento + Spread] Il Tasso di interesse Lordo annuale non potrà essere inferiore al Floor



Tasso di Interesse Lordo annuale minimo (Floor)	2,25% annuale
Parametro di Riferimento	Euribor 6 mesi
Date di rilevazione Parametro di Riferimento	Il tasso Euribor a 6 mesi è rilevato il 2° giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo.
Spread	+0,25%
Calcolo della Cedola	Ad ogni data di stacco cedola, verrà confrontato il Parametro di Riferimento, aumentato dello Spread con il Floor. Se il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread avrà un valore superiore al Floor, a titolo di interesse verrà riconosciuto il pagamento di una cedola di importo pari al Valore Nominale dell'Obbligazione moltiplicato per il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread. Se il Parametro di Riferimento aumentato dello Spread avrà un valore inferiore al Floor, a titolo di interesse verrà riconosciuto il pagamento di una cedola di importo pari al Valore Nominale dell'Obbligazione moltiplicato per il Floor. La cedola dell'obbligazione avrà un valore minimo pari al Floor.
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

Scenario (1) Situazione meno favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%. La situazione meno favorevole per l'investitore si verifica quando i tassi diminuiscono; nell'esemplificazione che segue il parametro di riferimento si riduce del 10% all'anno, pertanto le cedole sono pari al *floor* (2,25% per anno ovvero 1,125% per semestre).

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 2,261% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,977% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).



Date di Pagamento	Capitale di riferimento	Parametro di Riferimento!	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Annual e Lordo (%)	Tasso Semestrale Lordo (%)	Tasso Semestrale Netto (%)	Cedola Semestrale Lorda (€)	Cedola Semestrale Netta (€)
10/11/2011	100%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	11,25	9,84
10/05/2012	87,50%	1,567%	0,25%	1,817%	2,25%	1,125%	0,984%	9,84	8,61
10/11/2012	75,00%	1,488%	0,25%	1,738%	2,25%	1,125%	0,984%	8,44	7,38
10/05/2013	62,50%	1,414%	0,25%	1,664%	2,25%	1,125%	0,984%	7,03	6,15
10/11/2013	50,00%	1,343%	0,25%	1,593%	2,25%	1,125%	0,984%	5,62	4,92
10/05/2014	37,50%	1,276%	0,25%	1,526%	2,25%	1,125%	0,984%	4,22	3,69
10/11/2014	25,00%	1,212%	0,25%	1,462%	2,25%	1,125%	0,984%	2,81	2,46
10/05/2015	12,50%	1,152%	0,25%	1,402%	2,25%	1,125%	0,984%	1,41	1,23

Scenario (2) Situazione intermedia per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%. La situazione intermedia per l'investitore si verifica quando i tassi rimangono costanti, pertanto le cedole sono pari al *floor* (2,25% per anno ovvero 1,125% per semestre).

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari a 2,261% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,977% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).



Date di Pagamento	Capitale di riferimento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Annuale Lordo (%)	Tasso Semestrale Lordo (%)	Tasso Semestrale Netto (%)	Cedola Semestrale e Lorda (€)	Cedola Semestrale e Netta (€)
10/11/2011	100%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	11,25	9,84
10/05/2012	87,50%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	9,84	8,61
10/11/2012	75,00%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	8,44	7,38
10/05/2013	62,50%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	7,03	6,15
10/11/2013	50,00%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	5,62	4,92
10/05/2014	37,50%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	4,22	3,69
10/11/2014	25,00%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	2,81	2,46
10/05/2015	12,50%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	1,41	1,23

Scenario (3) Situazione favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%. La situazione favorevole per l'investitore si verifica quando i tassi salgono; nell'esemplificazione che segue il parametro di riferimento aumenta del 40% all'anno, pertanto le prime due cedole sono pari al *floor* (2,25% per anno ovvero 1,125% per semestre).

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 3,674% e un rendimento effettivo annuo netto pari al 3,217% (calcolato in regime di capitalizzazione composta).



Date di Pagamento	Capitale di riferimento	Parametro di Riferimento	Spread	Parm. di Rifer. con Spread	Tasso Annuale Lordo (%)	Cedola Semestrale e Lorda (%)	Cedola Semestrale e Netta (%)	Cedola Semestrale e Lorda (€)	Cedola Semestrale e Netta (€)
10/11/2011	100%	1,649%	0,25%	1,899%	2,25%	1,125%	0,984%	11,25	9,84
10/05/2012	87,50%	1,979%	0,25%	2,229%	2,25%	1,125%	0,984%	9,84	8,61
10/11/2012	75,00%	2,375%	0,25%	2,625%	2,625%	1,312%	1,148%	9,84	8,61
10/05/2013	62,50%	2,849%	0,25%	3,099%	3,099%	1,550%	1,356%	9,67	8,47
10/11/2013	50,00%	3,419%	0,25%	3,669%	3,669%	1,835%	1,605%	9,17	8,03
10/05/2014	37,50%	4,103%	0,25%	4,353%	4,353%	2,177%	1,905%	8,16	7,14
10/11/2014	25,00%	4,924%	0,25%	5,174%	5,174%	2,587%	2,264%	6,47	5,66
10/05/2015	12,50%	5,909%	0,25%	6,159%	6,159%	3,079%	2,694%	3,85	3,37

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Variabile con floor e ammortamento corrispondono cedole semestrali lorde, calcolate sul capitale di riferimento, paramtrate all'Euribor a 6 mesi più uno Spread pari a 0,25% su base annuale e caratterizzate da un tasso annuo lordo minimo (floor) pari a 2,25%. L'Obbligazione rimborserà semestralmente il 12,5% del capitale investito a partire dal 10/11/2011.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a quattro anni pari a 2,7785% alla data del 20 aprile 12 luglio 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 97,60%.

Il **valore della componente derivativa** è rappresentata da una combinazione di opzioni sui tassi di interesse, nel dettaglio si tratta dell'acquisto di 8 opzioni di tipo *floor* sottoscritte sul tasso Euribor 6 mesi, il cui valore è determinato utilizzando il modello di Black.

Il valore della componente derivativa al 20 aprile 2011, calcolato utilizzando un tasso *swap* di mercato pari a 2,7785% a quattro anni e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al 20 aprile 2011, del 33,77%, era pari a 1,10%.



Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	97,60%
Valore componente derivativa	1,10%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,20%
Commissioni per il Collocamento	0,90%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Variabile con *floor* e ammortamento con il rendimento di un titolo di stato (CCT) di similare durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento minimo garantito annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nello scenario meno favorevole del presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (CCT di similare scadenza).



	C.C.T. IT0004101447	Obbligazione Tasso Variabile con floor e piano di ammortamento di cui all'esemplificazione		
		Scenario (1) meno favorevole	Scenario (2) intermedio	Scenario (3) favorevole
Prezzo	99,13%	100,00%	100,00%	100,00%
Scadenza	01/07/2013***	10/05/2015	10/05/2015	10/05/2015
Rendimento effettivo annuo lordo	2,422%	2,261%	2,261%	3,674%
Rendimento effettivo annuo netto	2,168%	1,977%	1,977%	3,217%

(*) calcolato in regime di capitalizzazione composta

(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%

(***) ai fini della comparazione dei rendimenti si effettua un confronto con il BTP con scadenza 06/2014 poiché l'Obbligazione ha una vita media di 3 anni.

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del CCT alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazioni con un titolo governativo con simile tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si rinvia al paragrafo 2.5.1



2.6 Obbligazioni a Tasso Misto

2.6.1 Obbligazioni a Tasso Misto con rimborso a scadenza

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Misto si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento in un determinato periodo e un rendimento costante, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato nel restante periodo, nel quale si ritiene possa verificarsi un ribasso dei tassi di riferimento. In caso di vendita del Titolo prima della scadenza, il valore di mercato del Titolo sarà soggetto alle variazioni dei tassi di mercato.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Misto con rimborso a scadenza

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione a Tasso Misto senza rimborso anticipato avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Durata	5 anni
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedole per tasso fisso e variabile	Semestrale
Date di Pagamento cedole per tasso fisso e variabile	10/11 e 10/05 di ogni anno
Parametro di Riferimento	Euribor 6 mesi
Tasso di Interesse Variabile Lordo annuale	Parametro di Riferimento + Spread
Parametro di Riferimento	Euribor 6 mesi
Date di rilevazione Parametro di Riferimento	Il tasso Euribor a 6 mesi è rilevato il 2° giorno lavorativo bancario antecedente la



	data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo.
Spread	+0,30%
Tasso di Interesse Fisso Annuale Lordo	4,00% per gli ultimi 2 anni
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

(*) Qualora il prestito venga sottoscritto in una data successiva alla Data di Emissione sarà addebitato ai sottoscrittori anche il rateo di cedola maturato nel periodo intercorso dalla Data di Emissione alla Data di Regolamento

Ipotizzando che, per il periodo a Tasso Variabile, il Parametro di Riferimento si mantenga costante, pari a 1,649% (rilevazione del 20 aprile 2011), il Titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 2,75% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,41% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Parm. di Rifer. con Spread	Tasso Variabile Annuale Lordo	Tasso Fisso Annuale Lordo	Tasso Semestrale Lordo	Tasso Semestrale Netto
10/11/2011	1,649%	0,30%	1,949%	1,949%		0,975%	0,85%
10/05/2012	1,649%	0,30%	1,949%	1,949%		0,975%	0,85%
10/11/2012	1,649%	0,30%	1,949%	1,949%		0,975%	0,85%
10/05/2013	1,649%	0,30%	1,949%	1,949%		0,975%	0,85%
10/11/2013	1,649%	0,30%	1,949%	1,949%		0,975%	0,85%
10/05/2014	1,649%	0,30%	1,949%	1,949%		0,975%	0,85%
10/11/2014					4,00%	2,00%	1,75%
10/05/2015					4,00%	2,00%	1,75%
10/11/2016					4,00%	2,00%	1,75%
10/05/2016					4,00%	2,00%	1,75%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Misto corrispondono per i primi tre anni cedole variabili semestrali lorde paramtrate all'Euribor a 6 mesi più uno Spread pari a 0,30% su base annuale e successivamente per gli ultimi due anni tassi cedolari annui lordi pari a 4,00% (cedole semestrali lorde pari a 2,00%).



La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni

Il Titolo oggetto della presente esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.

Il valore della componente obbligazionaria calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,950% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 98,80%.

Il valore della componente obbligazionaria è stato determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	98,80%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,25%
Commissioni per il Collocamento	0,75%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Misto con rimborso anticipato a scadenza con il rendimento di un titolo di stato (CCT/BTP) di simile durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento annuo lordo ed al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato e di un altro titolo governativo (BTP con riferimento al Tasso Fisso e CCT con riferimento al Tasso Variabile).

Essendo l'Obbligazione a Tasso Misto si è ritenuto opportuno inserire il rendimento di un BTP con riferimento al Tasso Fisso e CCT con riferimento al Tasso Variabile.



	C.C.T. 07/16 IT0004518715	B.T.P. 3.75% IT0004712748	Obbligazione Tasso Misto con rimborso a scadenza di cui all'esemplificazione
Prezzo	95,80%	99,15%	100,00%
Scadenza	01/07/2016	15/04/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	2,88%	3,95%	2,75%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,58%	3,46%	2,41%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del CCT e del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con simile tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si rinvia al paragrafo 2.5.1



2.6.2 Obbligazioni a Tasso Misto con rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Misto con rimborso anticipato si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento in un determinato periodo e un rendimento costante, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato nel restante periodo, nel quale si ritiene possa verificarsi un ribasso dei tassi di riferimento. In caso di vendita del Titolo prima della scadenza, il valore di mercato del Titolo sarà soggetto alle variazioni dei tassi di mercato che incideranno, anche con effetti di segno opposto, sia sulla componente obbligazionaria sia su quella opzionale, attenuando o amplificando la variazione del valore del Titolo rispetto ad un titolo a tasso misto che non preveda il rimborso anticipato. Nell'ultimo periodo a Tasso Fisso l'Emittente avrebbe convenienza a rimborsare anticipatamente i Titoli qualora il costo del proprio indebitamento fosse inferiore al tasso d'interesse riconosciuto sui Titoli ovvero in caso di flessione dei tassi di riferimento.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione a Tasso Misto con rimborso anticipato su iniziativa dell'Emittente

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione a Tasso Misto con rimborso anticipato avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicite)	Non previsti
Durata	5 anni, salvo il caso di rimborso anticipato
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza e alla Data di Rimborso Anticipato
Rimborso Anticipato	Previsto su iniziativa dell'Emittente
Data di Rimborso Anticipato	10/05/2014
Frequenza cedole	Semestrale
Date di Pagamento cedole	10/11 e 10/05 di ogni anno
Tasso di Interesse Variabile Lordo annuale	Parametro di Riferimento + Spread
Parametro di Riferimento	Euribor 6 mesi



Date di rilevazione Parametro di Riferimento	Il tasso Euribor a 6 mesi è rilevato il 2° giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo.
Spread	+0,40%
Tasso di Interesse Fisso Annuale Lorda	4,00% per gli ultimi 2 anni
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

Si evidenziano i seguenti scenari: (1) rimborso anticipato alla data del 10/05/2014 e (2) rimborso a scadenza.

Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del 10/05/2014

Ipotizzando che il titolo venga rimborsato anticipatamente in data 10/05/2014, che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649% e che si mantenga costante per tutto il Periodo di Interessi a Tasso Variabile, il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari a 2,06% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,80% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Parm. di Rifer. con Spread	Tasso Variabile Annuale Lordo	Tasso Fisso Annuale Lordo	Tasso Semestrale Lordo	Tasso Semestrale Netto
10/11/2011	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/05/2012	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/11/2012	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/05/2013	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/11/2013	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/05/2014	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%

Scenario (2) – Rimborso a scadenza

Ipotizzando che il titolo venga rimborsato a scadenza e che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 6 mesi rilevato in data 20 aprile 2011, pari al 1,649%, che si mantenga costante per tutta la vita del titolo, il titolo avrebbe un



rendimento effettivo annuo lordo pari al 2,81% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,46% (calcolati in regime di capitalizzazione composta)

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Parm. di Rifer. con Spread	Tasso Variabile e Annuale Lordo	Tasso Fisso Annuale Lordo	Tasso Semestrale e Lordo	Tasso Semestrale e Netto
10/11/2011	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/05/2012	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/11/2012	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/05/2013	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/11/2013	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/05/2014	1,649%	0,40%	2,049%	2,049%		1,025%	0,897%
10/11/2014					4,00%	2,00%	1,750%
10/05/2015					4,00%	2,00%	1,750%
10/11/2016					4,00%	2,00%	1,750%
10/05/2016					4,00%	2,00%	1,750%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Misto con rimborso anticipato corrispondono per i primi tre anni cedole variabili semestrali lorde parametrizzate all'Euribor a 6 mesi più uno Spread pari a 0,40% su base annuale e successivamente per gli ultimi due anni tassi cedolari annui lordi pari a 4,00% (cedole semestrali lorde pari a 2,00%), con la facoltà di rimborso anticipato da parte dell'Emittente a partire dal 10/05/2014 e ad ogni data pagamento cedole successiva.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi swap di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011 tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 99,80%.



Il **valore della componente derivativa** è rappresentata dalla vendita da parte del sottoscrittore di un'opzione di Rimborso Anticipato di tipo "Bermudan", il cui valore è determinato utilizzando la metodologia Monte Carlo⁷; l'opzione, se esercitata, determina il rimborso al 100% del capitale investito alle Date di Rimborso Anticipato invece che a scadenza.

Il valore della componente derivativa al 20 aprile 2011 calcolato utilizzando un tasso swap di mercato pari a 2,964% a cinque anni e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al 20 aprile 2011, del 32,55% era pari a -0,60%.

Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	99,80%
Valore componente derivativa	-0,60%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,15%
Commissioni per il Collocamento	0,45%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione Tasso Misto con il rendimento di un titolo di stato (CCT/BTP) di simile durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento annuo lordo ed al netto della ritenuta fiscale del Titolo

⁷ L'utilizzo della simulazione Monte Carlo per la valutazione del prezzo di un'opzione consiste nel simulare un numero elevato di possibili realizzazioni per la variabile di mercato sottostante il derivato e nel valutare, per ciascuno di questi, il valore finale del derivato; si stima, infine, il valore corrente del derivato attualizzando il valore finale atteso del derivato stesso, calcolato come media aritmetica dei valori finali campionari.



ipotizzato e di un altro titolo governativo (BTP con riferimento al Tasso Fisso e CCT con riferimento al Tasso Variabile).

Essendo l'Obbligazione a Tasso Misto si è ritenuto opportuno inserire il rendimento di un BTP con riferimento al Tasso Fisso e CCT con riferimento al Tasso Variabile.

Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del 10/05/2014

	C.C.T. 03/14 IT0004224041	B.T.P. 3,50% IT0004505076	Obbligazione Tasso Misto con rimborso anticipato di cui all'esemplificazione
Prezzo	98,21%	100,225%	100,00%
Scadenza	01/03/2014	01/06/2014	10/05/2014
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	2,25%	3,44%	2,06%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,05%	2,99%	1,80%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Scenario (2) – Rimborso a scadenza

	C.C.T. 07/16 IT0004518715	B.T.P. 3.75% IT0004712748	Obbligazione Tasso Misto con rimborso a scadenza di cui all'esemplificazione
Prezzo	95,805%	99,15%	100,00%
Scadenza	01/07/2016	01/04/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	2,89%	3,97%	2,81%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	2,578%	3,49%	2,46%

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del CCT e del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazione con un titolo governativo con simile



tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si rinvia al paragrafo 2.5.1



2.7 Obbligazioni con cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo

A) Esempificazione dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso con cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo che corrispondono per i primi due anni cedole fisse annuali lorde e successivamente per gli ultimi tre anni tassi cedolari annui lordi legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo. Le Obbligazioni consentono di ottenere rendimenti annui lordi fisso per i primi due anni e successivamente un rendimento annuo pari al tasso dell'inflazione europea. In caso di vendita del Titolo prima della scadenza, il valore di mercato del Titolo sarà soggetto alle variazioni dei tassi di mercato.

Caratteristiche di una ipotetica Obbligazione con cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo di una ipotetica Obbligazione con cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo avente le seguenti caratteristiche:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	10/05/2011
Data di Scadenza	10/05/2016
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/altre esplicitate)	Non previsti
Durata	5 anni
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo Versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedole per tasso fisso e variabile	Annuale
Date di Pagamento cedole per tasso fisso e variabile	10/05 di ogni anno
Tasso di Interesse Fisso Annuale Lordo	3,00% per i primi 2 anni
Tasso di Interesse Annuale Lordo legato all'indice dei prezzi al	Corrisposta negli ultimi 3 anni:



Consumo	$\text{Max} \left(\text{Floor}; \text{Partecipazione} \times \frac{\text{Indice}_t}{\text{Indice}_{t-1}} - 1 \right)$ <p>dove $t = 3, 4, 5$ Floor= 0,00% Partecipazione=100%</p> <p>Indice_t = valore del Parametro di Riferimento relativo al mese di febbraio dell' anno t, corrispondente a ciascun anno di pagamento della Cedola legata all'indice dei prezzi al Consumo</p> <p>Indice_{t-1} = valore del Parametro di Riferimento relativo al mese di febbraio dell' anno t-1, corrispondente a ciascun anno di pagamento della Cedola legata all'indice dei prezzi al Consumo</p>
Parametro di Riferimento	Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (esclusa la componente tabacco) relativo ai 16 Paesi UE appartenenti all'Area Euro ("Eurostat Eurozone HICP Ex Tabacco Unrevised") rilevabile alla pagina Bloomberg CPTFEMU Index
Base per il calcolo	30/360 unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convention – Calendario TARGET
Ritenuta fiscale	12,50%

Ipotizzando che, per il periodo cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, il Parametro di Riferimento si mantenga sempre costante a quella ipotizzata per il Febbraio 2013, il Titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 1,221% e un rendimento annuo netto pari a 1,066% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Scenario (1) Situazione meno favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo delle cedole legate alla variazione dell'indice dei Prezzi al Consumo il Parametro di Riferimento rilevato al febbraio 2013 sia pari a 110,11. La situazione meno favorevole per il sottoscrittore si verifica qualora ogni anno il Parametro di Riferimento è pari a zero. In tal caso la Cedola legata alla variazione dell'indice dei Prezzi al Consumo sarà pari 0% per tutti gli anni.



Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 1,221% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,066% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Fisso Annuale Lordo (A)	Parametro di Riferimento	Variazione Parametro Rif	Partecipazione	Tasso Variabile Annuale Lordo (B)	Tasso Annuale Lordo (A+B)	Tasso Annuale Netto (A+B)
10/05/2012	3,00%					3,00%	2,625%
10/05/2013	3,00%	110,11 Febbraio 2013				3,00%	2,625%
10/05/2014	0,00%	110,11 Febbraio 2014	-0,00%	100%	0,00%	0,00%	0,00%
10/05/2015	0,00%	110,11 Febbraio 2015	-0,00%	100%	0,00%	0,00%	0,00%
10/05/2016	0,00%	110,11 Febbraio 2016	-0,00%	100%	0,00%	0,00%	0,00%

Scenario (2) Situazione intermedia per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo delle cedole legate alla variazione dell'indice dei Prezzi al Consumo il Parametro di Riferimento rilevato al febbraio 2013 sia pari a 110,11. La situazione intermedia per il sottoscrittore si manifesta qualora ogni anno il Parametro di Riferimento aumenta dello 0,45%. In tal caso ogni anno sarà corrisposta una Cedola legata alla variazione dell'indice dei Prezzi al Consumo.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 1,490% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,302% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Fisso Annuale Lordo (A)	Parametro di Riferimento	Variazione Parametro Rif	Partecipazione	Tasso Variabile Annuale Lordo (B)	Tasso Annuale Lordo (A+B)	Tasso Annuale Netto (A+B)
10/05/2012	3,00%					3,00%	2,625%
10/05/2013	3,00%	110,11 Febbraio 2013				3,00%	2,625%
10/05/2014	0,00%	110,60 Febbraio 2014	0,45%	100%	0,45%	0,45%	0,39%



10/05/2015	0,00%	111,10 Febbraio 2015	0,45%	100%	0,45%	0,45%	0,39%
10/05/2016	0,00%	111,60 Febbraio 2016	0,45%	100%	0,45%	0,45%	0,39%

Scenario (3) Situazione favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo delle cedole legate alla variazione dell'indice dei Prezzi al Consumo il Parametro di Riferimento rilevato al febbraio 2013 sia pari a 110,11. La situazione favorevole per il sottoscrittore si manifesta qualora ogni anno il Parametro di Riferimento aumenti dell'1,00%. In tal caso ogni anno sarà corrisposta una Cedola legata alla variazione dell'indice dei Prezzi al Consumo.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 1,819% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,589% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Tasso Fisso Annuale Lordo (A)	Parametro di Riferimento	Variazioni e Parametro Rif	Partecipazione	Tasso Variabile Annuale Lordo (B)	Tasso Annuale Lordo (A+B)	Tasso Annuale Netto (A+B)
10/05/2012	3,00%					3,00%	2,625%
10/05/2013	3,00%	110,11 Febbraio 2013				3,00%	2,625%
10/05/2014	0,00%	111,21 Febbraio 2014	1,00%	100%	1,00%	1,00%	0,87%
10/05/2015	0,00%	112,32 Febbraio 2015	1,00%	100%	1,00%	1,00%	0,87%
10/05/2016	0,00%	113,44 Febbraio 2016	1,00%	100%	1,00%	1,00%	0,87%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni con cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo corrispondono per i primi due anni cedole fisse annuali lorde pari a 3,00% e successivamente per gli ultimi tre anni tassi cedolari annui lordi legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo.



La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,95% alla data del 20 aprile 2011, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al 92,50%.

Il **valore della componente derivativa** è rappresentata da un'opzione Europea di tipo Call sull'indice "*Eurostat Eurozone HICP Ex Tobacco Unrevised*", con un Fattore di Partecipazione pari a 100%, implicitamente acquistata dal sottoscrittore che potrà corrispondere le Cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo dal terzo al quinto anno, il cui valore è determinato utilizzando la metodologia Monte Carlo⁸.

Il valore della componente derivativa al 20 aprile 2011 calcolato utilizzando un tasso *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,9640% e una volatilità implicita come valorizzata dal mercato al 20 aprile 2011 pari a 1,55%, era pari a 6,30%.

Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa, delle commissioni di strutturazione, degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta, delle commissioni di collocamento e degli oneri impliciti il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	92,50%
Valore componente derivativa	6,30%
Commissioni di strutturazione	0,20%
Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,25%
Commissioni per il Collocamento	0,75%
Oneri impliciti	0,00%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

⁸ L'utilizzo della metodologia Monte Carlo per la valutazione del prezzo di un'opzione consiste nel simulare un numero elevato di possibili realizzazioni per la variabile di mercato sottostante il derivato e nel valutare, per ciascuno di queste, il valore finale del derivato; si stima, infine, il valore corrente del derivato attualizzando il valore finale atteso del derivato stesso, calcolato come media aritmetica dei valori finali campionari.



C) Comparazione del rendimento di un'Obbligazione cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con il rendimento di un titolo di stato (BTP) di similare durata residua

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 20 aprile 2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nel presente paragrafo e quelli di un titolo governativo (BTP di similare scadenza).

	B.T.P. IT0004019581	Obbligazione cedole fisse e con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo di cui all'esemplificazione		
		Scenario (1) meno favorevole	Scenario (2) intermedio	Scenario (3) favorevole
Prezzo	99,42%	100,00%	100,00%	100,00%
Scadenza	01/08/2016	10/05/2016	10/05/2016	10/05/2016
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	3,91%	1,22%	1,490%	1,819%
Rendimento effettivo annuo netto (**)	3,43%	1,06%	1,302%	1,589%

(*) calcolato in regime di capitalizzazione composta

(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del BTP alla data del 20/04/2011, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

In ogni caso nelle Condizioni Definitive pubblicate in occasione di ciascun prestito, verrà riportata un'esemplificazione delle comparazioni con un titolo governativo con similare tipologia e durata e prenderà in considerazione l'effettiva durata ed il tasso della specifica emissione.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si riporta di seguito il grafico che illustra la *performance* storica negli ultimi dieci anni del Parametro di Riferimento utilizzato nelle esemplificazioni che precedono (*"Eurostat Eurozone HICP Ex Tobacco Unrevised"*). Si avverte l'investitore che l'andamento storico del Parametro di Riferimento non è necessariamente indicativo del futuro andamento del medesimo.





3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Interessi di persone fisiche o giuridiche partecipanti alle emissioni/offerte

L'attività dei Collocatori e del Responsabile del Collocamento, in quanto soggetti che agiscono istituzionalmente su incarico dell'Emittente e percepiscono commissioni in relazione al servizio svolto ed all'esito del collocamento, implica in generale l'esistenza di un potenziale conflitto di interessi. In particolare i Collocatori potranno percepire una commissione di collocamento calcolata sull'ammontare nominale del titolo.

L'Emittente potrebbe coprirsi dai rischi relativi all'emissione stipulando contratti di copertura della propria esposizione con riferimento alle Obbligazioni con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate. Ciò potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

Qualora l'Agente di Calcolo - cioè il soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse - e/o il Responsabile del Collocamento coincida con l'Emittente o con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate tale coincidenza potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

La Banca, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate potrebbero trovarsi ad agire come controparte in acquisto con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

Si segnala altresì che nelle Condizioni Definitive vengono indicati gli eventuali conflitti di interesse relativi alla singola Offerta anche ulteriori rispetto a quelli di cui sopra, non identificabili alla data del Prospetto di Base.

3.2. Ragioni dell'offerta ed impiego dei proventi

Le Obbligazioni saranno emesse nell'ambito dell'ordinaria attività di raccolta dell'Emittente.

L'ammontare netto ricavato dall'emissione delle Obbligazioni sarà destinato all'esercizio dell'attività creditizia della Banca.



4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle obbligazioni

Le Obbligazioni oggetto della presente Nota Informativa sono strumenti di investimento del risparmio a medio/lungo termine, con la durata pari a quella indicata nelle Condizioni Definitive.

Può essere prevista nelle Condizioni Definitive la facoltà da parte dell'Emittente, trascorsi almeno 18 mesi dalla data di emissione, di rimborso anticipato integrale, alla pari, delle obbligazioni, in coincidenza di ciascuna data di pagamento delle cedole.

Il prezzo a cui verranno emesse le Obbligazioni (il "Prezzo di Emissione"), espresso anche in termini percentuali rispetto al Valore Nominale, sarà indicato nelle Condizioni Definitive del singolo Prestito. Le Obbligazioni saranno rimborsate alla pari cioè al 100% del loro valore nominale (il "Valore Nominale"), come indicato nelle Condizioni Definitive del prestito., e corrisponderanno interessi posticipati annuali, semestrali, trimestrali o mensili (le "Cedole" e ciascuna una "Cedola") pagabili alle date di pagamento di volta in volta indicate nelle Condizioni Definitive (le "Date di Pagamento" e ciascuna una "Data di Pagamento").

In particolare:

Obbligazioni Zero Coupon:

Le Obbligazioni Zero Coupon si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, rinunciando all'incasso periodico degli interessi che vengono corrisposti solo alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni Zero Coupon sono titoli di debito che danno diritto al pagamento al 100% del Valore Nominale dell'Obbligazione in un'unica soluzione alla scadenza ed al pagamento di interessi il cui importo è determinato come differenza tra il Prezzo di Rimborso a scadenza ed il Prezzo di Emissione che sarà sempre inferiore al 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni. Per le Obbligazioni Zero Coupon non è prevista la possibilità di rimborso anticipato.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui: la denominazione,, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni..

Obbligazioni a Tasso Fisso:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante per tutta la durata del loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse uniformi per tutti i periodi cedolari. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe



essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni rimborsano il 100% del Valore Nominale dell'Obbligazione in un'unica soluzione alla scadenza oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza secondo la periodicità ed il tasso di interesse predeterminato specificato Condizioni Definitive di ciascun prestito.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso costante per tutta la durata del titolo. Le Cedole Fisse saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui: la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti negli ultimi periodi cedolari, quelli prossimi alla scadenza. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica scadenza oppure in rate periodiche di capitale pagabile e maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse crescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse Crescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento predeterminato dal loro investimento, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, beneficiando di flussi di interesse più alti nei primi periodi cedolari, quelli immediatamente successivi all'emissione. In caso di vendita prima della scadenza, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse decrescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse



Decrescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni a Tasso Variabile si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento per tutta la durata del loro investimento, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo potrebbe accrescerlo (cap) non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Variabile maturano, a partire dalla Data di Godimento, Interessi a Tasso Variabile determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (rendimento d'asta BOT, l'EONIA, l'Euribor, il Libor, il Rendistato, il tasso euro swap o il Tasso BCE) eventualmente maggiorato o diminuito di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive. Nel caso in cui sia previsto uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo indicizzato esclusivamente al Parametro di Riferimento prescelto. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili, relativi all'acquisto o alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Le Cedole Variabili saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive.

Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del Parametro di Riferimento.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni a Tasso Misto si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento costante in un determinato periodo, anche in presenza di variazioni dei tassi di mercato, e un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento nel



restante periodo, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre ulteriormente questo rischio, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni a Tasso Misto maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati alternativamente e secondo una sequenza che sarà stabilita nelle Condizioni Definitive in ragione di un tasso fisso piuttosto che di un tasso variabile. Gli interessi a Tasso Fisso sono determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso e/o crescente e/o decrescente. Gli interessi a Tasso Variabile sono determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (rendimento d'asta BOT, l'EONIA, l'Euribor, il Libor, il Rendistato, il tasso euro swap o il Tasso BCE), eventualmente maggiorato o diminuito di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili, relativi all'acquisto o alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle Condizioni Definitive.

Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del Parametro di Riferimento.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto quale Parametro di Riferimento (calcolato in misura pari, inferiore o superiore alla variazione percentuale dell'Indice stesso) e, qualora previsto dalle Condizioni Definitive, un rendimento aggiuntivo dovuto alle eventuali Cedole Fisse. La presenza di un tasso minimo (floor) potrebbe ridurre il rischio di diminuzione del valore dei Titoli, mentre la presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescerlo. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari o del merito di credito dell'Emittente.

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo possono maturare, a partire dalla Data di Godimento, interessi a Tasso Fisso



e/o Tasso Fisso Crescente e/o Tasso Fisso Decrescente oltre a interessi a Tasso Variabile legate alla variazione percentuale di un Parametro di Riferimento (Indice dei Prezzi al Consumo, quale l'Eurostat Eurozone HICP Ex-Tobacco Unrevised Series NSA, FOI Italian Consumer Price Index Ex-Tobacco), moltiplicata per una Partecipazione ed eventualmente maggiorata o diminuita di uno Spread espresso in percentuale ed indicato nelle Condizioni Definitive. L'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto, la Partecipazione e l'eventuale Spread saranno indicati nelle Condizioni Definitive. In assenza di Cedole Fisse, nel caso in cui sia previsto una Partecipazione inferiore a 100% e/o uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo legato esclusivamente alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto. In nessun caso, comunque, le Cedole Variabili Indicizzate potranno assumere valore negativo. A seconda della specifica configurazione cedolare di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive, potrà inoltre essere previsto un tasso minimo (*floor*) e/o un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili. Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*), lo Spread e la Partecipazione potranno essere diversi ad ogni Data di Pagamento e variare così come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi Fissi e/o Data di Pagamento degli Interessi Variabili specificata nelle Condizioni Definitive.

Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui; la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Rimborso: tutte le Obbligazioni oggetto del presente Programma saranno rimborsate in un'unica soluzione alla Data di Scadenza dell'Obbligazione indicata nelle Condizioni definitive di ciascun prestito oppure - relativamente a tutte le tipologie di titoli offerti ad eccezione delle Obbligazioni Zero Coupon – tramite un ammortamento periodico, come da piano di ammortamento riportato nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Le Obbligazioni, con esclusione delle Obbligazioni Zero Coupon, possono altresì prevedere la facoltà per l'Emittente di rimborsare ad una data antecedente alla Data di Scadenza del titolo (Rimborso anticipato). Quest'ultimo potrà avvenire solo successivamente alla scadenza del 18° mese dalla data di emissione, o comunque nel rispetto della normativa vigente. L'esercizio da parte dell'Emittente della facoltà di procedere al Rimborso anticipato delle Obbligazioni alla pari può comportare per l'investitore l'impossibilità di impegnare il capitale alle medesime condizioni previste dall'Obbligazione sottoscritta.

Valuta: le Obbligazioni potranno essere denominate in Euro ovvero in una valuta diversa dall'Euro secondo quanto previsto dal paragrafo 4.4 della Nota Informativa, specificata nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito. In caso di prestiti denominati in valuta diversa dall'Euro, il rimborso del capitale investito e gli interessi sono altresì soggetti al rischio di cambio, come di seguito specificato nel "Rischio di Cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro", cui si fa rinvio.



Nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito sono altresì indicate le eventuali commissioni e gli oneri a carico degli investitori, come meglio indicato nel fattore di rischio “Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel prezzo di emissione”, cui si rinvia. L’investitore deve tener presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario subirà una riduzione correlata al valore degli eventuali oneri e commissioni connessi con l’investimento nelle Obbligazioni.

Le Condizioni Definitive verranno pubblicate sul sito internet dell’Emittente www.bnl.it entro l’inizio dell’offerta.

4.2 Legislazione in base alla quale i prestiti obbligazionari sono stati creati

I Prestiti emessi in Italia dalla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. sono regolati dal diritto italiano.

4.3 Forma dei prestiti obbligazionari e soggetto incaricato della tenuta dei registri

Le Obbligazioni, rappresentate da titoli al portatore, sono accentrate presso la Monte Titoli S.p.A. (Via Mantegna, 6 – 20154 Milano) e/o qualsiasi altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive ed assoggettate alla disciplina di dematerializzazione di cui al decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, al Regolamento congiunto Banca d’Italia/Consob del 22 febbraio 2008 e successive modifiche ed integrazioni.

4.4 Valuta di emissione dei prestiti obbligazionari

Le Obbligazioni saranno emesse e denominate in Euro ovvero nella valuta specificata nelle pertinenti Condizioni Definitive, purché si tratti di una valuta avente corso legale in uno Stato dell’Unione Europea o dell’OCSE, liberamente trasferibile e con convertibile in Euro.

4.5 Ranking dei prestiti obbligazionari

Le Obbligazioni di cui alla presente Nota Informativa costituiscono obbligazioni dell’Emittente non subordinate che avranno il medesimo grado di priorità nell’ordine dei pagamenti (pari passu) rispetto a tutte le altre obbligazioni dell’Emittente non assistite da garanzia di volta in volta in circolazione.

4.6 Diritti connessi alle obbligazioni

Le Obbligazioni incorporano i diritti ed i vantaggi previsti dalla vigente normativa per i titoli della stessa categoria e quindi segnatamente il diritto alla percezione degli interessi alle date di pagamento indicate nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito e il diritto al rimborso del capitale alla Data di Scadenza.

4.7 Tasso d’interesse nominale e disposizioni relative agli interessi da pagare



4.7.1 Obbligazioni Zero Coupon

Le Obbligazioni *Zero Coupon* non prevedono la corresponsione periodica di interessi.

La differenza tra il prezzo a cui saranno rimborsate le Obbligazioni *Zero Coupon* (di seguito, il **Prezzo di Rimborso**) ed il prezzo a cui le Obbligazioni *Zero Coupon* saranno offerte (**Prezzo di Emissione**) rappresenta l'interesse, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito nella differenza.

Il Prezzo di Emissione dei Titoli *Zero Coupon* sarà sempre inferiore al 100% del valore nominale.

Le Obbligazioni *Zero Coupon* non prevedono la possibilità di rimborso anticipato.

4.7.2 Obbligazioni a Tasso Fisso

Le Obbligazioni a Tasso Fisso corrisponderanno, a partire dalla Data di Godimento, Cedole Fisse il cui importo sarà calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso.

Le Cedole Fisse saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Obbligazioni a Tasso Fisso di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

L'ammontare delle Cedole Fisse sarà determinato in ragione di un tasso di interesse costante per la durata del prestito.

Le cedole saranno calcolate secondo la seguente formula:

$$VN \times TF$$

dove:

VN = valore nominale

TF = tasso fisso del periodo cedolare

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse.



Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

4.7.3 Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente corrisponderanno, a partire dalla Data di Godimento, Cedole Fisse Crescenti il cui importo sarà calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse crescente predeterminato.

Le cedole saranno calcolate secondo la seguente formula:

Le cedole saranno calcolate secondo la seguente formula:

$$VN \times TF$$

dove:

VN = valore nominale

TF = tasso fisso del periodo cedolare

Le Cedole Fisse Crescenti saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

L'ammontare delle Cedole Fisse Crescenti sarà determinato in ragione di un tasso di interesse crescente per la durata del prestito.

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse Crescenti.

Il Tasso di Interesse crescente sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

4.7.4 Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente corrisponderanno, a partire dalla Data di Godimento, Cedole Fisse Decrescenti il cui importo sarà calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse decrescente predeterminato.

Le cedole saranno calcolate secondo la seguente formula:

Le cedole saranno calcolate secondo la seguente formula:

$$VN \times TF$$

dove:

VN = valore nominale

TF = tasso fisso del periodo cedolare



Le Cedole Fisse Decrescenti saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

L'ammontare delle Cedole Fisse Decrescenti sarà determinato in ragione di un tasso di interesse Decrescente per la durata del prestito.

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse Decrescenti.

Il Tasso di Interesse decrescente sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

4.7.5 Obbligazioni a Tasso Variabile

Le Obbligazioni a Tasso Variabile corrisponderanno una o più Cedole Variabili il cui importo è calcolato, secondo la metodologia della capitalizzazione semplice, applicando una delle formule sotto indicate :

1. Obbligazioni a Tasso Variabile:

$$\mathbf{VN \times (S \pm Spread)}$$

2. Obbligazioni a Tasso Variabile, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Min} (S \pm \text{Spread}; \text{cap})}$$

3. Obbligazioni a Tasso Variabile, nel caso in cui sia previsto un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} (S \pm \text{Spread}; \text{floor})}$$

4. Obbligazioni a Tasso Variabile, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo) e un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} [\text{floor}; \text{Min}(S \pm \text{Spread}; \text{cap})]}$$

dove:

VN = Valore Nominale

S = Parametro di Riferimento indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Spread = valore predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale e indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;



Cap = valore massimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Floor = valore minimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Le Cedole Variabili saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Variabili.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive e arrotondato al decimale specificato nelle Condizioni Definitive.

4.7.6 Obbligazioni a Tasso Misto

Le Obbligazioni a Tasso Misto corrisponderanno cedole determinate alternativamente e secondo una sequenza che sarà stabilita nelle Condizioni Definitive in ragione di un tasso fisso piuttosto che di un tasso variabile.

(i) Cedole Variabili:

Le Obbligazioni a Tasso Misto corrisponderanno una o più Cedole Variabili il cui importo è calcolato, secondo la metodologia della capitalizzazione semplice, applicando una delle formule sotto indicate:

1. Obbligazioni a Tasso Misto:

$$\mathbf{VN \times (S \pm Spread)}$$

2. Obbligazioni a Tasso Misto, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Min} (S \pm \text{Spread}; cap)}$$

3. Obbligazioni a Tasso Misto, nel caso in cui sia previsto un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} (S \pm \text{Spread}; floor)}$$

4. Obbligazioni a Tasso Misto, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo) e un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} [floor; \text{Min}(S \pm \text{Spread}; cap)]}$$

dove:

VN = Valore Nominale



S = parametro di riferimento (di seguito Parametro di Riferimento), indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Spread = valore predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale e indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Cap = valore massimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Floor = valore minimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Le Cedole Variabili saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**)

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Variabili.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e la Base di Calcolo precisate nelle Condizioni Definitive e arrotondato al decimale specificato nelle Condizioni Definitive.

(ii) Cedole Fisse:

Le Obbligazioni corrisponderanno delle Cedole Fisse il cui importo è calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso e/o crescente e/o decrescente.

Le Cedole Fisse saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

4.7.7 Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo corrisponderanno una o più cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo e potrebbero corrispondere anche Cedole a Tasso Fisso e/o a Tasso Fisso



Crescente e/o Tasso Fisso Decrescente, come specificato nelle Condizioni Definitive applicando una delle formule sotto indicate:

(i) Cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo (Cedole Indicizzate):

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo corrisponderanno una o più cedole il cui importo è calcolato applicando una delle formule sotto indicate:

1. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo:

$$\mathbf{VN \times (P \times S \pm Spread)}$$

2. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Min} (P \times S \pm \text{Spread}; \text{cap})}$$

3. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, nel caso in cui sia previsto un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} (P \times S \pm \text{Spread}; \text{floor})}$$

4. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo) e un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} [\text{floor}; \text{Min}(P \times S \pm \text{Spread}; \text{cap})]}$$

dove:

VN = Valore Nominale

P = partecipazione (maggiore, minore o uguale a 1)

S = parametro di riferimento (di seguito Parametro di Riferimento):

$$\text{Max} \left[\frac{\text{Indice}_t}{\text{Indice}_{t-1}} - 1; 0\% \right] \text{ indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive,}$$

dove



Indice_t è il valore dell'Indice dei Prezzi al Consumo indicato nelle Condizioni Definitive rilevato almeno tre mesi antecedenti la Data di Pagamento della cedola i-esima

e

Indice_{t-1} è il valore dell'Indice dei Prezzi al Consumo indicato nelle Condizioni Definitive rilevato almeno quindici mesi antecedenti la Data di Pagamento della cedola i-esima o altro periodo di rilevazione indicato nelle Condizioni Definitive

Spread = valore predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale e indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Cap = valore massimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Floor = valore minimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Le Cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**)

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo.

(ii) Cedole Fisse:

Le Obbligazioni corrisponderanno delle Cedole Fisse il cui importo è calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso e/o crescente e/o decrescente.

Le Cedole Fisse saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.



4.7.8 Informazioni relative al Parametro di Riferimento per le Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni a Tasso Misto e Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo

Con riferimento alla singola offerta di Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni a Tasso Misto Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, le Condizioni Definitive della singola offerta descriveranno il Parametro di Riferimento.

Le Obbligazioni a Tasso Variabile o a Tasso Misto possono essere indicizzate ai seguenti parametri:

- il rendimento dei titoli di stato (Rendimento d'asta BOT): indica il rendimento semplice lordo del BOT relativo all'asta effettuata il mese solare, di volta in volta indicato nelle Condizioni Definitive, antecedente l'inizio del periodo di godimento di ciascuna cedola (il "Mese di Riferimento". Il rendimento dei BOT emessi in asta è reperibile sui principali quotidiani finanziari, nonché sul sito www.dt.tesoro.it oppure www.bancaditalia.it. Il rendimento d'asta del BOT eventualmente scelto come parametro di indicizzazione potrà essere il rendimento d'asta del BOT a tre, sei o dodici mesi, così come indicato nelle Condizioni Definitive;

- tasso interbancario della valuta di denominazione del prestito (quale il valore puntuale o la media mensile dell'Eonia o dell'Euribor per le Obbligazioni in Euro, del pertinente Libor per quelle in Dollari Statunitensi o Sterline Inglesi) o ai tassi di interesse corrisposti su titoli governativi emessi nella valuta di denominazione del prestito (quale il tasso BOT), per la durata di volta in volta specificata (generalmente 3 o 6 mesi) nelle Condizioni Definitive;

- il Rendistato: indica la media mensile dei rendimenti di un campione di titoli pubblici a tasso fisso, attualmente costituito da tutti i Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) quotati sul Mercato telematico delle Obbligazioni di Borsa Italiana e aventi vita residua superiore a un anno, esclusi i BTP indicizzati all'inflazione dell'area euro. Il valore del Rendistato è reperibile sui principali quotidiani finanziari, nonché sul sito www.bancaditalia.it.

,- il tasso Euro swap (IRS) (indica il tasso annuale per le operazioni di swap in Euro da due a trenta anni espresso in percentuale, pubblicato e reperibile ove indicato nelle Condizioni Definitive;

- "Tasso BCE": indica il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema fissato dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea. A questo tasso avvengono le regolari operazioni di mercato aperto tramite asta attraverso le quali le banche ottengono liquidità con scadenza bisettimanale dalla Banca Centrale Europea. Il tasso BCE è reperibile sul quotidiano finanziario "MF" nonché sul sito www.ecb.int oppure www.bancaditalia.it..



Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo possono essere indicizzate al seguente parametro:

- indici che misurino l'andamento dei prezzi al consumo relativo al mese solare di volta volta indicato nelle Condizioni Definitive e/o la dinamica inflattiva, rilevati dalle autorità o dagli organismi competenti, notori e caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo e di diffusione (quale, a titolo esemplificativo, Eurostat Eurozone HICP Ex-Tobacco Unrevised Series NSA, FOI Italian Consumer Price Index Ex-Tobacco).

Il valore del Parametro di Riferimento sarà rilevato dalle pagine dei principali circuiti telematici finanziari quali *Reuters*, *Bloomberg* o pubblicati in Italia dalla stampa specializzata alla o alle Date di Determinazione specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive. Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le date di rilevazione del Parametro di Riferimento, le fonti informative sul Parametro di Riferimento, oltre alle specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole.

4.7.9 Eventi di turbativa e modalità di rettifica

Le Condizioni Definitive della singola offerta relativa alle Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni a Tasso Misto e alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo conterranno la descrizione di eventuali fatti perturbativi del mercato aventi un'incidenza sul Parametro di Riferimento, le regole di adeguamento applicabili in caso di fatti aventi un'incidenza sul Parametro di Riferimento, secondo metodologie di generale accettazione al fine di neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento di turbativa e di mantenere per quanto possibile inalterate le caratteristiche finanziarie originarie delle Obbligazioni.

4.7.10 Agente di Calcolo

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito riporteranno il nome e l'indirizzo dell'Agente di Calcolo.

4.7.11 Data di godimento e di scadenza degli interessi

La Data di Godimento, la Data di Scadenza delle Obbligazioni saranno di volta in volta indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

4.7.12 Termine di prescrizione degli interessi e del capitale

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne gli interessi, decorsi cinque anni dalla data di scadenza delle cedole e, per quanto concerne il capitale, decorsi dieci anni dalla data di rimborsabilità dei titoli.

4.8 Data di Scadenza e procedure di rimborso

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito riporteranno la Data di Scadenza del prestito obbligazionario e le rispettive modalità di ammortamento e rimborso del capitale.



I Titoli cesseranno di essere fruttiferi alla Data di Scadenza indicata nelle pertinenti Condizioni Definitive.

a) Modalità di rimborso a scadenza

I Titoli saranno rimborsati alla Data di Scadenza ad un valore pari al 100% del Valore Nominale (il **Prezzo di Rimborso**), secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive.

Salvo quanto previsto al successivo punto b), le Condizioni Definitive potranno prevedere che i Titoli siano rimborsati in un'unica soluzione alla scadenza (bullet), ovvero con piano di ammortamento periodico la cui durata non potrà estendersi oltre la Data di Scadenza dei titoli.

In caso di rimborso con ammortamento le Condizioni Definitive riporteranno le modalità di ammortamento del capitale e, in particolare, il valore di ciascuna quota capitale di volta in volta rimborsata e la rispettiva Data di Rimborso. Non è previsto il rimborso tramite ammortamento periodico per le **Obbligazioni Zero Coupon**.

Qualora la data prevista per il rimborso del capitale non fosse un Giorno Lavorativo, il pagamento sarà posticipato al primo Giorno Lavorativo successivo, salvo diversa indicazione nelle Condizioni Definitive.

b) Rimborso Anticipato

In caso di Rimborso anticipato, ad opzione dell'Emittente, il Prezzo di Rimborso dei Titoli sarà almeno pari al Prezzo di Emissione e comunque non inferiore al 100% del Valore Nominale.

Il Rimborso Anticipato dell'Obbligazione potrà avvenire solo successivamente alla scadenza del 18° mese dalla Data di Emissione, o comunque nel rispetto della normativa vigente. Le Condizioni Definitive di ciascun prestito riporteranno il Prezzo di Rimborso, le date nelle quali il Rimborso Anticipato potrà avvenire (ciascuna una **Data del Rimborso Anticipato**) e il periodo di preavviso.

Qualora la data prevista per il rimborso anticipato del capitale non fosse un Giorno Lavorativo, il pagamento sarà posticipato al primo Giorno Lavorativo successivo, salvo diversa indicazione nelle Condizioni Definitive.

Non è previsto il Rimborso anticipato per le Obbligazioni oggetto del presente Prospetto di Base che presentino un piano di ammortamento per il rimborso del capitale né per le Obbligazioni *Zero Coupon*.

4.9 Rendimento effettivo

Il tasso di rendimento effettivo annuo del titolo, al lordo e al netto della ritenuta fiscale, calcolato in regime di capitalizzazione composta alla Data di Emissione, sulla base del



Prezzo di Emissione, ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla sua scadenza sarà indicato nelle Condizioni Definitive del singolo Prestito.

Il rendimento effettivo viene determinato utilizzando il tasso interno di rendimento (o tasso di rendimento effettivo a scadenza), che è il tasso di attualizzazione che eguaglia il valore attuale di tutti i flussi di cassa della specifica emissione al prezzo di emissione.

Nel caso di Obbligazioni con interessi a tasso variabile, i rendimenti saranno determinati utilizzando il valore predefinito della prima cedola e per tutte le cedole successive, applicando il criterio di indicizzazione sulla base dell'ultimo valore assunto dal Parametro di Riferimento noto alla data di redazione delle Condizioni Definitive, in ipotesi di costanza del valore medesimo.

Il tasso interno di rendimento viene calcolato assumendo implicitamente che (i) l'investitore tenga i titoli fino alla scadenza e che (ii) i flussi intermedi pagati dalle Obbligazioni vengano reinvestiti al medesimo tasso interno di rendimento.

4.10 Rappresentante degli obbligazionisti

Non sono previste modalità di rappresentanza dei portatori delle Obbligazioni ai sensi dell'art. 12, comma 3, del D.Lgs. 385/1993 e successive modifiche ed integrazioni.

4.11 Delibere ed autorizzazioni

I singoli prestiti obbligazionari sono emessi sulla base della delibera del Consiglio di Amministrazione di volta in volta indicata nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito e nel rispetto dei poteri delegati in essa previsti.

4.12 Data di Emissione degli strumenti finanziari

La Data di Emissione delle Obbligazioni saranno di volta in volta indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

4.13 Restrizioni alla libera trasferibilità delle obbligazioni

Non esistono restrizioni alla libera trasferibilità delle obbligazioni.

Le Obbligazioni non possono essere proposte, consegnate o negoziate negli Stati Uniti e da cittadini statunitensi ai sensi e per gli effetti del "United States Securities Act del 1933, Regulation S. e non possono essere proposte, consegnate o negoziate in Gran Bretagna, se non conformemente alle disposizioni del "Public Offers of securities Regulations 1995" e alle disposizioni applicabili del "FSMA 2000".

Eventuali ulteriori restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni saranno indicate nelle Condizioni Definitive di ogni singolo Prestito.

4.14 Regime fiscale

Quanto segue è una sintesi del regime fiscale proprio delle Obbligazioni vigente alla data di pubblicazione della presente Nota Informativa e applicabile a certe categorie di



investitori fiscalmente residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in relazione ad una impresa commerciale nonché agli investitori fiscalmente non residenti in Italia. Nelle Condizioni Definitive sarà indicato per ciascun Prestito il regime fiscale applicabile alla Data di Godimento delle Obbligazioni.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della vendita delle Obbligazioni.

Sono a carico degli obbligazionisti le imposte e tasse presenti e future che per legge colpiscono le obbligazioni e/o i relativi interessi ed altri proventi.

Redditi di capitale: gli interessi ed altri proventi delle obbligazioni sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura attualmente del 12,50%, ove dovuta ai sensi del D. Lgs. n. 239/96 e successive integrazioni e modificazioni. Gli investitori non residenti, qualora ricorrano le condizioni di cui agli articoli 6 e 7 del D.lgs. n.239/96, potranno beneficiare del regime di esenzione fiscale.

Tassazione delle plusvalenze: le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio delle imprese commerciali realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso dei titoli sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota attualmente del 12,50% ai sensi del D. Lgs. n. 461/97 e successive integrazioni e modificazioni. Non sono soggette ad imposizione le plusvalenze previste dall'art. 23, comma 1, lett.f/2 del TUIR, realizzate da soggetti non residenti qualora le obbligazioni siano negoziate in mercati regolamentati.



5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Statistiche relative all'offerta, calendario e modalità di sottoscrizione dell'offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'offerta è subordinata

L'adesione al Prestito potrà essere effettuata nel corso del periodo di offerta (il "Periodo di Offerta").

Le Obbligazioni potranno essere offerte senza essere subordinate ad alcuna condizione oppure potranno essere offerte a specifiche categorie di clientela cui l'offerta potrà essere riservata.

Con riferimento a ciascun Titolo le Condizioni Definitive potranno individuare eventuali condizioni per la sottoscrizione dei prestiti quali:

(i) il prestito sarà sottoscrivibile esclusivamente con l'apporto di nuove disponibilità del sottoscrittore; il sottoscrittore non potrà pertanto utilizzare somme già in giacenza presso il collocatore alla data di inizio collocamento o provenienti dal disinvestimento o dal rimborso di prodotti finanziari di cui egli risulti alla suddetta data già intestatario presso il collocatore;

(ii) non possono aderire all'offerta gli investitori qualificati, così come definiti dalla normativa applicabile;

(iii) il prestito sarà sottoscrivibile esclusivamente nel caso in cui il cliente effettui un investimento contestuale in un'obbligazione (quota rilevante dell'investimento ad es. 80%) ed un altro prodotto branded BNL (quota residuale dell'investimento ad es. 20%). Per prodotti branded BNL si intendono tutti i prodotti collocati in esclusiva da BNL.

E' possibile che l'adesione all'offerta sia condizionata alla disponibilità da parte dell'investitore di un conto corrente e di un dossier titoli presso il collocatore.

5.1.2 Ammontare totale dell'offerta

L'ammontare massimo totale di ciascun Prestito Obbligazionario ("Ammontare Massimo Totale") sarà indicato nelle relative Condizioni Definitive e sarà costituito dal numero di Obbligazioni indicato nelle relative Condizioni Definitive, di nominali Euro 1.000 cadauna rappresentate da titoli al portatore.

L'Emittente si riserva la facoltà di incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta, dandone comunicazione al pubblico mediante apposito avviso sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it. Tale avviso sarà contestualmente trasmesso alla Consob.

5.1.3 Periodo di offerta e descrizione delle procedure di sottoscrizione

Le Condizioni Definitive della singola emissione obbligazionaria conterranno l'indicazione dell'inizio e della fine del periodo di offerta.

Le domande di adesione dell'offerta dovranno essere presentate compilando l'apposito modulo d'adesione, a disposizione presso gli intermediari incaricati del collocamento e dei soggetti che operano per conto di questi ultimi. Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni. Non saranno ricevibili né



considerate valide le domande di adesione pervenute prima dell'inizio del Periodo di Offerta e dopo il termine del Periodo di Offerta.

L'Emittente si riserva, in qualsiasi momento durante il Periodo di Offerta, la facoltà di chiusura anticipata del Periodo di Offerta per le mutate condizioni di mercato o esigenze dell'Emittente ovvero al raggiungimento dell'Ammontare Massimo Totale, dandone comunicazione al pubblico mediante apposito avviso sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it. Tale avviso sarà contestualmente trasmesso alla Consob.

Tutte le adesioni pervenute prima della chiusura anticipata dell'offerta saranno soddisfatte secondo quanto previsto dal paragrafo 5.2.2 della presente Nota Informativa.

L'Emittente, durante il periodo di offerta, si riserva la facoltà di estendere la durata del periodo di offerta stabilendo date di regolamento aggiuntive, dandone comunicazione entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.

Le sottoscrizioni effettuate prima della data di godimento saranno regolate a quella data. Le sottoscrizioni effettuate successivamente saranno regolate alla prima data di regolamento utile.

Ai sensi dell'articolo 16 della Direttiva Prospetto, nel caso in cui l'Emittente proceda alla pubblicazione di un supplemento al Prospetto di base, secondo le modalità di cui alla Direttiva Prospetto e dell'articolo 94, comma 7 del Testo Unico della Finanza, gli investitori, che abbiano già aderito all'Offerta prima della pubblicazione del supplemento, potranno, ai sensi dell'art. 95 bis comma 2 del Testo Unico della Finanza, revocare la propria accettazione entro il termine indicato nel Supplemento e comunque non inferiore a due giorni lavorativi dalla pubblicazione del supplemento medesimo, mediante una comunicazione scritta all'Emittente o secondo le modalità indicate nel supplemento medesimo. Il supplemento sarà pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it e messo a disposizione gratuitamente presso la sede dell'Emittente.

5.1.4 Possibilità di ritiro dell'offerta

Qualora tra la data di pubblicazione delle Condizioni Definitive del relativo prestito e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale dell'Emittente, l'Emittente potrà decidere di revocare e non dare inizio all'offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata. Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla CONSOB mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente, e se del caso del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori– secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive – e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB. L'Emittente si riserva inoltre la facoltà, nel corso del Periodo d'Offerta e comunque prima della Data di Emissione delle Obbligazioni, di ritirare in tutto o in parte l'Offerta delle Obbligazioni per motivi di opportunità (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, condizioni sfavorevoli di mercato o il venir meno della convenienza dell'Offerta o il ricorrere delle circostanze straordinarie, eventi negativi od accadimenti di rilievo di cui sopra nell'ipotesi di revoca dell'offerta). Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla CONSOB mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet



dell'Emittente e se del caso del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori – secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive – e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB.

Ove l'Emittente si sia avvalso della facoltà di ritirare integralmente l'offerta di un Prestito ai sensi delle disposizioni che precedono, tutte le domande di adesione all'offerta saranno per ciò da ritenersi nulle ed inefficaci e le parti saranno libere da ogni obbligo reciproco, senza necessità di alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'Emittente.

5.1.5 Ammontare minimo e massimo dell'importo sottoscrivibile

Nel corso del Periodo di Offerta gli investitori potranno sottoscrivere un numero di Obbligazioni non inferiore ad una o al maggior numero indicato nelle Condizioni definitive (il "Lotto Minimo").

L'importo massimo sottoscrivibile non potrà essere superiore all'Ammontare Totale Massimo previsto per l'emissione.

5.1.6 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle obbligazioni

Il pagamento delle Obbligazioni sarà effettuato il giorno ("Data di Regolamento") indicato nelle Condizioni Definitive per ogni singolo Prestito mediante addebito di un importo pari al Prezzo di Emissione sui conti correnti dei sottoscrittori. I titoli saranno messi a disposizione degli aventi diritto in pari data mediante deposito presso la Monte Titoli S.p.A. e/o qualsiasi altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive.

La Data di Regolamento coinciderà con la Data di Godimento.

Qualora l'Emittente si riservi la facoltà di estendere la durata del Periodo di Offerta potrà stabilire date di regolamento aggiuntive (le "Date di Regolamento" e ciascuna la "Data di Regolamento") nelle quali dovrà essere effettuato il pagamento del prezzo di sottoscrizione eventualmente maggiorato del rateo di interessi maturato tra la Data di Godimento e la Data di Regolamento, dandone comunicazione entro il penultimo giorno del Periodo di Offerta tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente/del Responsabile del Collocamento, se diverso dall'Emittente, e del/i Soggetto/i Incaricato/i del Collocamento, e trasmesso alla Consob.

5.1.7 Diffusione dei risultati dell'offerta

L'Emittente, ovvero il Responsabile del Collocamento se diverso dall'Emittente, comunicherà, entro cinque giorni successivi alla conclusione del Periodo di Offerta, i risultati dell'offerta (importo definitivo del Prestito e numero delle Obbligazioni) mediante apposito annuncio da pubblicare sul proprio sito internet www.bnl.it

5.1.8 Eventuali diritti di prelazione

Non previsti, in relazione alla natura delle obbligazioni offerte.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione



5.2.1 Destinatari dell'offerta

Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano al pubblico indistinto in Italia, salvo quanto indicato al punto 5.11 della presente Nota Informativa.

5.2.2 Comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato e della possibilità di iniziare le negoziazioni prima della comunicazione

Non è previsto il riparto, pertanto il quantitativo assegnato corrisponderà a quello richiesto nei limiti dell'Ammontare Massimo Totale stabilito dall'Emittente.

Per ogni sottoscrizione effettuata sarà inviata apposita comunicazione ai sottoscrittori attestante l'avvenuta assegnazione delle obbligazioni.

Le richieste di sottoscrizione saranno soddisfatte secondo l'ordine cronologico di prenotazione ed entro i limiti dell'Ammontare Massimo Totale.

Qualora, durante il periodo di Offerta, le richieste raggiungessero l'Ammontare Massimo Totale, l'Emittente sospenderà automaticamente l'accettazione di ulteriori richieste.

Non è previsto l'inizio delle negoziazioni prima che i sottoscrittori abbiano ricevuto l'assegnazione delle obbligazioni.

5.3 Fissazione del prezzo

5.3.1 Prezzo di emissione

Il prezzo di emissione di ciascun Prestito sarà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione delle Obbligazioni potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

Il prezzo di emissione potrà essere comprensivo di commissioni e altri oneri a carico del sottoscrittore come indicato nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito.

Per eventuali sottoscrizioni con Date di Regolamento successive alla Data di Godimento al prezzo di sottoscrizione saranno aggiunti gli eventuali interessi maturati calcolati.

Per quanto attiene il rendimento delle obbligazioni questo è determinato in ragione di una molteplicità di elementi tra cui le condizioni di mercato, la durata dei titoli, l'importo minimo di sottoscrizione, il merito di credito dell'Emittente e tenendo altresì conto dei rendimenti corrisposti da strumenti aventi le medesime caratteristiche finanziarie ed emessi dagli intermediari concorrenti.

Il prezzo di emissione delle obbligazioni è la risultante del valore della componente obbligazionaria e, ove previste, della componente derivativa e del valore delle commissioni di collocamento/altre, così come riportato a titolo esemplificativo nella tabella relativa alla scomposizione del prezzo di emissione contenuta nel paragrafo 2 della Nota Informativa, ovvero nelle Condizioni Definitive di ciascuna emissione.

Il valore della componente obbligazionaria di ciascun prestito è determinato prendendo come parametri di riferimento i tassi swap di mercato di pari durata e uno spread rappresentativo del merito di credito dell'Emittente. In particolare, il merito di credito



dell'Emittente è determinato tenendo conto dello spread di credito, interpolato e prevalente, dei titoli emessi da società del Gruppo BNP Paribas collocati sull'Euromercato nonché dei livelli espressi dal mercato dei CDS.

Il valore delle componente derivativa, ove prevista, è calcolato tramite sistemi proprietari di BNP Paribas. Tali sistemi elaborano il valore di tale componente derivativa, utilizzando le principali metodologie (Black, Monte Carlo ecc) prendendo a riferimento i dati di mercato quali: curva dei tassi di interesse risk-free, curve di inflazione (per i titoli collegati all'inflazione), volatilità del/dei sottostante/i, correlazione, curva tassi di interesse delle valute diverse dall'Euro.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Soggetti incaricati del collocamento

Le Condizioni Definitive della singola Emissione Obbligazionaria conterranno l'indicazione del/dei responsabile/i del collocamento e del /dei collocatore/i dell'offerta.

Nelle Condizioni Definitive verranno inoltre indicati gli estremi degli eventuali accordi di sottoscrizione e/o collocamento stipulati con il/i responsabile/i del collocamento ed il/i collocatore/i.

L'Emittente si riserva la facoltà, durante il Periodo di Offerta, di inserire ulteriori residuali soggetti incaricati del collocamento dandone comunicazione mediante apposito avviso trasmesso alla Consob e pubblicato sul sito internet dell'Emittente.

5.4.2 Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario

Il pagamento delle Cedole ed il rimborso del capitale saranno effettuati tramite gli intermediari autorizzati aderenti a Monte Titoli S.p.A. (Via Mantegna, 6 – 20154 Milano) e/o qualsiasi altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive.

5.4.3 Soggetti che accettano di sottoscrivere l'emissione sulla base di accordi particolari

Eventuali accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni saranno indicati nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito.

5.4.4 Data accordi di sottoscrizione

La data in cui sono stati o saranno conclusi eventuali accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni sarà indicata nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito.



6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

6.1 Mercati presso i quali potrebbe essere richiesta l'ammissione alle negoziazioni delle obbligazioni

La Banca Nazionale del Lavoro SpA (BNL) si riserva la facoltà di quotare le obbligazioni emesse a valere sul presente Prospetto di Base su mercati regolamentati e/o sistemi multilaterali di negoziazione comunitari nel rispetto della vigente normativa al riguardo ovvero di quotare le suddette obbligazioni in qualità di internalizzatore sistematico.

6.2 Quotazione su altri mercati regolamentati

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, sono già ammessi alla negoziazione strumenti finanziari della stessa classe di quelli emessi a valere sul presente prospetto di base sul Sistema Multilaterale di Negoziazione "EuroTLX" gestito da Eurotlx Sim Spa.

6.3 Intermediari sul mercato secondario

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si assume l'onere di controparte, garantendo il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) di qualunque quantitativo delle Obbligazioni su richiesta dell'investitore a condizioni di prezzo significative, mediante la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché del servizio di negoziazione per conto proprio.

In particolare per i titoli di debito non strutturati, fatta eccezione per quelli oggetto di particolari condizioni commerciali, i prezzi sono determinati sulla base delle prevalenti curve di tasso di interesse e dello spread di credito, interpolato e prevalente, dei titoli emessi da società del Gruppo BNP Paribas collocati sull'Euromercato. Anche i livelli espressi dal mercato dei CDS vengono tenuti presenti al fine di definire lo spread di credito prevalente da utilizzare. I prezzi vengono determinati utilizzando sistemi di pricing forniti in uso da BNP Paribas.

Per i titoli di debito strutturati si tiene conto anche della componente derivativa che è calcolata in base ai seguenti fattori: curva dei tassi di interesse risk-free, volatilità del/dei sottostante/i, correlazione.

Le disposizioni di negoziazione impartite dalla Clientela trovano esecuzione sulla base di quanto previsto nella Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini redatta dalla Banca Nazionale del Lavoro in conformità all'articolo 46 del Regolamento Intermediari della Consob. La sintesi di tale documento costituisce parte integrante del Contratto Unico per la Prestazione dei Servizi d'Investimento ed Accessori sottoscritto dalla Clientela e la sua versione integrale è a disposizione del pubblico presso tutte le Filiali della Banca Nazionale del Lavoro, sul canale telematico www.e-familybnl.it e sul sito internet www.bnl.it. Eventuali costi o commissioni connessi alla negoziazione delle Obbligazioni sono esplicitati nel medesimo Contratto Unico per la Prestazione dei Servizi d'Investimento ed Accessori.



Attualmente non ci sono soggetti che hanno assunto nei confronti di BNL il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario fornendo liquidità attraverso il margine tra i prezzi di domanda e di offerta.



7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

7.1 Consulenti legati all'emissione

Attualmente non ci sono consulenti legati all'emissione, gli eventuali consulenti legati ai Prestiti saranno indicati nelle Condizioni Definitive.

7.2 Informazioni contenute nella Nota Informativa sottoposte a revisione

La presente Nota Informativa non contiene informazioni sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.

7.3 Pareri o relazioni di esperti, indirizzo e qualifica

La presente Nota Informativa non contiene pareri o relazioni di terzi in qualità di esperti.

7.4 Informazioni provenienti da terzi

La presente Nota Informativa non contiene informazioni provenienti da terzi, fatte salve le informazioni relative al rating assegnato all'Emittente dalle principali agenzie di rating di cui al successivo paragrafo.

Le informazioni relative al rating assegnato all'Emittente sono state riprodotte fedelmente e per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.



7.5 Rating dell'emittente

Alla data del presente documento risultano attribuiti alla BNL i seguenti rating:

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch
Lungo Termine	AA- ⁽¹⁾	Aa3 ⁽⁴⁾	AA - ⁽⁷⁾
Outlook	Negativo ⁽²⁾	Sotto osservazione per possibile downgrade ⁽⁵⁾	Stabile ⁽⁸⁾

⁽¹⁾ AA: capacità molto alta di onorare il pagamento degli interessi e del capitale. **(Fonte: Standard & Poor's)**

⁽²⁾ Outlook indica la possibile evoluzione del rating a lungo termine dell'emittente nel medio periodo (solitamente da 6 mesi a 2 anni), anche se non necessariamente prelude a un cambiamento del rating.

Outlook negativo significa che il rating potrebbe essere ridotto. **(Fonte: Standard & Poor's)**

⁽³⁾ A-1: capacità elevata di corrispondere puntualmente gli interessi e di rimborsare il capitale alla scadenza fissata. **(Fonte: Standard & Poor's)**

Nota: i rating da "AA" a "CCC" incluso possono essere modificati aggiungendo il segno "+" o "-" per precisare la posizione relativa nella scala di rating. **(Fonte: Standard & Poor's)**

⁽⁴⁾ Aa: obbligazioni di alta qualità. Hanno un rating minore rispetto ai titoli della categoria superiore in quanto godono di margini meno ampi, o meno stabili o comunque nel lungo periodo sono esposti a pericoli maggiori. **(Fonte: Moody's)**

Nota: i rating da "Aa" a "Caa" incluso possono essere modificati aggiungendo i numeri 1, 2 o 3 al fine di precisare meglio la posizione all'interno della singola classe di rating (1 rappresenta la qualità migliore e 3 la peggiore). **(Fonte: Moody's)**

⁽⁵⁾ Outlook esprime l'opinione di una possibile evoluzione del rating a lungo termine dell'emittente nel medio periodo, anche se non necessariamente prelude a un cambiamento del rating. **(Fonte: Moody's)**; "Sotto osservazione per possibile downgrade" significa che il rating e/o l'outlook potrebbero essere ridotti; normalmente in questi casi una decisione è attesa in tempi brevi (circa 3 mesi) a differenza dei tempi di circa 12/18 mesi per le altre tipologie di outlook;

⁽⁶⁾ P-1: l'emittente ha una capacità elevata di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo. **(Fonte: Moody's)**

⁽⁷⁾ AA: qualità creditizia molto elevata. I rating "AA" denotano aspettative molto ridotte di rischio di credito e indicano una capacità molto elevata di assolvere tempestivamente ai propri impegni finanziari. Una capacità di questo tipo non è molto vulnerabile agli eventi prevedibili. **(Fonte: Fitch)**

⁽⁸⁾ Outlook indica la possibile evoluzione del rating su un orizzonte temporale di uno-due anni. Outlook positivi o negativi non implicano necessariamente un cambiamento del rating così come rating con outlook stabile possono essere modificati senza una preventiva variazione dell'outlook. **(Fonte: Fitch)**

⁽⁹⁾ F1: massima qualità creditizia. Indica la massima capacità di riuscire ad assolvere per tempo gli impegni finanziari; l'aggiunta di un segno "+" denota qualità creditizie di livello eccezionale. **(Fonte: Fitch)**

Nota: alle notazioni può essere posposto un segno "+" o "-" che contrassegna la posizione specifica nell'ambito della più ampia categoria di rating. Tali suffissi non sono utilizzati per la categoria di rating a lungo termine "AAA" né per le categorie inferiori a "CCC" o per le categorie di rating a breve termine, ad eccezione di "F1". "NR" significa che Fitch non valuta l'emittente o l'emissione in questione. "Ritirato": un rating può essere ritirato ove Fitch ritenga che le informazioni disponibili siano insufficienti ai fini della valutazione, ovvero laddove si verifichi la scadenza, la richiesta di rimborso anticipato o il rifinanziamento di un'obbligazione. Allarme: i rating vengono segnalati da un Allarme (*Rating Alert*) per allertare gli Investitori della presenza di una ragionevole probabilità di variazione del rating, indicando la probabile direzione di tale variazione. Le variazioni possono essere "Positive", in vista di un probabile aumento del rating, "Negative", per un probabile declassamento, oppure "Evolving" (in evoluzione) quando si prospetta la possibilità che i rating vengano aumentati, ridimensionati o lasciati invariati. Il *Rating Alert* normalmente si risolve entro tempi relativamente brevi. **(Fonte Fitch)**



Breve Termine	A-1+ ⁽³⁾	Prime -1 ⁽⁶⁾	F1+ ⁽⁹⁾
Ultimo aggiornamento	24/05/2011	23/06/2011	15/06/2011

7.6 Condizioni Definitive

In occasione di ciascun Prestito, l'Emittente predisporrà le Condizioni Definitive del prestito, secondo il modello allegato alla presente Nota Informativa.



8. REGOLAMENTO DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI CON POSSIBILITA' DI RIMBORSO ANTICIPATO DENOMINATI: BNL OBBLIGAZIONI ZERO COUPON; BNL OBBLIGAZIONI TASSO FISSO; BNL OBBLIGAZIONI TASSO FISSO CRESCENTE; BNL OBBLIGAZIONI TASSO FISSO DECRESCENTE; BNL OBBLIGAZIONI TASSO VARIABILE CON POSSIBILITÀ DI *CAP E/O FLOOR*; BNL OBBLIGAZIONI TASSO MISTO CON POSSIBILITÀ DI *CAP E/O FLOOR*, BNL OBBLIGAZIONI CON CEDOLE LEGATE ALLA VARIAZIONE PERCENTUALE DELL'INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO CON POSSIBILITÀ DI *CAP E/O FLOOR*

Il presente regolamento quadro (il "Regolamento") disciplina i titoli di debito (le "Obbligazioni" e ciascuna una "Obbligazione") che la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (L' "Emittente") emetterà, di volta in volta, nell'ambito del programma di emissioni di prestiti obbligazionari con possibilità di rimborso anticipato denominato: "Obbligazioni BNL *Zero Coupon*; Obbligazioni BNL Tasso Fisso; Obbligazioni BNL Tasso Fisso Crescente; Obbligazioni BNL Tasso Fisso Decrescente; Obbligazioni BNL Tasso Variabile con possibilità di *cap e/o floor*; Obbligazioni BNL Tasso Misto con possibilità di *cap e/o floor*, BNL Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di *cap e/o floor*" (il "Programma"). Il presente Regolamento costituisce parte integrante della presente Nota Informativa pubblicata sul sito dell'Emittente www.bnl.it.

Le caratteristiche specifiche di ciascuna delle emissioni di Obbligazioni (ciascuna un "Prestito Obbligazionario" o un "Prestito") saranno indicate in documenti denominati "Condizioni Definitive", ciascuno dei quali riferito ad una singola emissione. Le Condizioni Definitive relative ad un determinato Prestito Obbligazionario saranno pubblicate entro l'inizio del Periodo di Offerta (come di seguito definito) relativo a tale Prestito.

Art. 1 Lotto Minimo, Codice ISIN, Valore Nominale, Valuta, Ammontare Massimo Totale delle Obbligazioni

Le Obbligazioni oggetto del Programma potranno essere: obbligazioni *zero coupon* (le **Obbligazioni Zero Coupon**), obbligazioni a tasso fisso (le **Obbligazioni a Tasso Fisso**), obbligazioni a tasso fisso crescente (le **Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente**), obbligazioni a tasso fisso decrescente (le **Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente**), obbligazioni a tasso variabile (le **Obbligazioni a Tasso Variabile con possibilità di *cap e/o floor***), obbligazioni a tasso misto (le **Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di *cap e/o floor***), ed obbligazioni con cedole legata alla variazione dell'indice dei prezzi al consumo (le **Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di *cap e/o floor***).



Le Condizioni Definitive di ciascun Prestito conterranno l'indicazione dell'importo minimo sottoscrivibile (il "Lotto Minimo"), il codice ISIN, la valuta delle Obbligazioni (la "Valuta"), il valore nominale (il "Valore Nominale") di ciascuna Obbligazione, nonché l'ammontare massimo totale del Prestito (l'"Ammontare Massimo Totale") il numero massimo totale collocabile di Obbligazioni relative a tale Prestito.

L'Emittente si riserva la facoltà di ridurre o incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta, dandone comunicazione al pubblico mediante apposito avviso sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it Tale avviso sarà contestualmente trasmesso alla Consob.

Le Obbligazioni potranno essere denominate in Euro ovvero in una valuta diversa dall'Euro.

Art. 2 Forma degli strumenti finanziari e regime di circolazione

Le Obbligazioni, rappresentate da titoli al portatore, sono accentrate presso la Monte Titoli S.p.A. (Via Mantegna, 6 – 20154 Milano) e/o qualsiasi altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive ed assoggettate alla disciplina di dematerializzazione di cui al decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, al Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 22 febbraio 2008 e successive modifiche ed integrazioni.

Art. 3 Ranking delle Obbligazioni

Le Obbligazioni di cui alla presente Programma costituiscono obbligazioni dell'Emittente non subordinate che avranno il medesimo grado di priorità nell'ordine dei pagamenti (pari passu) rispetto a tutte le altre obbligazioni dell'Emittente non assistite da garanzia di volta in volta in circolazione.

Art. 4 Collocamento

Le Obbligazioni di ciascun Prestito saranno offerte in sottoscrizione nel corso del periodo di offerta (il "Periodo di Offerta") la cui durata sarà indicata nelle Condizioni Definitive del singolo Prestito, salva la facoltà dell'Emittente di procedere alla chiusura anticipata.

L'Emittente, durante il periodo di offerta, si riserva la facoltà di estendere la durata del periodo di offerta stabilendo date di regolamento aggiuntive, dandone comunicazione entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.

Le richieste di sottoscrizione saranno soddisfatte secondo l'ordine cronologico di prenotazione ed entro i limiti dell'Ammontare Massimo Totale.

Se durante il Periodo di Offerta le richieste raggiungessero l'Ammontare Massimo Totale, l'Emittente sospenderà automaticamente l'accettazione di ulteriori richieste.

Nel corso del Periodo di Offerta gli investitori potranno sottoscrivere un numero di Obbligazioni non inferiore ad una o al maggior numero indicato nelle Condizioni definitive (il "Lotto Minimo").

Non è previsto il riparto, pertanto il quantitativo assegnato corrisponderà a quello richiesto nei limiti dell'Ammontare Massimo Totale stabilito dall'Emittente.



Le domande di adesione all'offerta dovranno essere presentate compilando l'apposito modulo d'adesione, a disposizione presso gli intermediari incaricati del collocamento e dei soggetti che operano per conto di questi ultimi.

L'Emittente potrà decidere di revocare e non dare inizio all'offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata qualora tra la data di pubblicazione delle Condizioni Definitive del relativo prestito e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale dell'Emittente. L'Emittente si riserva inoltre la facoltà, nel corso del Periodo d'Offerta e comunque prima della Data di Emissione e/o di Regolamento, di ritirare l'Offerta per motivi di opportunità (quali a titolo esemplificativo, condizioni sfavorevoli di mercato o il venir meno della convenienza dell'Offerta. In tal caso l'Offerta dovrà ritenersi annullata e la parti saranno libere da ogni obbligo reciproco.

Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla CONSOB mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente, e se del caso del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori – secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive – e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB.

Ove l'Emittente si sia avvalso della facoltà di ritirare integralmente l'offerta di un Prestito ai sensi delle disposizioni che precedono, tutte le domande di adesione all'offerta saranno per ciò da ritenersi nulle ed inefficaci e le parti saranno libere da ogni obbligo reciproco, senza necessità di alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'Emittente.

Art. 5 Data di Emissione, Data di Godimento, Data di Regolamento

La Data di Emissione, la Data di Godimento, la Prima Data di Regolamento e le eventuali Date di Regolamento Aggiuntive saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il pagamento delle Obbligazioni sarà effettuato il giorno ("Data di Regolamento") indicato nelle Condizioni Definitive per ogni singolo Prestito mediante addebito di un importo pari al Prezzo di Emissione sui conti correnti dei sottoscrittori. I titoli saranno messi a disposizione degli aventi diritto in pari data mediante deposito presso la Monte Titoli S.p.A. e/o qualsiasi altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive.

La Data di Regolamento coinciderà con la Data di Godimento.

Qualora l'Emittente si riservi la facoltà di estendere la durata del Periodo di Offerta potrà stabilire date di regolamento aggiuntive (le "Date di Regolamento" e ciascuna la "Data di Regolamento") nelle quali dovrà essere effettuato il pagamento del prezzo di sottoscrizione eventualmente maggiorato del rateo di interessi maturato tra la Data di Godimento e la Data di Regolamento, dandone comunicazione entro il penultimo giorno del Periodo di Offerta tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente/del Responsabile del Collocamento, se diverso dall'Emittente, e del/i Soggetto/i Incaricato/i del Collocamento, e trasmesso alla Consob.



Art. 6 Prezzo di Emissione

Il prezzo di emissione di ciascun Prestito sarà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione delle Obbligazioni potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

Il prezzo di emissione potrà essere comprensivo di commissioni e altri oneri a carico del sottoscrittore come indicato nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito.

Per eventuali sottoscrizioni con Date di Regolamento successive alla Data di Godimento al prezzo di sottoscrizione saranno aggiunti gli eventuali interessi maturati calcolati.

Per quanto attiene il rendimento delle obbligazioni questo è determinato in ragione di una molteplicità di elementi tra cui le condizioni di mercato, la durata dei titoli, l'importo minimo di sottoscrizione, il merito di credito dell'Emittente e tenendo altresì conto dei rendimenti corrisposti da strumenti aventi le medesime caratteristiche finanziarie ed emessi dagli intermediari concorrenti.

Il prezzo di emissione delle obbligazioni è la risultante del valore della componente obbligazionaria e, ove previste, della componente derivativa e del valore delle commissioni di collocamento/altre, così come riportato a titolo esemplificativo nella tabella relativa alla scomposizione del prezzo di emissione contenuta nel paragrafo 2 della Nota Informativa, ovvero nelle Condizioni Definitive di ciascuna emissione.

Il valore della componente obbligazionaria di ciascun prestito è determinato prendendo come parametri di riferimento i tassi swap di mercato di pari durata e uno spread rappresentativo del merito di credito dell'Emittente. In particolare, il merito di credito dell'Emittente è determinato tenendo conto dello spread di credito, interpolato e prevalente, dei titoli emessi da società del Gruppo BNP Paribas collocati sull'Euromercato nonché dei livelli espressi dal mercato dei CDS.

Il valore delle componente derivativa, ove prevista, è calcolato tramite sistemi proprietari di BNP Paribas. Tali sistemi elaborano il valore di tale componente derivativa, utilizzando le principali metodologie (Black, Monte Carlo ecc) prendendo a riferimento i dati di mercato quali: curva dei tassi di interesse risk-free, curve di inflazione (per i titoli collegati all'inflazione), volatilità del/dei sottostante/i, correlazione, curva tassi di interesse delle valute diverse dall'Euro.

Art. 7 Rimborso

Il rimborso delle Obbligazioni del presente Prestito sarà effettuato:

- a) alla pari in unica soluzione alla Data di Rimborso al prezzo di rimborso indicato nelle Condizioni Definitive del singolo Prestito (il **Prezzo di Rimborso**). A partire da tale data le Obbligazioni cesseranno di essere fruttifere.
- b) con ammortamento periodico, secondo il Piano di Ammortamento indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.

La Data di Rimborso sarà indicata nelle pertinenti Condizioni Definitive.



Qualora la data prevista per il rimborso del capitale non sia un Giorno Lavorativo, il relativo pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo, salvo diversa indicazione nelle Condizioni Definitive.

Non è previsto il Rimborso tramite ammortamento periodico per le **Obbligazioni Zero Coupon**

Art. 8 Rimborso anticipato

Può essere prevista la facoltà di rimborso anticipato integrale, alla pari, delle Obbligazioni da parte dell'Emittente, trascorsi almeno 18 mesi dalla data di emissione, in coincidenza di ciascuna data di pagamento delle cedole, secondo le modalità indicate nelle Condizioni Definitive.

Qualora la data prevista per il rimborso anticipato del capitale non sia un Giorno Lavorativo, come definito nelle Condizioni Definitive, il relativo pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo, salvo quanto eventualmente previsto nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Non è previsto il Rimborso anticipato per le Obbligazioni oggetto del presente Prospetto di Base che presentino un piano di ammortamento per il rimborso del capitale né per le Obbligazioni *Zero Coupon*.

Art. 9 Interessi

Si descrivono di seguito le caratteristiche che avranno i Titoli a seconda che si tratti di Obbligazioni *Zero Coupon*, o a Tasso Fisso, o a Tasso Fisso Crescente, o a Tasso Fisso Decrescente, a Tasso Variabile o a Tasso Misto o con cedole legate alla variazione percentuale dell'indice dei prezzi al consumo.

A) Obbligazioni Zero Coupon

Le Obbligazioni *Zero Coupon* non prevedono la corresponsione periodica di interessi.

La differenza tra il prezzo a cui saranno rimborsate le Obbligazioni *Zero Coupon* (di seguito, il **Prezzo di Rimborso**) ed il prezzo a cui le Obbligazioni *Zero Coupon* saranno offerte (**Prezzo di Emissione**) rappresenta l'interesse, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito nella differenza.

Il Prezzo di Emissione dei Titoli *Zero Coupon* sarà sempre inferiore al 100% del Valore Nominale.

Le Obbligazioni *Zero Coupon* non prevedono la possibilità di rimborso anticipato.

B) Obbligazioni a Tasso Fisso

Le Obbligazioni a Tasso Fisso corrisponderanno, a partire dalla Data di Godimento, Cedole Fisse il cui importo sarà calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso.



Le Cedole Fisse saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Obbligazioni a Tasso Fisso di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

L'ammontare delle Cedole Fisse sarà determinato in ragione di un tasso di interesse costante per la durata del prestito.

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

C) Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente corrisponderanno, a partire dalla Data di Godimento, Cedole Fisse Crescenti il cui importo sarà calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse crescente predeterminato.

Le Cedole Fisse Crescenti saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

L'ammontare delle Cedole Fisse Crescenti sarà determinato in ragione di un tasso di interesse crescente per la durata del prestito.

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse Crescenti.



Il Tasso di Interesse crescente sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

D) Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente corrisponderanno, a partire dalla Data di Godimento, Cedole Fisse Decrescenti il cui importo sarà calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse decrescente predeterminato.

Le Cedole Fisse Decrescenti saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

L'ammontare delle Cedole Fisse Decrescenti sarà determinato in ragione di un tasso di interesse Decrescente per la durata del prestito.

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse Decrescenti.

Il Tasso di Interesse decrescente sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

E) Obbligazioni a Tasso Variabile

Le Obbligazioni a Tasso Variabile corrisponderanno una o più Cedole Variabili il cui importo è calcolato, secondo la metodologia della capitalizzazione semplice, applicando una delle formule sotto indicate:

1. Obbligazioni a Tasso Variabile:

$$\mathbf{VN \times (S \pm Spread)}$$

2. Obbligazioni a Tasso Variabile, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Min} (S \pm \text{Spread}; \text{cap})}$$



3. Obbligazioni a Tasso Variabile, nel caso in cui sia previsto un *floor* (valore minimo):

$$VN \times \text{Max} (S \pm \text{Spread}; \text{floor})$$

4. Obbligazioni a Tasso Variabile, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo) e un *floor* (valore minimo):

$$VN \times \text{Max} [\text{floor}; \text{Min}(S \pm \text{Spread}; \text{cap})]$$

dove:

VN = Valore Nominale

S = Parametro di Riferimento, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Spread = valore, predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale e indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Cap = valore massimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Floor = valore minimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Le Cedole Variabili saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Obbligazioni a Tasso Variabile di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Variabili.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive e arrotondato al decimale specificato nelle Condizioni Definitive.

F) Obbligazioni a Tasso Misto



Le Obbligazioni a Tasso Misto corrisponderanno cedole determinate alternativamente e secondo una sequenza che sarà stabilita nelle Condizioni Definitive in ragione di un tasso fisso piuttosto che di un tasso variabile.

(i) Cedole Variabili:

Le Obbligazioni a Tasso Misto corrisponderanno una o più Cedole Variabili il cui importo è calcolato, secondo la metodologia della capitalizzazione semplice, applicando, una delle formule sotto indicate o, nel caso in cui sia previsto sia il *cap* che il *floor*, loro combinazioni:

1. Obbligazioni a Tasso Misto:

$$\mathbf{VN \times (S \pm Spread)}$$

2. Obbligazioni a Tasso Misto, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Min} (S \pm \text{Spread}; \text{cap})}$$

3. Obbligazioni a Tasso Misto, nel caso in cui sia previsto un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} (S \pm \text{Spread}; \text{floor})}$$

4. Obbligazioni a Tasso Misto, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo) e un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} [\text{floor}; \text{Min}(S \pm \text{Spread}; \text{cap})]}$$

dove:

VN = Valore Nominale

S = parametro di riferimento (di seguito Parametro di Riferimento), indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Spread = valore predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale, e indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Cap = valore massimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Floor = valore minimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;



Le Cedole Variabili saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**)

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Variabili.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e la Base di Calcolo precisate nelle Condizioni Definitive e arrotondato al decimale specificato nelle Condizioni Definitive.

(ii) Cedole Fisse:

Le Obbligazioni corrisponderanno delle Cedole Fisse il cui importo è calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso e/o crescente e/o decrescente.

Le Cedole Fisse saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

Le Obbligazioni a Tasso Misto di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

G) Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo corrisponderanno una o più cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo e potrebbero corrispondere anche Cedole a Tasso Fisso e/o a Tasso Fisso Crescente e/o Tasso Fisso Decrescente, come specificato nelle Condizioni Definitive applicando una delle formule sotto indicate:

(i) Cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo:



Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo corrisponderanno una o più cedole il cui importo è calcolato applicando una delle formule sotto indicate:

1. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo:

$$\mathbf{VN \times (P \times S \pm Spread)}$$

2. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Min} (P \times S \pm \text{Spread}; \text{cap})}$$

3. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, nel caso in cui sia previsto un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} (P \times S \pm \text{Spread}; \text{floor})}$$

4. Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, nel caso in cui sia previsto un *cap* (valore massimo) e un *floor* (valore minimo):

$$\mathbf{VN \times \text{Max} [\text{floor}; \text{Min}(P \times S \pm \text{Spread}; \text{cap})]}$$

dove:

VN = Valore Nominale

P = partecipazione (maggiore, minore o uguale a 1)

$$\mathbf{S = \text{Max} \left[\frac{\text{Indice}_t}{\text{Indice}_{t-1}} - 1; 0\% \right]}$$
 indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive,

dove

Indice_t è il valore dell'Indice dei Prezzi al Consumo indicato nelle Condizioni Definitive rilevato almeno tre mesi antecedenti la Data di Pagamento della cedola *i*-esima

e

Indice_{t-1} è il valore dell'Indice dei Prezzi al Consumo indicato nelle Condizioni Definitive rilevato almeno quindici mesi antecedenti la Data di Pagamento della cedola *i*-esima o altro periodo di rilevazione indicato nelle Condizioni Definitive

Spread = valore predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale e indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;



Cap = valore massimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Floor = valore minimo, espresso in percentuale, indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive;

Le Cedole cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**)

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo.

(ii) Cedole Fisse:

Le Obbligazioni corrisponderanno delle Cedole Fisse il cui importo è calcolato applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso e/o crescente e/o decrescente.

Le Cedole Fisse saranno corrisposte con periodicità annuale, semestrale o trimestrale, alle date specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive (ciascuna una **Data di Pagamento degli Interessi**).

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole Fisse.

Il Tasso di Interesse sarà determinato applicando la Convenzione di Calcolo e di calendario precisata nelle Condizioni Definitive.

Le Obbligazioni cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo di volta in volta offerte potranno assumere caratteristiche differenti per durata, Prezzo di Emissione, numero, importo e periodicità delle cedole, che saranno indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive.

Il Prezzo di Emissione delle Obbligazioni cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo potrà esser alla pari (100% del Valore Nominale del Titolo), sotto la pari (ad un valore inferiore al 100% del Valore Nominale del Titolo) o sopra la pari (ad un valore superiore al 100% del valore Nominale del Titolo) assumendo valori diversi dal 100% del Valore Nominale.

Art. 10 Informazioni relative al Parametro di Riferimento per le Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni a Tasso Misto e Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo



Con riferimento alla singola offerta di Obbligazioni a Tasso Variabile, Obbligazioni a Tasso Misto Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, le Condizioni Definitive della singola offerta descriveranno il Parametro di Riferimento.

Le Obbligazioni a Tasso Variabile o a Tasso Misto possono essere indicizzate ai seguenti parametri:

- il rendimento dei titoli di stato (Rendimento d'asta BOT): indica il rendimento semplice lordo del BOT relativo all'asta effettuata il mese solare, di volta in volta indicato nelle Condizioni Definitive, antecedente l'inizio del periodo di godimento di ciascuna cedola (il "Mese di Riferimento". Il rendimento dei BOT emessi in asta è reperibile sui principali quotidiani finanziari, nonché sul sito www.dt.tesoro.it oppure www.bancaditalia.it. Il rendimento d'asta del BOT eventualmente scelto come parametro di indicizzazione potrà essere il rendimento d'asta del BOT a tre, sei o dodici mesi, così come indicato nelle Condizioni Definitive;

- tasso interbancario della valuta di denominazione del prestito (quale, a titolo esemplificativo, l'Eonia per le Obbligazioni in Euro, il pertinente Libor per quelle in Dollari Statunitensi o Sterline Inglesi) o ai tassi di interesse corrisposti su titoli governativi emessi nella valuta di denominazione del prestito (quale il tasso BOT), per la durata di volta in volta specificata (generalmente 3 o 6 mesi) nelle Condizioni Definitive;

- il Rendistato: indica la media mensile dei rendimenti di un campione di titoli pubblici a tasso fisso, attualmente costituito da tutti i Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) quotati sul Mercato telematico delle Obbligazioni di Borsa Italiana e aventi vita residua superiore a un anno, esclusi i BTP indicizzati all'inflazione dell'area euro. Il valore del Rendistato è reperibile sui principali quotidiani finanziari, nonché sul sito www.bancaditalia.it.

- il tasso Euro swap (IRS) (indica il tasso annuale per le operazioni di swap in Euro da due a trenta anni espresso in percentuale, pubblicato e reperibile ove indicato nelle Condizioni Definitive

- "Tasso BCE": indica il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema fissato dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea. A questo tasso avvengono le regolari operazioni di mercato aperto tramite asta attraverso le quali le banche ottengono liquidità con scadenza bisettimanale dalla Banca Centrale Europea. Il tasso BCE è reperibile sul quotidiano finanziario "MF" nonché sul sito www.ecb.int oppure www.bancaditalia.it.

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo possono essere indicizzate al seguente parametro: indici che misurino l'andamento dei prezzi al consumo relativo al mese solare di volta volta indicato nelle



Condizioni Definitive e/o la dinamica inflattiva, rilevati dalle autorità o dagli organismi competenti, notori e caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo e di diffusione (quale, a titolo esemplificativo, Eurostat Eurozone HICP Ex-Tobacco Unrevised Series NSA, FOI Italian Consumer Price Index Ex-Tobacco)

Il valore del Parametro di Riferimento sarà rilevato dalle pagine dei principali circuiti telematici finanziari quali *Reuters*, *Bloomberg* o pubblicati in Italia dalla stampa specializzata alla o alle Date di Determinazione specificate nelle pertinenti Condizioni Definitive. Le Condizioni Definitive di ciascun prestito obbligazionario riporteranno le fonti informative sul Parametro di Riferimento, oltre alle specifiche modalità di calcolo e di liquidazione delle Cedole.

Art.11 Eventi di turbativa

Le Condizioni Definitive di ogni singolo prestito a Tasso Variabile, a Tasso Misto e le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo conterranno la descrizione di eventuali fatti perturbativi del mercato aventi un'incidenza sul Parametro di Riferimento, le regole di adeguamento applicabili in caso di fatti aventi un'incidenza sul Parametro di Riferimento secondo metodologie di generale accettazione al fine di neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento di turbativa e di mantenere per quanto possibile inalterate le caratteristiche finanziarie originarie delle Obbligazioni.

Art.12 Agente di Calcolo

Le Condizioni Definitive di ciascun prestito riporteranno il nome e l'indirizzo dell'Agente di Calcolo.

Art.13 Regime fiscale

Il regime fiscale applicabile alle Obbligazioni alla Data di Godimento sarà indicato per ogni Prestito nelle relative Condizioni Definitive.

Art.14 Termini di prescrizione

I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi, decorsi cinque anni dalla Data di Scadenza delle Cedole e, per quanto riguarda il capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui le Obbligazioni sono divenute rimborsabili.

Art.15 Mercato di negoziazione

Mercati presso i quali potrebbe essere richiesta l'ammissione alle negoziazioni delle obbligazioni

La Banca Nazionale del Lavoro SpA (BNL) si riserva la facoltà di quotare le obbligazioni emesse a valere sul presente Prospetto di Base su mercati regolamentati e/o sistemi multilaterali di negoziazione comunitari nel rispetto della vigente normativa al riguardo ovvero di quotare le suddette obbligazioni in qualità di internalizzatore sistematico.

Quotazione su altri mercati regolamentati



Per quanto a conoscenza dell'Emittente, sono già ammessi alla negoziazione strumenti finanziari della stessa classe di quelli emessi a valere sul presente prospetto di base sul Sistema Multilaterale di Negoziazione "EuroTLX" gestito da Eurotlx Sim Spa.

Intermediari sul mercato secondario

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si assume l'onere di controparte, garantendo il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) di qualunque quantitativo delle Obbligazioni su richiesta dell'investitore a condizioni di prezzo significative, mediante la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché del servizio di negoziazione per conto proprio.

In particolare per i titoli di debito non strutturati, fatta eccezione per quelli oggetto di particolari condizioni commerciali, i prezzi sono determinati sulla base delle prevalenti curve di tasso di interesse e dello spread di credito, interpolato e prevalente, dei titoli emessi da società del Gruppo BNP Paribas collocati sull'Euromercato. Anche i livelli espressi dal mercato dei CDS vengono tenuti presenti al fine di definire lo spread di credito prevalente da utilizzare. I prezzi vengono determinati utilizzando sistemi di pricing forniti in uso da BNP Paribas.

Per i titoli di debito strutturati si tiene conto anche della componente derivativa che è calcolata in base ai seguenti fattori: curva dei tassi di interesse risk-free, volatilità del/dei sottostante/i, correlazione.

Le disposizioni di negoziazione impartite dalla Clientela trovano esecuzione sulla base di quanto previsto nella Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini redatta dalla Banca Nazionale del Lavoro in conformità all'articolo 46 del Regolamento Intermediari della Consob. La sintesi di tale documento costituisce parte integrante del Contratto Unico per la Prestazione dei Servizi d'Investimento ed Accessori sottoscritto dalla Clientela e la sua versione integrale è a disposizione del pubblico presso tutte le Filiali della Banca Nazionale del Lavoro, sul canale telematico www.e-familybnl.it e sul sito internet www.bnl.it.

Attualmente non ci sono soggetti che hanno assunto nei confronti di BNL il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario fornendo liquidità attraverso il margine tra i prezzi di domanda e di offerta.

Art.16 Servizio del prestito

Il presente prestito verrà accentrato presso la Monte Titoli S.p.A. o, in caso diverso, presso altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive, ed assoggettato al regime della dematerializzazione di cui al D. Lgs. n. 213/98 ed alla delibera Consob n. 11768/98 e successive modifiche ed integrazioni. Il rimborso delle obbligazioni ed il pagamento delle relative cedole verranno effettuati per il tramite della Monte Titoli S.p.A, in caso diverso, per il tramite di altro sistema individuato e specificato nelle Condizioni Definitive.



Qualora la data fissata per il pagamento cada in un giorno non lavorativo bancario, il pagamento sarà effettuato il giorno lavorativo bancario immediatamente successivo, senza che ciò dia luogo a maggiori interessi.

Art.17 Garanzie

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. I titoli non beneficiano di alcuna garanzia reale o di garanzie personali da parte di soggetti terzi e non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

Art.18 Varie

Le Obbligazioni sono regolate dalla legge italiana. Per qualsiasi controversia connessa con i Prestiti Obbligazionari sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Roma ovvero, ove il portatore delle obbligazioni rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'art. 1469-bis c.c. il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

Tutte le comunicazioni dell'Emittente agli Obbligazionisti, concernenti il Prestito saranno effettuate, ove non diversamente previsto dalla legge, mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente.

Le presenti obbligazioni non sono coperte dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.



9. MODELLO DELLE CONDIZIONI DEFINITIVE

CONDIZIONI DEFINITIVE

relative all'offerta

[Denominazione delle Obbligazioni]

(le "Obbligazioni")

[Codice ISIN [•]]

[Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo sono caratterizzate da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. E' quindi necessario che l'investitore concluda operazioni aventi ad oggetto tali strumenti, solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che esse comportano. L'investitore deve considerare che la complessità di tali obbligazioni può favorire l'esecuzione di operazioni non appropriate. Si consideri che in generale l'investimento nelle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo in quanto obbligazioni di particolare complessità non è adatto alla generalità degli investitori; pertanto, l'investitore dovrà valutare il rischio dell'operazione e l'intermediario dovrà verificare se l'investimento è appropriato per l'investitore ai sensi della normativa vigente.]

ai sensi del programma di offerta prestiti obbligazionari con possibilità di rimborso anticipato denominato "BNL Obbligazioni Zero Coupon, BNL Obbligazioni Tasso Fisso, BNL Obbligazioni Tasso Fisso Crescente, BNL Obbligazioni Tasso Fisso Decrescente, BNL Obbligazioni Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor, BNL Obbligazioni Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor, BNL Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor" redatte dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA in qualità di Emittente e trasmesse alla Consob in data [•].

Le presenti Condizioni Definitive vanno lette congiuntamente al Documento di Registrazione dell'Emittente, depositato presso la Consob in data 27/05/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11045072 del 19/05/2011, e al Prospetto di Base depositato presso la Consob in data 29/07/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11063209 del 14/07/2011.



L'adempimento di pubblicazione delle presenti Condizioni definitive non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Le Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il Documento di Registrazione incorporato mediante riferimento nel Prospetto di Base sono a disposizione del pubblico presso la sede legale della Banca Nazionale del Lavoro SpA, Via Vittorio Veneto 119, Roma e sono altresì consultabili sul sito internet dell'Emittente www.bnl.it.



FATTORI DI RISCHIO

1. FATTORI DI RISCHIO

AVVERTENZE GENERALI

Si invitano gli investitori a leggere le informazioni dettagliate fornite nelle altre sezioni del presente Prospetto di Base, con particolare riferimento al capitolo "Fattori di Rischio" del Documento di Registrazione, nonché nella Nota Informativa e nelle presenti Condizioni Definitive al fine di consentire la creazione di una opinione consapevole prima di assumere qualsiasi scelta di investimento.

1.1 Descrizione sintetica delle caratteristiche dello strumento finanziario

Obbligazioni Zero Coupon:

Le Obbligazioni *Zero Coupon* sono titoli di debito che danno diritto al pagamento al 100% del Valore Nominale dell'Obbligazione in un'unica soluzione alla scadenza ed al pagamento di interessi il cui importo è determinato come differenza tra il Prezzo di Rimborso a scadenza ed il Prezzo di Emissione che sarà sempre inferiore al 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni. Per le Obbligazioni Zero Coupon non è prevista la possibilità di rimborso anticipato.]

Obbligazioni a Tasso Fisso:

Le Obbligazioni rimborsano il 100% del Valore Nominale dell'Obbligazione in un'unica soluzione alla scadenza oppure in rate periodiche di capitale pagabile entro la scadenza secondo la periodicità ed il tasso di interesse predeterminato specificato Condizioni Definitive di ciascun prestito.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse fisso costante per tutta la durata del titolo. Le Cedole Fisse saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi ([mensile/trimestrale/semestrale/annuale]), come specificato nelle presenti Condizioni Definitive.]

Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente:

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica scadenza oppure in rate periodiche di capitale pagabile e maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse crescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse Crescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi ([mensile/trimestrale/semestrale/annuale]) come specificato nelle presenti Condizioni Definitive.]

Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente:



FATTORI DI RISCHIO

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse decrescente in misura predeterminata all'emissione. Le Cedole Fisse Decrescenti saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi (mensile/trimestrale/semestrale/annuale) specificata nelle Condizioni Definitive.]

[Obbligazioni a Tasso Variabile [con [cap] [e] [floor]

Le Obbligazioni a Tasso Variabile maturano, a partire dalla Data di Godimento, Interessi a Tasso Variabile determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento ([il rendimento dei titoli di stato/ tasso interbancario della valuta di denominazione del prestito/ il Rendistato/ l'Euribor/ il tasso swap (tassi a breve o medio-lungo termine dei paesi delle valute di denominazione o medio-lungo termine degli Stati OCSE)/ il Tasso BCE]) [[maggiorato/ diminuito] di uno Spread espresso in percentuale, indicato nelle presenti Condizioni Definitive.] [Nel caso in cui sia previsto uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo indicizzato esclusivamente al Parametro di Riferimento prescelto.] [E' previsto un [tasso minimo (*floor*)] [e] [un tasso massimo (*cap*)] per le Cedole Variabili, relativi all'acquisto o alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. [Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread sono diversi ad ogni Data di Pagamento e variano così come indicato nelle presenti Condizioni Definitive.] Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Le Cedole Variabili saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle presenti Condizioni Definitive.

Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del Parametro di Riferimento.]

[Obbligazioni a Tasso Misto [con [cap] [e] [floor]

Le Obbligazioni a Tasso Misto maturano, a partire dalla Data di Godimento, interessi determinati alternativamente e secondo una sequenza stabilita nelle Condizioni Definitive in ragione di un [tasso fisso/ tasso variabile]. Gli interessi a Tasso Fisso sono determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni un tasso di interesse [fisso e/o crescente e/o decrescente]. Gli interessi a Tasso Variabile sono determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento [il rendimento dei titoli di stato/ tasso interbancario della valuta di denominazione del prestito/ il Rendistato/ l'Euribor/ il tasso swap (tassi a breve o medio-lungo termine dei paesi delle valute di denominazione o medio-lungo termine degli Stati OCSE)/ il Tasso BCE] [[maggiorato/diminuito] di uno Spread espresso in percentuale, indicato nelle presenti Condizioni Definitive.] [E' previsto un [tasso minimo (*floor*)] [e] [un tasso massimo (*cap*)] per le Cedole Variabili, relativi all'acquisto o alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. [Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*) e lo Spread sono diversi ad ogni Data di Pagamento e variano così come indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli



FATTORI DI RISCHIO

Interessi specificata nelle presenti Condizioni Definitive.
Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del Parametro di Riferimento.]

Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo [con [cap] [e] [floor]

Le Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo maturare, a partire dalla Data di Godimento, interessi [a Tasso Fisso] [e] [Tasso Fisso Crescente] [e] [Tasso Fisso Decrescente] oltre a interessi a Tasso Variabile legate alla variazione percentuale di un Parametro di Riferimento (l'Eurostat Eurozone HICP Ex-Tobacco Unrevised Series NSA/ FOI Italian Consumer Price Index Ex-Tobacco), moltiplicata per una Partecipazione [maggiorata/diminuita di uno Spread espresso in percentuale ed indicato nelle Condizioni Definitive]. L'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto, la Partecipazione e l'eventuale Spread sono indicati nelle presenti Condizioni Definitive. [In assenza di Cedole Fisse, nel caso in cui sia previsto una Partecipazione inferiore a 100% e/o uno Spread negativo, il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo legato esclusivamente alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo prescelto. In nessun caso, comunque, le Cedole Variabili Indicizzate potranno assumere valore negativo.] [E' previsto un [tasso minimo (*floor*)] [e] [un tasso massimo (*cap*)] per le Cedole Variabili.] [Il tasso massimo (*cap*), il tasso minimo (*floor*), lo Spread e la Partecipazione saranno diversi ad ogni Data di Pagamento e variano così come indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi Fissi e/o Data di Pagamento degli Interessi Variabili specificata nelle presenti Condizioni Definitive.]

Nel successivo paragrafo 2 "Condizioni dell'Offerta" sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui: la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Rimborso: le Obbligazioni oggetto del presente Programma saranno rimborsate [in un'unica soluzione alla Data di Scadenza dell'Obbligazione indicata nelle presenti Condizioni definitive / tramite un ammortamento periodico, come da piano di ammortamento riportato nelle presenti Condizioni Definitive.]

[DA INSERIRE PER TUTTE LE OBBLIGAZIONI CON ESCLUSIONE DELLE OBBLIGAZIONI ZERO COUPON]

Le Obbligazioni possono altresì prevedere la facoltà per l'Emittente di rimborsare ad una data antecedente alla Data di Scadenza del titolo (Rimborso anticipato). Quest'ultimo potrà avvenire solo successivamente alla scadenza del 18° mese dalla data di emissione, o comunque nel rispetto della normativa vigente. L'esercizio da parte



FATTORI DI RISCHIO

dell'Emittente della facoltà di procedere al Rimborso anticipato delle Obbligazioni alla pari può comportare per l'investitore l'impossibilità di impegnare il capitale alle medesime condizioni previste dall'Obbligazione sottoscritta.

[SOLO IN PRESENZA DI EMISSIONI IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO]

Valuta: le Obbligazioni sono denominate in una valuta diversa dall'Euro secondo quanto specificato nelle presenti Condizioni Definitive. In caso di prestiti denominati in valuta diversa dall'Euro, il rimborso del capitale investito e gli interessi sono altresì soggetti al rischio di cambio, come specificato nel "Rischio di Cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro", cui si fa rinvio.

[Nelle presenti Condizioni Definitive sono altresì indicate le [commissioni/oneri/altro] a carico degli investitori, come meglio indicato nel fattore di rischio "Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel prezzo di emissione", cui si rinvia. L'investitore deve tener presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario subirà una riduzione correlata al valore degli eventuali oneri e commissioni connessi con l'investimento nelle Obbligazioni.]

Esemplificazioni, scomposizione e comparazione dello strumento finanziario

Nelle presenti Condizioni Definitive è riportata una scomposizione finalizzata ad evidenziare il valore della componente obbligazionaria, [il valore della componente derivativa] [e delle commissioni/altri oneri connessi con l'investimento nelle Obbligazioni]. Inoltre, sarà indicato la finalità di investimento per l'Investitore ed il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale (in regime di capitalizzazione composta, calcolato sulla base della vigente normativa fiscale).

Inoltre verrà indicato:

[Obbligazioni Zero Coupon: il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (CTZ/BTP)]

[Obbligazioni a Tasso Fisso, Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente e Descrescente: il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (BTP) o, nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicina alla durata media dell'Obbligazione.]

[Obbligazioni a Tasso Variabile [con] [cap] [e] [floor] sarà indicato il rendimento effettivo su base annua [ipotizzando che il Parametro di Riferimento si mantenga costante (Obbligazioni a Tasso Variabile)] [evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore) in caso di emissione di un prestito



FATTORI DI RISCHIO

che presenti [un tasso minimo (*floor*)] [e] [tasso massimo (*cap*)], e si procederà anche a fornire una descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.

Il rendimento effettivo su base annua verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al lordo e al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata simile (CCT), o, nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicina alla durata media dell'Obbligazione.]

[Obbligazioni a Tasso Misto [con] [cap] [e] [floor]]: sarà indicato il rendimento effettivo su base annua [ipotizzando che il Parametro di Riferimento si mantenga costante (Obbligazioni a Tasso Misto: fisso e variabile oppure decrescente/crescente e variabile)] [evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore) in caso di emissione di un prestito che presenti un [tasso minimo (*floor*)] [e] [tasso massimo (*cap*)], e si procederà anche a fornire la descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.]

[Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo [con] [cap] [e] [floor]]: sarà indicato il rendimento effettivo su base annua evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore), e si procederà anche a fornire la descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.]

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

Rischio di credito

L'Emittente è esposto ai tradizionali rischi relativi all'attività creditizia. Pertanto – ancorché, nell'ambito dei principi e delle metodologie stabilite dall'accordo di Basilea II e disciplinati dalla Vigilanza italiana in base al recepimento della direttiva sull'adeguatezza patrimoniale, le politiche creditizie dell'Emittente siano comunque indirizzate a un'efficiente selezione dei singoli affidati finalizzata a contenere il rischio di insolvenza, alla diversificazione del portafoglio e al controllo andamentale delle relazioni, ed affiancate da un'attenta attività di sorveglianza e monitoraggio del profilo di rischio – l'inadempimento da parte dei clienti ai contratti stipulati ed alle proprie obbligazioni, ovvero l'eventuale mancata o non corretta informazione da parte degli stessi in merito alla rispettiva posizione finanziaria e creditizia, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente. Per maggiori informazioni sui coefficienti patrimoniali e gli indicatori di rischiosità creditizia si rinvia alle tabelle di cui al paragrafo "Informazioni Finanziarie Selezionate" del presente Documento di Registrazione.

Più in generale, le controparti potrebbero non adempiere alle rispettive obbligazioni nei confronti dell'Emittente a causa di fallimento, assenza di liquidità, malfunzionamento operativo o per altre ragioni. Il fallimento di un importante partecipante del mercato, o addirittura timori di un inadempimento da parte dello stesso, potrebbero causare ingenti problemi di liquidità, perdite o inadempimenti da parte di altri istituti, i quali a loro volta



FATTORI DI RISCHIO

potrebbero influenzare negativamente l'Emittente. L'Emittente è inoltre soggetto al rischio, in certe circostanze, che alcuni dei suoi crediti nei confronti di terze parti non siano esigibili. Inoltre, una diminuzione del merito di credito dei terzi di cui l'Emittente detiene titoli od obbligazioni potrebbe comportare perdite e/o influenzare negativamente la capacità dell'Emittente di vincolare nuovamente o utilizzare in modo diverso tali titoli od obbligazioni a fini di liquidità. Una significativa diminuzione nel merito di credito delle controparti dell'Emittente potrebbe pertanto avere un impatto negativo sui risultati dell'Emittente stesso. Mentre in molti casi l'Emittente può richiedere ulteriori garanzie a controparti che si trovino in difficoltà finanziarie, potrebbero sorgere delle contestazioni in merito all'ammontare della garanzia che l'Emittente ha diritto di ricevere e al valore delle attività oggetto di garanzia. Livelli di inadempimento, diminuzioni e contestazioni in relazione a controparti sulla valutazione della garanzia aumentano significativamente in periodi di tensioni e illiquidità di mercato.

Rischi connessi ai procedimenti giudiziari pendenti

Nel normale svolgimento della propria attività, la Banca ed alcune delle società del Gruppo sono parte in diversi procedimenti giudiziari civili (tra i quali figurano quelli relativi all'anatocismo, vedi sotto, derivati e bond) e amministrativi da cui potrebbero derivare obblighi risarcitori a carico del Gruppo.

Il Gruppo BNL espone nel proprio bilancio un fondo per rischi e oneri destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare dai giudizi in corso, anche secondo le indicazioni dei legali esterni che gestiscono il contenzioso del Gruppo. Tale fondo al 31 dicembre 2010 ammontava a 302.046 mila euro.

Per maggiori informazioni si veda il successivo paragrafo 11.6 "Procedimenti giudiziari e arbitrali".

Rischio di liquidità dell'Emittente

Si definisce rischio di liquidità, il rischio che la Banca non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza.

La liquidità dell'Emittente – che opera peraltro nel contesto di un Gruppo internazionale di primario standing e che si è dotato di politiche e procedure atte a contenere il rischio di liquidità – potrebbe essere danneggiata dall'incapacità di accedere ai mercati dei capitali attraverso emissioni di titoli di debito (garantiti o non), e dall'incapacità di vendere determinate attività o riscattare i propri investimenti, da imprevisti flussi di cassa in uscita o dall'obbligo di prestare maggiori garanzie.

Rischio correlato all'eventuale deterioramento del merito di credito (rating) assegnato all'Emittente

Il rating costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere ai propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle Obbligazioni.

L'eventuale deterioramento del rating dell'Emittente potrebbe essere indice di una minore capacità di assolvere ai propri impegni finanziari rispetto al passato.

L'appartenenza dell'Emittente al Gruppo BNP Paribas influenza il rating assegnato



FATTORI DI RISCHIO

all'Emittente. Ne consegue pertanto che l'eventuale peggioramento - effettivo o atteso - dei livelli di rating assegnati al Gruppo BNP Paribas potrebbe determinare un peggioramento del rating dell'Emittente. Anche l'eventuale deterioramento del rating assegnato alla Repubblica Italiana potrebbe influire negativamente sul rating assegnato all'Emittente.

Rischio operativo

L'Emittente, al pari di altri istituti bancari, è esposto al rischio operativo. Tale rischio consiste in rischio di perdite nello svolgimento dell'attività aziendale derivante da inadeguatezza o dalla disfunzione di processi interni, o da eventi esterni intenzionali, accidentali o naturali.

A tal fine la Funzione di Conformità di BNL ha, nella sua mission, tra l'altro, la responsabilità di assicurare il presidio dei rischi operativi, collaborando con le singole funzioni aziendali, per la definizione delle azioni di mitigazione, monitorandone il grado di implementazione ed assicurando il coordinamento delle attività di controllo permanente.

Rischio di mercato

Si definisce rischio di mercato il rischio di perdite di valore degli strumenti finanziari detenuti dall'Emittente per effetto dei movimenti delle variabili di mercato (a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tassi di interesse, prezzi dei titoli, tassi di cambio) che potrebbero generare un deterioramento della solidità patrimoniale dell'Emittente.

L'Emittente - la cui attività è al riguardo piuttosto limitata e che si è comunque dotato di politiche e procedure, atte a contenere il rischio di mercato, che utilizzano lo stesso sistema di misurazione e controllo in termini di modello interno su base VaR adottato dalla Capogruppo, peraltro in linea con i dettami regolamentari di Basilea II e già validato, per la Capogruppo, dall'Autorità di controllo e prudenziale francese - è quindi esposto a potenziali cambiamenti nel valore degli strumenti finanziari, dovuti a fluttuazioni di tassi di interesse, dei tassi di cambi e di valute, nei prezzi dei mercati azionari e delle materie prime e degli spread di credito, e/o altri rischi. Tali fluttuazioni potrebbero essere generate da cambiamenti nel generale andamento dell'economia, dalla propensione all'investimento degli investitori, da politiche monetarie e fiscali, dalla liquidità dei mercati su scala globale, dalla disponibilità e costo dei capitali, da interventi delle agenzie di rating, da eventi politici a livello sia locale sia internazionale e da conflitti bellici e atti di terrorismo.

1.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Si invitano gli investitori a leggere attentamente la presente Nota Informativa al fine di comprendere i fattori di rischio di seguito elencati connessi all'investimento nelle Obbligazioni.



FATTORI DI RISCHIO

FATTORI DI RISCHIO COMUNI ALLE DIVERSE TIPOLOGIE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Rischio di credito per il sottoscrittore

Sottoscrivendo le Obbligazioni di cui al presente Prospetto di Base, l'investitore diviene finanziatore dell'Emittente e titolare di un credito nei confronti dello stesso per il rimborso del capitale a scadenza e per il pagamento degli eventuali interessi.

L'investitore è dunque esposto al rischio che l'Emittente divenga insolvente o comunque non sia in grado di adempiere ai propri obblighi di pagamento.

Per un corretto apprezzamento del "rischio emittente" in relazione all'investimento, si rinvia al Documento di Registrazione relativo all'Emittente – incorporato nel presente Prospetto di Base mediante riferimento – ed, in particolare, al Capitolo 3 dello stesso.

Rischio connesso all'assenza di garanzie relative alle Obbligazioni

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. Le Obbligazioni non beneficiano di alcuna garanzia reale, di garanzie personali da parte di soggetti terzi e non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

Rischi relativi alla vendita delle Obbligazioni prima della scadenza

Nel caso in cui l'investitore volesse vendere le obbligazioni prima della loro scadenza naturale, il prezzo di vendita sarà influenzato da diversi elementi tra cui:

- variazioni dei tassi di interesse di mercato ("Rischio di tasso di mercato");
- caratteristiche/assenza del mercato in cui i titoli verranno negoziati ("Rischio liquidità");
- variazioni del merito creditizio dell'emittente ("Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente");
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste ("Rischio connesso alla presenza di di un onere implicito nel Prezzo di Emissione").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle obbligazioni anche al di sotto del Valore Nominale,

Questo significa che nel caso in cui l'investitore vendesse le obbligazioni prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale.

Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza che rimane pari al 100% del valore nominale.

I rischi sopra elencati sono di seguito descritti con maggiore dettaglio

Rischio di tasso di mercato

In caso di vendita prima della scadenza, l'investitore è esposto al cosiddetto "rischio di tasso", in quanto in caso di aumento dei tassi di mercato si verificherà una diminuzione del prezzo del titolo, mentre nel caso contrario il titolo subirà un apprezzamento.

Conseguentemente, qualora l'investitore decidesse di vendere i titoli prima della



FATTORI DI RISCHIO

scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa rispetto al prezzo di sottoscrizione delle obbligazioni.

[L'impatto delle variazioni dei tassi di interesse di mercato sul prezzo delle **Obbligazioni a Tasso Fisso/ Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente/ Obbligazioni a Tasso Fisso Decrescente/Obbligazioni Zero Coupon/Obbligazioni a Tasso Misto [con] [cap] [e] [floor]/Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo [con] [cap] [e] [floor]** (per quanto riguarda le Cedole Fisse)] sono tanto più accentuate quanto più lunga è la vita residua del titolo, per tale intendendosi il periodo di tempo che deve trascorrere prima del suo naturale rimborso.]

[Con riferimento alle **Obbligazioni a Tasso Variabile [con] [cap] [e] [floor]/ Obbligazioni a Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor** (per quanto riguarda le Cedole Variabili) /**Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor** (per quanto riguarda le Cedole Variabili Indicizzate), il "rischio di tasso" è il rischio rappresentato da eventuali variazioni in aumento dei livelli di tasso di interesse, che riducono il valore di mercato dei Titoli durante il periodo in cui il tasso cedolare è fissato a seguito della rilevazione del Parametro di Riferimento. Fluttuazioni dei tassi di interesse sui mercati e relative all'andamento del Parametro di Riferimento potrebbero determinare temporanei disallineamenti del valore della cedola in corso di godimento, rispetto ai livelli dei tassi di riferimento espressi dai mercati finanziari, e conseguentemente, determinare variazioni sui prezzi dei Titoli.]

Si precisa che le eventuali oscillazioni dei tassi di mercato non influenzano, tuttavia, il Prezzo di Rimborso a scadenza che rimane al 100% del valore nominale delle obbligazioni.

Rischio liquidità

Tale rischio si definisce come l'impossibilità o la difficoltà di poter liquidare il proprio investimento prima della sua scadenza naturale ad un prezzo in linea con il mercato che potrebbe essere anche inferiore al prezzo di emissione del titolo.

Pertanto qualora l'investitore desiderasse procedere alla vendita del titolo prima della scadenza, potrebbe incontrare difficoltà a trovare una controparte disposta a comprare e, conseguentemente, potrebbe ottenere un prezzo inferiore al valore reale del titolo e a quello originariamente investito.

Pertanto l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento nelle Obbligazioni (definito dalla durata delle stesse all'atto dell'emissione e/o della sottoscrizione) deve essere in linea con le sue esigenze future di liquidità.



FATTORI DI RISCHIO

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si assume l'onere di controparte, garantendo il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) di qualunque quantitativo delle Obbligazioni su richiesta dell'investitore a condizioni di prezzo significative, mediante la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché del servizio di negoziazione per conto proprio.

Nel paragrafo 6.3 della Nota Informativa sono indicati i criteri di determinazione del prezzo applicati in caso di riacquisto sul mercato secondario calcolato sulla base delle condizioni di mercato. Si invitano gli investitori a considerare che i prezzi di acquisto proposti in fase di mercato secondario potranno essere inferiori alle somme originariamente investite e che in tali ipotesi si potrebbe incorrere in perdite in conto capitale.

Infine, si evidenzia come nel corso del periodo di offerta delle Obbligazioni l'Emittente abbia la facoltà di ridurre l'ammontare offerto nonché di procedere in qualsiasi momento alla chiusura anticipata dell'offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste di sottoscrizione (dandone comunicazione al pubblico secondo le modalità indicate nella Nota Informativa). Una riduzione dell'ammontare nominale complessivo del Prestito può avere un impatto negativo sulla liquidità delle Obbligazioni.

Rischio di deterioramento del merito di credito¹ dell'Emittente

Le obbligazioni potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio dello stesso espresso altresì da un peggioramento del giudizio di rating², ovvero dell'outlook³ relativo all'Emittente. Per informazioni sul giudizio di *rating* attribuito all'Emittente, si rinvia al paragrafo 7.5 della Nota Informativa. Ne consegue che ogni peggioramento effettivo o atteso del giudizio di rating, ovvero dell'outlook, attribuito all'Emittente può influire negativamente sul prezzo delle obbligazioni. Inoltre, poiché il rendimento delle Obbligazioni dipende da molteplici fattori, un miglioramento del rating potrebbe incidere positivamente sul prezzo, anche se non diminuirebbe gli altri rischi connessi all'investimento nelle Obbligazioni.

Non si può quindi escludere che i corsi dei titoli sul mercato secondario possano essere influenzati, tra l'altro, da un diverso apprezzamento del rischio emittente.

[Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel Prezzo di Emissione

¹ Il merito di credito, anche espresso dal *rating*, è un indicatore sintetico del grado di solvibilità di un soggetto (Stato o impresa) che emette strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed esprime una valutazione circa le prospettive di rimborso del capitale e del pagamento degli interessi dovuti secondo le modalità ed i tempi previsti.

² Il giudizio di *rating* attribuito da società specializzate riconosciute anche a livello internazionale costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di onorare i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi ai titoli. I giudizi di *rating* eventualmente attribuiti all'Emittente possono essere modificati o ritirati dalle agenzie di *rating* nel corso del tempo in conseguenza del variare della capacità dell'Emittente di onorare i propri impegni finanziari e non vi è quindi alcuna garanzia che un *rating* assegnato rimanga invariato per tutta la durata dei titoli.

³ L'outlook (o prospettiva) è un parametro che indica la tendenza attesa nel prossimo futuro circa il *rating* dell'emittente.



FATTORI DI RISCHIO

Nelle presenti Condizioni Definitive sono indicati gli oneri/commissioni/altro compresi nel Prezzo di Emissione delle obbligazioni. La presenza di tali oneri/commissioni potrebbe comportare un rendimento a scadenza non in linea con la rischiosità degli strumenti finanziari e quindi, inferiore rispetto a quello offerto da titoli simili (in termini di caratteristiche del titolo e profilo di rischio) trattati sul mercato. Inoltre gli oneri/commissioni non partecipano alla determinazione del prezzo delle obbligazioni in sede di mercato secondario; conseguentemente l'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario subirà una diminuzione immediata in misura pari a tali costi (si veda il capitolo 2 e il paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa).]

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento

Nella Nota Informativa al paragrafo 5.3 sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di emissione e del rendimento degli strumenti finanziari. In particolare si evidenzia che l'Emittente, nella determinazione di tali componenti, può non applicare alcuno spread creditizio per tener conto di eventuali differenze del proprio merito di credito rispetto a quello implicito nella curva dei rendimenti dei tassi swap presa come riferimento.

Eventuali diversi apprezzamenti della relazione rischio-rendimento da parte del mercato possono determinare riduzioni, anche significative, del prezzo delle obbligazioni. L'investitore deve considerare che il rendimento offerto dalle obbligazioni dovrebbe essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse: a titoli con maggiore rischio dovrebbe sempre corrispondere un maggior rendimento.

Rischio di scostamento del rendimento delle Obbligazioni rispetto al rendimento di un titolo governativo

Nelle presenti Condizioni Definitive è indicato il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni (in regime di capitalizzazione composta), al lordo e al netto dell'effetto fiscale.

Lo stesso è confrontato con il rendimento effettivo su base annua (sempre al lordo ed al netto dell'effetto fiscale) di un titolo governativo durata residua simile ([BTP/CCT/CTZ]). Alla data del confronto indicata nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito, il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni potrebbe anche risultare inferiore rispetto al rendimento effettivo su base annua di un titolo governativo di durata residua simile.

Rischi di potenziali conflitti di interesse

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione e nel collocamento delle Obbligazioni possono avere, rispetto all'operazione, un interesse potenzialmente in conflitto con quello dell'investitore. Si riportano qui di seguito le fattispecie di potenziali conflitti di interesse relative alle Offerte effettuate a valere sul presente Programma:

- **Commissioni percepite dal Collocatore e/o dal Responsabile del Collocamento:** l'attività dei Collocatori e del Responsabile del Collocamento, in quanto soggetti che agiscono istituzionalmente su incarico dell'Emittente e



FATTORI DI RISCHIO

percepiscono commissioni in relazione al servizio svolto ed all'esito del collocamento, implica in generale l'esistenza di un potenziale conflitto di interessi. In particolare i Collocatori potranno percepire una commissione di collocamento calcolata sull'ammontare nominale del titolo.

- **Legame tra l'Emittente e le controparti nelle operazioni di copertura:**
L'Emittente potrebbe coprirsi dai rischi relativi all'emissione stipulando contratti di copertura della propria esposizione con riferimento alle Obbligazioni con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate. Ciò potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.
- **Coincidenza dell'Emittente con il ruolo di Agente di Calcolo e di Responsabile del Collocamento:** qualora l'Agente di Calcolo - cioè il soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse - e/o il Responsabile del Collocamento coincida con l'Emittente o con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate tale coincidenza potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.
- **Rischio connesso alla potenziale coincidenza tra l'Emittente, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate con i soggetti che effettuano la negoziazione dei titoli sul mercato secondario:** la Banca, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate potrebbero trovarsi ad agire come controparte in acquisto con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

[inserire eventuali ulteriori fattispecie di potenziali conflitti di interesse relativi alla specifica singola Offerta]

[Rischio di cambio per i titoli denominati in valuta diversa dall'Euro

I pagamenti di interessi e capitale saranno effettuati nella valuta di denominazione delle Obbligazioni. Pertanto, qualora tale valuta sia diversa dall'Euro l'investitore sarà esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra le valute e deve dunque tenere in debito conto la volatilità di tale rapporto. In particolare, un deterioramento della situazione economica, sociale e politica dello Stato nella cui valuta le Obbligazioni sono denominate può generare un'elevata variabilità nel tasso di cambio e nei tassi d'interesse, e conseguentemente potenziali perdite in conto capitale.]

Rischio correlato all'assenza di rating delle Obbligazioni

L'Emittente non ha richiesto alcun giudizio di *rating* per le Obbligazioni. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della rischiosità degli strumenti finanziari.

Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di *rating* degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta non è di per sé indicativa della solvibilità dell'Emittente e, conseguentemente, di



FATTORI DI RISCHIO

rischiosità degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta medesima.

Rischio relativo al ritiro dell'offerta

Al verificarsi di determinate circostanze indicate nel paragrafo 5.1.4 della Nota Informativa, l'Emittente o il Responsabile del Collocamento (ove presente) avranno il diritto di dichiarare decaduta o di ritirare l'offerta, nel qual caso le adesioni eventualmente ricevute saranno considerate nulle ed inefficaci.

[Rischio di rimborso anticipato (*INSERIRE AD ECCEZIONE DELLE OBBLIGAZIONI ZERO COUPON*)

La presenza di una clausola di rimborso anticipato nel regolamento dei Titoli consente all'Emittente di rimborsare le Obbligazioni prima della Data di Scadenza a condizioni prefissate.

Ai sensi delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche emanate dalla Banca d'Italia, il rimborso anticipato da parte dell'Emittente è consentito non prima che siano trascorsi 18 mesi dalla chiusura del periodo di offerta del prestito obbligazionario.

È ipotizzabile che l'Emittente attiverà la clausola di rimborso anticipato in caso di discesa dei tassi di interesse; pertanto, la previsione di una clausola di rimborso anticipato ad opzione dell'Emittente è normalmente penalizzante per l'investitore ed incide negativamente sul valore delle Obbligazioni.

In caso di esercizio dell'opzione, l'investitore vedrà disattese le proprie aspettative in termini di rendimento dell'investimento ed inoltre, qualora intenda reinvestire il capitale rimborsato, non avrà la certezza di ottenere un rendimento almeno pari a quello delle Obbligazioni rimborsate anticipatamente, in quanto i tassi di interesse e le condizioni di mercato potrebbero risultare meno favorevoli.

Nel caso di Obbligazioni a Tasso Fisso crescente l'esercizio del rimborso anticipato comporta la rinuncia da parte dell'investitore alle cedole con interessi più elevati; pertanto, il rendimento effettivo sarà sempre inferiore a quello atteso al momento della sottoscrizione e calcolato sulla durata originaria del Titolo.

Non è previsto il Rimborso anticipato per le Obbligazioni oggetto del presente Prospetto di Base che presentino un piano di ammortamento per il rimborso del capitale né per le Obbligazioni *Zero Coupon*.]

[Rischio connesso alla possibilità di rimborso tramite ammortamento periodico (*INSERIRE AD ECCEZIONE DELLE OBBLIGAZIONI ZERO COUPON*)

Le Obbligazioni possono prevedere il rimborso del capitale attraverso un piano di ammortamento periodico, la cui durata non potrà estendersi oltre la Data di Scadenza dei titoli. Il rimborso del capitale attraverso un piano di ammortamento periodico (anziché in un'unica soluzione alla Data di Scadenza) potrebbe avere un impatto negativo sulla liquidità del Titolo.

L'investitore deve considerare che le cedole sono calcolate sul capitale non rimborsato e quindi il loro ammontare in termini assoluti sarà decrescente nel corso del tempo.

L'investitore inoltre sarà esposto al rischio di non riuscire a reinvestire le somme



FATTORI DI RISCHIO

percepite prima della scadenza del Titolo ad un rendimento almeno pari a quello iniziale e ciò in dipendenza di diverse condizioni di mercato.

Non è previsto il Rimborso tramite ammortamento periodico per le **Obbligazioni Zero Coupon**

Rischio di cambiamento del regime fiscale applicabile alle Obbligazioni

I redditi derivanti dalle obbligazioni sono soggetti al regime fiscale vigente di tempo in tempo. L'investitore potrebbe subire un danno dall'inasprimento del regime fiscale causato da un aumento delle imposte attualmente in essere o dall'introduzione di nuove imposte, che andrebbero a diminuire il rendimento netto delle obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI

Di seguito si riportano i fattori di rischio specifici alle Obbligazioni emesse a valere del presente Prospetto di Base, da leggersi congiuntamente ai "Fattori di Rischio Comuni alle diverse tipologie di prestiti obbligazionari".

Obbligazioni a Tasso Variabile

- Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero, [tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo].

[- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

La periodicità delle cedole non corrisponde al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto; tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.]

- Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente Prospetto di Base. Ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del titolo..

[- Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento

L'ammontare della cedola è determinato applicando al Parametro di Riferimento uno Spread negativo, indicato nelle presenti Condizioni Definitive. In tal caso il rendimento delle Obbligazioni sarà inferiore a quello di un titolo simile legato al Parametro di



FATTORI DI RISCHIO

Riferimento senza applicazione di alcuno Spread o con Spread positivo in quanto la cedola usufruisce parzialmente dell'eventuale rialzo del Parametro di Riferimento, mentre un eventuale ribasso del Parametro di Riferimento amplificherà il ribasso della cedola. Pertanto in caso di vendita del titolo l'investitore deve considerare che il prezzo delle Obbligazioni sarà più sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse. La presenza di uno Spread negativo deve essere valutata tenuto conto dell'assenza di rating delle obbligazioni.]

- **Rischio relativo all'assenza di informazioni**

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e all'andamento del Parametro di Riferimento]

[Obbligazioni a Tasso Variabile con tasso massimo (*cap*)] [e] [tasso minimo (*floor*)]

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Variabile, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

- **Rischio connesso alla natura strutturata del titolo**

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile con [tasso minimo (*floor*)] [e] [tasso massimo (*cap*)], l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.

[Nel caso di un tasso minimo (*floor*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate floor, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore minimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento minimo garantito).

L'opzione di tipo interest rate floor è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite minimo al rendimento di un dato strumento finanziario.]

[Nel caso di un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate cap, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.]

[La contestuale presenza di un'opzione di tipo interest rate floor e interest rate cap dà luogo a un'opzione c.d. Interest Rate collar.]

- **Rischio di indicizzazione**

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento,



FATTORI DI RISCHIO

corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni. E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; [tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo]. [Nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) verrà comunque corrisposto tale importo minimo della cedola.]

[- Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Nelle presenti Condizioni Definitive è previsto un tasso massimo (*cap*) pari a [•] per [una/più] cedole variabili], le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* in relazione ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un tasso massimo.]]

[Obbligazioni a Tasso Misto ([fisso e variabile] / [[decrescente/crescente] e variabile])

- Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; [tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo].

[- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

La periodicità delle cedole non corrisponde al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto, tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.]

- Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente



FATTORI DI RISCHIO

Prospetto di Base, ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del titolo.

[- Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento

Le Obbligazioni a Tasso Misto prevedono che il Parametro di Riferimento prescelto per il calcolo degli interessi venga diminuito di uno Spread, indicato nelle presenti Condizioni Definitive. In tal caso, gli importi da corrispondere a titolo di interesse agli obbligazionisti generano un rendimento inferiore rispetto a quello che risulterebbe in assenza di tale Spread negativo con riferimento ad un titolo simile il cui rendimento sia legato al Parametro di Riferimento prescelto senza applicazione di alcuno Spread, e vi sarà un impatto negativo sul prezzo di mercato. L'applicazione di uno Spread negativo al Parametro di Riferimento non potrà in alcun modo portare ad una cedola negativa; [nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) non potrà mai portare ad una cedola inferiore al tasso minimo previsto.]

Pertanto, in caso di vendita del Titolo, l'investitore deve considerare che il prezzo delle Obbligazioni sarà più sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse.]

- Rischio relativo all'assenza di informazioni

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e, con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto (in relazione alla parte variabile), all'andamento del Parametro di Riferimento

[Obbligazioni a Tasso Misto con [tasso massimo (*cap*)] [e] [tasso minimo (*floor*)]

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Misto, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

- Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile [con tasso minimo (*Floor*)] [e] [tasso massimo (*Cap*)], l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.

[Nel caso di un tasso minimo (*floor*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate floor, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore minimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento minimo garantito).

L'opzione di tipo interest rate floor è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite minimo al rendimento di un dato strumento finanziario.]

[Nel caso di un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate cap, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del



FATTORI DI RISCHIO

rendimento di un dato strumento finanziario.]

[La contestuale presenza di un'opzione di tipo interest rate floor e interest rate cap dà luogo a un'opzione c.d. Interest Rate Collar.]

- Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto l'investitore deve tenere presente, per quanto riguarda le Cedole Variabili, che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; [tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo]. [Nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) verrà comunque corrisposto tale importo minimo della cedola.]

- Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Nelle presenti Condizioni Definitive è previsto un tasso massimo (*cap*) pari a [•] per una o più cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* in relazione ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un tasso massimo.

Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo

- Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

[E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo.]



FATTORI DI RISCHIO

[- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni]

La periodicità delle cedole non corrisponde al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.]

[- Rischio correlato alla presenza di una Partecipazione inferiore al 100% delle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo]

La formula per il calcolo delle Cedole Variabili Indicizzate legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo prevede che l'investitore partecipi all'apprezzamento del Parametro di Riferimento in ragione della Partecipazione specificato nelle presenti Condizioni Definitive. Tale fattore è [pari/inferiore/superiore] a 100%. [Nel caso di una Partecipazione inferiore a 100%, le relative Cedole Variabili Indicizzate saranno calcolate sulla base di una frazione dell'apprezzamento del Parametro di Riferimento e quindi l'investitore non potrà beneficiare per intero di tale apprezzamento. Il mancato beneficio per l'investitore sarà tanto maggiore quanto minore, rispetto alla percentuale del 100%, sarà la Partecipazione.]

- Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo, l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa rappresentata da un'opzione Europea di tipo Call sull'indice dei Prezzi al Consumo indicato nelle Condizioni Definitive, implicitamente acquistata dall'investitore come indicato nelle presenti Condizioni Definitive.

- Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)

Nelle presenti Condizioni Definitive è previsto un tasso massimo (*cap*) pari a [•] per [una/più] cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali sia stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile.

L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un Tasso Massimo.



FATTORI DI RISCHIO

[- Rischio di disallineamento tra il Parametro di Riferimento e la periodicità delle cedole delle Obbligazioni

La periodicità delle cedole non corrisponde al periodo di rilevamento del Parametro di Riferimento prescelto, tale disallineamento può incidere negativamente sul rendimento del Titolo.]

- Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente Prospetto di Base. Ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del Titolo.

[- Rischio di Spread negativo sul Parametro di Riferimento

Le Obbligazioni a Tasso Misto prevedono che il Parametro di Riferimento prescelto per il calcolo degli interessi venga diminuito di uno Spread, indicato nelle presenti Condizioni Definitive. In tal caso gli importi da corrispondere a titolo di interesse agli obbligazionisti generano un rendimento inferiore rispetto a quello che risulterebbe in assenza di tale Spread negativo con riferimento ad un titolo simile il cui rendimento sia legato al Parametro di Riferimento prescelto senza applicazione di alcuno Spread, e vi sarà un impatto negativo sul prezzo di mercato. L'applicazione di uno Spread negativo al Parametro di Riferimento non potrà in alcun modo portare ad una cedola negativa;[nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) non potrà mai portare ad una cedola inferiore al tasso minimo previsto.]

Pertanto, in caso di vendita del Titolo, l'investitore deve considerare che il prezzo delle Obbligazioni sarà più sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse.]

- Rischio relativo all'assenza di informazioni

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e all'andamento del Parametro di Riferimento.

[Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con [tasso massimo (*cap*)] [e] [tasso minimo (*floor*)]]

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

- Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo con [tasso minimo (*floor*)] [e] [tasso massimo (*cap*)], l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.



FATTORI DI RISCHIO

[Nel caso di un tasso minimo, la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate floor, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore minimo (*floor*) delle cedole variabili pagate dal prestito Obbligazionario (rendimento minimo garantito).

L'opzione di tipo interest rate floor è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite minimo al rendimento di un dato strumento finanziario.]

[Nel caso di un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate cap, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.]

[La contestuale presenza di un'opzione di tipo interest rate floor e interest rate cap dà luogo a un'opzione c.d. Interest Rate Collar.]

- **Rischio di indicizzazione**

Con riferimento alle Obbligazioni con cedole legate alla variazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo l'investitore deve tenere presente, per quanto riguarda le Cedole Variabili, che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero;[tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo]. [Nel caso in cui sia previsto un tasso minimo (*floor*) verrà comunque corrisposto tale importo minimo della cedola.]

- **Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (*cap*)**

Nelle presenti Condizioni Definitive è previsto un tasso massimo (*cap*) pari a [•] per [una/più] cedole variabili, le cedole variabili in relazione alle quali è stato indicato un tasso massimo non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Pertanto, qualora sia previsto un *cap* in relazione ad una o più cedole variabili, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Eventuali andamenti positivi del Parametro di Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un



FATTORI DI RISCHIO

tasso massimo.



2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

Emittente	Banca Nazionale del Lavoro SpA
Denominazione Obbligazioni	[•]
Tipologia di Obbligazione	[Obbligazioni BNL Zero Coupon] [Obbligazioni BNL Tasso Fisso] [BNL Tasso Fisso Crescente] [Obbligazioni BNL Tasso Fisso Decrescente] [Obbligazioni BNL Tasso Variabile [con [cap] [e] [floor]], [Obbligazioni BNL Tasso Misto [con [cap] [e] [floor]] [Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo [con [cap] [e] [floor]]]
ISIN	[•]
Serie	[•]
Codice BNL	[•]
Periodo di Offerta	<i>Dal [•] al [•] compreso.</i> <i>[L'Emittente si riserva la facoltà di estendere la durata del Periodo di Offerta stabilendo ulteriori Date di Regolamento, dandone comunicazione tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.]</i> <i>[Le sottoscrizioni effettuate prima della Data di Godimento saranno regolate a quella data; le sottoscrizioni effettuate successivamente alla data di godimento saranno regolate alla prima data di regolamento utile nel Periodo di Offerta.]</i> <i>[L'Emittente si riserva inoltre la facoltà di procedere alla chiusura anticipata dell'offerta senza preavviso, dandone comunicazione tramite apposito avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.]</i> <i>La sottoscrizione avverrà tramite l'utilizzo dell'apposito modulo a disposizione presso gli intermediari incaricati del collocamento e dei soggetti che operano per conto di questi ultimi.</i>
Nome e indirizzo del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori	Responsabile del collocamento è: (a) BNL S.p.A. – Via V. Veneto, 119 – 00187 Roma. (b) qualsiasi altro Responsabile del Collocamento di volta in volta nominato dall'Emittente I Collocatori sono: (a) BNL S.p.A. – Via V. Veneto, 119 – 00187 Roma. (b) qualsiasi altro soggetto di volta in volta nominato dall'Emittente. L'Emittente si riserva la facoltà, durante il Periodo di Offerta, di



	<p>inserire ulteriori soggetti incaricati del collocamento dandone comunicazione mediante apposito avviso trasmesso alla Consob e pubblicato sul sito internet dell'Emittente. In data [•] l'Emittente ha stipulato con [il Responsabile del collocamento] [il collocatore] l'accordo di sottoscrizione o collocamento del presente prestito obbligazionario.</p>
Destinatari dell'offerta e relative condizioni	<p>[Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano] [altro mercato] [e rivolte al pubblico indistinto] [indicare eventuali limitazioni o condizioni per la sottoscrizione del prestito] [(i) il prestito sarà sottoscrivibile esclusivamente con l'apporto di nuove disponibilità del sottoscrittore; il sottoscrittore non potrà pertanto utilizzare somme già in giacenza presso il collocatore alla data di inizio collocamento o provenienti dal disinvestimento o dal rimborso di prodotti finanziari di cui egli risulti alla suddetta data già intestatario presso il collocatore;/ (ii) non possono aderire all'offerta gli investitori qualificati, così come definiti dalla normativa applicabile.; (iii) il prestito sarà sottoscrivibile esclusivamente nel caso in cui il cliente effettui un investimento contestuale in un'obbligazione (quota rilevante dell'investimento ad es. 80%) ed un altro prodotto branded BNL (quota residuale dell'investimento ad es. 20%)/altro]</p>
Valuta di emissione	<p>[Euro (€) / USD (\$) / GBP (£) / JPY] [Altra valuta]</p>
Ammontare Massimo Totale	<p>Il prestito obbligazionario è emesso per un importo fino a nominali [•] [Euro/Valuta di emissione]. L'Emittente si riserva la facoltà di incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta</p>
N° massimo delle obbligazioni	<p>[•]</p>
Importo definitivo dell'emissione	<p>Verrà comunicato con apposito avviso sul sito internet dell'Emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta</p>
Numero definitivo di Obbligazioni	<p>Verrà comunicato con apposito avviso sul sito dell'emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta</p>
Valore Nominale di ogni Obbligazione	<p>[•]</p>
Lotto Minimo	<p>n. [•] Obbligazione/i</p>
Data di Emissione	<p>[•]</p>
Data di Regolamento	<p>[•] [Sono inoltre previste le seguenti Date di Regolamento: [•]]</p>



[L'Emittente, si riserva peraltro la facoltà, durante il Periodo di Offerta, di indicare ulteriori date di regolamento successive alla Prima Data di Regolamento (ciascuna una Data di Regolamento Aggiuntiva) dandone comunicazione mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.]

Prezzo di Emissione

Pari al [•]% del Valore Nominale

[Prezzo di Sottoscrizione

[In caso di Date di Regolamento: Per i collocamenti con Data di Regolamento [gg/mm/aaaa], il Prezzo di Sottoscrizione è fissato nel [•]% del valore nominale, cui verrà aggiunto il rateo d'interessi calcolato per i giorni intercorrenti tra quello successivo la Data di Godimento e quello relativo alla Data di Regolamento.]

Data di Godimento

[•]
La Data di Godimento coincide con la [Prima] Data di Regolamento.

Data di Rimborso

[•], [salvo quanto previsto al paragrafo Rimborso Anticipato]

Prezzo di Rimborso

100% del Valore Nominale [salvo quanto indicato nei paragrafi in caso di ammortamento o di rimborso anticipato]

Modalità di Rimborso

verrà inserita una delle seguenti alternative
[Le Obbligazioni saranno rimborsate alla pari in un'unica soluzione alla Data di Scadenza. Non è previsto il rimborso anticipato.]

oppure

[Le Obbligazioni saranno rimborsate alla pari in un'unica soluzione alla Data di Scadenza. È tuttavia previsto che l'Emittente possa effettuare il rimborso totale anticipato delle Obbligazioni in data [•]. La comunicazione del rimborso anticipato sarà pubblicata sul sito internet www.bnl.it con [•] giorni di preavviso.]

oppure

[Il rimborso del valore nominale avverrà a quote costanti tramite ammortamento periodico, a partire dalla data del [•], come indicato nella seguente Tabella di Ammortamento:

Date	Valore Nominale prima del rimborso della quota di ammortament o	Quota di ammortamento	Valore Nominale residuo
------	--	-----------------------	-------------------------



[●]	€ [●]	€ [●]	€ [●]
[●]	€ [●]	€ [●]	€ [●]

[Rimborso Anticipato]

[Qualora la data prevista per il rimborso del capitale non sia un Giorno Lavorativo, il relativo pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo.] [altro]

Facoltà di rimborso Anticipato per l'Emittente.

La Banca Emittente si riserva il diritto di rimborsare integralmente in via anticipata il presente prestito:

- [il [gg/mm/aaaa] mediante pubblicazione di un avviso sul sito internet dell'Emittente con un preavviso di almeno [10 giorni di preavviso] giorni, al [indicazione del valore]% del valore nominale e senza deduzione di spese.]
- a partire dal [gg/mm/aaaa] e successivamente il giorno [indicazione delle successive date di rimborso], qualora non abbia già esercitato tale facoltà, mediante pubblicazione di un avviso sul sito internet dell'Emittente con un preavviso di almeno [indicazione del numero di giorni] giorni, al [indicazione del valore]% del valore nominale e senza deduzione di spese.]

Interessi

Qualora la data prevista per il rimborso anticipato del capitale non fosse un Giorno Lavorativo, il pagamento sarà posticipato al primo Giorno Lavorativo successivo.][altro]

Ai fini del calcolo dell'importo della Cedola a Tasso Fisso, della Cedola a Tasso Fisso Crescente, della Cedola a Tasso Fisso Decrescente, della Cedola a Tasso Variabile, della Cedola a Tasso Misto, delle cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo verranno qui indicate le formule come illustrate al paragrafo 4.7 della Nota Informativa Indicare l'eventuale arrotondamento della Cedola Variabile.

[Parametro di Riferimento]

Nome e descrizione del Parametro di Riferimento delle Obbligazioni a Tasso Variabile a Tasso Misto e delle Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo, fonte da cui è possibile ottenere informazioni sui valori che lo compongono, Pubblicazione del Parametro di Riferimento.

Date di rilevazione del Parametro di Riferimento.

Fonte da cui poter ottenere informazioni sulla performance passata e futura del Parametro di Riferimento.



[Spread	<i>Indicare lo spread che sarà applicato al Parametro di Riferimento</i>
[Partecipazione	<i>Indicare la percentuale di partecipazione che sarà applicato al Parametro di Riferimento</i>
Frequenza pagamento Cedole	Le Cedole saranno pagate in via posticipata con frequenza [mensile/trimestrale/semestrale/annuale]
Date di Pagamento	[•]
Convenzione di calcolo e calendario	Le Cedole saranno pagate secondo la convenzione di calcolo [ACT/ACT / [•]] con riferimento alla convenzione [“Unadjusted Following Business Day” / [•]] ed al calendario [TARGET] [in alternativa indicare calendario].
[Eventi di turbativa del mercato]	<i>Descrizione di eventuali fatti perturbativi del mercato aventi un'incidenza sul Sottostante, regole di adeguamento applicabili in caso di fatti aventi un'incidenza sul Sottostante e nome del responsabile del calcolo.]</i>
Agente per il Calcolo	[•]
Regime fiscale	<i>Indicazione del regime fiscale vigente applicabile alle Obbligazioni alla Data di Godimento</i>
Commissioni	[indicare onere a carico della clientela per la sottoscrizione del titolo/non è previsto alcun onere a carico della clientela per la sottoscrizione del titolo]
Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari	Il pagamento delle obbligazioni sarà effettuato alla/alle Data/Date di Regolamento mediante addebito sui conti dei sottoscrittori. I titoli saranno messi a disposizione degli aventi diritto in pari data mediante deposito presso [la Monte Titoli S.p.A.] [altro sistema di gestione accentrata]
[Mercato di negoziazione]	[•]
[Consulenti legati all'emissione]	[•]
Accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni e data accordi	[Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle Obbligazione]/[Indicazione degli eventuali accordi di sottoscrizione]
[Ulteriori informazioni]	[Eventuali informazioni collegate alla particolare tipologia dell'emissione.]



3. ESEMPLIFICAZIONE, SCOMPOSIZIONE E COMPARAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

Nelle presenti Condizioni Definitive sono evidenziati il rendimento effettivo annuo (lordo e netto) delle Obbligazioni ed un confronto tra il loro rendimento effettivo annuo e quello di un titolo governativo ([BTP/CTZ/CCT]).

Il rendimento effettivo, al lordo ed al netto dell'effetto fiscale, è calcolato con il metodo del tasso interno di rendimento in regime di capitalizzazione composta, sulla base dell'importo versato, nonché dei flussi di cassa conseguiti (interessi e capitale).

Si sottolinea, inoltre, che il rendimento effettivo netto delle Obbligazioni è calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,50% vigente alla data di pubblicazione del presente documento ed applicabile a talune categorie di investitori residenti fiscalmente in Italia.

Nei successivi paragrafi in relazione alle Obbligazioni sono di seguito riportati:

- A) le esemplificazione dei rendimenti;
- B) la scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione;
- C) la comparazione dei rendimenti con quelli dei titoli di stato di similare durata residua.

A) Esempificazioni dei rendimenti

Finalità di investimento

[•]

Sintesi delle caratteristiche dell'Obbligazione di cui a precedente punto 2 Condizioni Definitive di Offerta

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo delle Obbligazioni in Offerta:

Valore Nominale	[•]
Valuta di denominazione	[•]
Data di Emissione/Data di Godimento	[•]
Data di Scadenza	[•]
Durata	[•] [salvo il caso di rimborso anticipato]
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/collocamento/altre esplicitate)	[•] / [Non previsti]
Prezzo di Emissione	[•]
[Prezzo di sottoscrizione(*)]	[•]



Importo versato	[●]
Prezzo di Rimborso	[●] del Valore Nominale [alla Data di Scadenza] [e alla Data/e di Rimborso Anticipato])
Rimborso Anticipato	Previsto su iniziativa dell'Emittente] / [Non previsto]
[Data/e di Rimborso del Capitale]	[●]
[Data di Rimborso Anticipato]	[●]
Frequenza cedole [per tasso fisso e variabile]	[●]
Date di Pagamento cedole [per tasso fisso e variabile]	[●]
[Tasso di interesse [Fisso/Variabile] Lordo Annuale]	[●]
[Tasso di interesse [Fisso/Variabile] Netto annuale]	[●]
[Tasso di Interesse Annuale Lordo legato all'indice dei prezzi al consumo]	[●]
[Tasso annuo lordo minimo (Floor)]	La Cedola Annuale Lorda non potrà essere inferiore al [●] annuale (Floor)
[Tasso annuo lordo massimo (Cap)]	La Cedola Annuale Lorda non potrà essere superiore al [●] annuale (Cap)
[Parametro di Riferimento]	[●]
[Date di rilevazione Parametro di Riferimento]	[●]
[Spread]	[●]
Base per il calcolo	[●]
Convenzione di calcolo e calendario	[●]
Ritenuta fiscale	[●]

[()il prestito è sottoscritto in data [●] successiva alla Data di Emissione pertanto sarà addebitato ai sottoscrittori anche il rateo di cedola maturato nel periodo intercorso dalla Data di Emissione alla Data di Regolamento]*

[Inserire esemplificazione dei possibili rendimenti delle Obbligazioni [Zero Coupon/ a Tasso fisso/ a Tasso Fisso Crescente/ a Tasso Fisso Decrescente] [con possibilità di rimborso anticipato/ con ammortamento periodico]

[Inserire esemplificazione dei possibili rendimenti delle Obbligazioni a Tasso Variabile / a Tasso Misto/ con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo] [con rimborso anticipato/con ammortamento periodico/ con cap e/o floor] :



[Scenario (1) situazione meno favorevole per l'investitore

[Inserire descrizione della situazione meno favorevole e del relativo rendimento lordo e netto]

[Inserire tabella]

[Ipotesi di Opzione di Rimborso Anticipato esercitato]

[Inserire tabella]

Scenario (2) situazione intermedia per l'investitore

[Inserire descrizione della situazione intermedia e del relativo rendimento lordo e netto]

[Inserire tabella]

[Ipotesi di Opzione di Rimborso Anticipato esercitato]

[Inserire tabella]

Scenario (3) situazione favorevole per l'investitore

[Inserire descrizione della situazione favorevole e del relativo rendimento lordo e netto]

[Inserire tabella]

[Ipotesi di Opzione di Rimborso Anticipato esercitato]

[Inserire tabella]

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni *[Zero Coupon/ a Tasso fisso/ a Tasso Fisso Crescente/ a Tasso Fisso Decrescente/ a Tasso Variabile / a Tasso Misto/ con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo] [con rimborso anticipato/con ammortamento periodico/ con cap e/o floor] (descrizione dei flussi di cassa delle Obbligazioni).*

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria, [della componente derivativa] e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

[Il Titolo oggetto della presente esemplificazione non presenta alcuna componente derivativa.]

Il valore della componente obbligazionaria (descrizione).

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi swap di mercato a [●] anni pari a [●]% alla data del [●] tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari al [●]%.



[Il **valore della componente derivativa** (*descrizione*).

Il valore della componente derivativa al [●] calcolato utilizzando un tasso swap di mercato pari a [●]% a [●] anni e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al [●], del [●]% era pari a [●]%.]

Il valore della componente obbligazionaria [e della componente derivativa] sono/è stati/o determinati/o in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della presente Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, [della componente derivativa] [delle commissioni di strutturazione,] [degli oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta,] [delle commissioni di collocamento] [e degli oneri impliciti] il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	[●]
[Valore componente derivativa]	[●]
[Commissioni di strutturazione]	[●]
[Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta]	[●]
[Commissioni per il Collocamento]	[●]
[Oneri impliciti]	[●]
Prezzo di Emissione	[●]

[L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.]

(C) Comparazione del rendimento delle Obbligazioni con un titolo di stato ([CTZ / BTP / CCT] [di simile durata residua/simile alla durata media]

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al [●] il rendimento annuo lordo ed al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato e di un altro titolo governativo ([CTZ / BTP / CCT]).

[In caso di Rimborso a scadenza]



	[CTZ / BTP / CCT] [•]	OBBLIGAZIONI BNL [Zero Coupon/ a Tasso fisso/ a Tasso Fisso Crescente/ a Tasso Fisso Decrescente/ a Tasso Variabile / a Tasso Misto/ con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo] [con ammortamento periodico/ con cap e/o floor[]		
		Scenario (1) meno favorevole	Scenario (2) intermedio	Scenario (3) favorevole
Prezzo	[•]	[•]	[•]	[•]
Scadenza	[•]	[•]	[•]	[•]
Rendimento effettivo al lordo della ritenuta fiscale (*)	[•]	[•]	[•]	[•]
Rendimento effettivo al netto della ritenuta fiscale (**)	[•]	[•]	[•]	[•]

(*) calcolato in regime di capitalizzazione composta

(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del [CTZ/ BTP/ CCT] alla data del [•], pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

[In caso di Rimborso Anticipato]

[Scenario (1) – Rimborso anticipato alla data del [•]



	[CTZ / BTP / CCT] [•]	OBBLIGAZIONI BNL [a Tasso fisso/ a Tasso Fisso Crescente/ a Tasso Fisso Decrescente/ a Tasso Variabile / a Tasso Misto/ con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo] [con rimborso anticipato]
Prezzo	[•]	[•]
Scadenza	[•]	[•]
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	[•]	[•]
Rendimento effettivo annuo netto (**)	[•]	[•]

(*) *calcolato in regime di capitalizzazione composta*

(**) *calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%*

Scenario (2) – Rimborso a scadenza



	[CTZ / BTP / CCT] [•]	OBBLIGAZIONI BNL [a Tasso fisso/ a Tasso Fisso Crescente/ a Tasso Fisso Decrescente/ a Tasso Variabile / a Tasso Misto/ con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo] [con rimborso a scadenza]
Prezzo	[•]	[•]
Scadenza	[•]	[•]
Rendimento effettivo annuo lordo (*)	[•]	[•]
Rendimento effettivo annuo netto (**)	[•]	[•]

(*) calcolato in regime di capitalizzazione composta

(**) calcolato in regime di capitalizzazione composta, ipotizzando l'applicazione della ritenuta fiscale del 12,50%

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del [CTZ/ BTP/ CCT] alla data del [•], pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

[Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si riporta di seguito il grafico che illustra la *performance* storica negli ultimi dieci anni del Parametro di Riferimento utilizzato. Si avverte l'investitore che l'andamento storico del Parametro di Riferimento non è necessariamente indicativo del futuro andamento del medesimo.]



4. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del [•] in data [•].

(Il Legale Rappresentante o suo delegato)
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.