

## **CONDIZIONI DEFINITIVE**

**relative all'offerta**

**BNL Step 2010/2014**

**Codice BNL 1056660**

**Codice ISIN IT0004638166**

---

ai sensi del programma di prestiti obbligazionari denominato BNL Obbligazioni con Opzioni Plain vanilla, BNL Obbligazioni con Opzioni digitali, BNL Obbligazioni con Opzioni Lookback, Himalaya, Rainbow, Best of, Napoleon, Worst of redatte dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA in qualità di Emittente e trasmesse alla Consob in data 02/09/2010.

Le presenti Condizioni Definitive vanno lette congiuntamente al Documento di Registrazione dell'Emittente, depositato presso la CONSOB in data 16/06/2010, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 10052622 del 09/06/2010, e al Prospetto di Base depositato presso la Consob in data 29/10/2009, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 9088246 del 14/10/2009 e al Supplemento al Prospetto di Base depositato presso la CONSOB in data 16/06/2010, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 10052622 del 09/06/2010.

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 presenti Condizioni Definitive, il Prospetto di Base, il Documento di Registrazione e il Supplemento al Prospetto di Base sono a disposizione del pubblico presso la sede legale della Banca Nazionale del Lavoro SpA, via Vittorio Veneto 119, Roma e presso gli uffici degli intermediari incaricati del collocamento e sono altresì consultabili sul sito internet dell'Emittente [www.bnl.it](http://www.bnl.it).



## **1. FATTORI DI RISCHIO**

### **AVVERTENZE GENERALI**

*E' opportuno che gli investitori valutino attentamente se le Obbligazioni oggetto del presente Programma costituiscano un investimento idoneo alla loro specifica situazione patrimoniale, economica e finanziaria.*

*Le Obbligazioni oggetto del presente Programma sono obbligazioni strutturate scomponibili, dal punto di vista finanziario, in una componente obbligazionaria e in una componente derivativa*

*Questi titoli sono caratterizzati quindi da una maggiore complessità e tale circostanza potrebbe ostacolare l'apprezzamento da parte degli investitori dei profili di rendimento della remunerazione del capitale.*

*Gli investitori devono pertanto considerare, sia al momento del loro acquisto sia successivamente, che tali titoli richiedono una particolare competenza ai fini della valutazione del loro valore e del loro rendimento.*

*Si invitano pertanto 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**

Le obbligazioni con Opzioni Digitali oggetto delle presenti Condizioni Definitive sono obbligazioni c.d. "strutturate", ovvero titoli di debito che dal punto di vista finanziario sono scomponibili in una componente obbligazionaria a tasso fisso ed una componente derivativa collegata ad una o più attività finanziarie sottostanti.

I titoli obbligazionari sono emessi al 100% del Valore Nominale e danno diritto al rimborso almeno del 100% del Valore Nominale a scadenza.

Inoltre le Obbligazioni strutturate danno diritto al pagamento di due cedole fisse oltre a due cedole variabili eventuali qualora il sottostante abbia un andamento favorevole per l'investitore in relazione al tipo di Opzione utilizzata.

Per la determinazione delle Cedole Variabili eventuali, il sottostante dell'Opzione è costituito da un Parametro di tipo azionario, il cui andamento sarà calcolato sulla base dell'Opzione di tipo call come descritta/e al Capitolo 4 del Prospetto di Base.

I sottostanti relativi all'Opzione utilizzata per la determinazione della Cedola Variabile

## FATTORI DI RISCHIO

eventuale sono indici. Per una descrizione delle caratteristiche del sottostante si rimanda alle presenti Condizioni Definitive. I sottostanti saranno rilevati sulla base della variazione percentuale.

Le cedole non potranno assumere valore negativo.

Le commissioni di strutturazione sono pari a 0,20%.

Come indicato nel successivo fattore di rischio (Rischio di deprezzamento dei titoli per la presenza di commissioni ed oneri di sottoscrizione) cui si rinvia, l'investitore deve tener presente che le obbligazioni sconteranno immediatamente sul mercato secondario tali commissioni contenute nel prezzo di emissione delle obbligazioni.

### Esemplificazione e scomposizione dello strumento finanziario

Nelle presenti Condizioni Definitive sono forniti, tra l'altro, grafici e tabelle per esplicitare i possibili scenari (meno favorevole, intermedio e favorevole) di rendimento delle Obbligazioni, nonché la descrizione dell'andamento storico del sottostante e del rendimento virtuale dello strumento finanziario simulando l'emissione del Prestito nel passato. Il rendimento della componente obbligazionaria delle Obbligazioni è confrontato con il rendimento effettivo su base annua al netto dell'effetto fiscale di un titolo a basso rischio emittente di similare durata.

I titoli oggetto della presente emissione sono titoli scomponibili, dal punto di vista finanziario, in una componente obbligazionaria ed in una componente "derivativa" collegata al parametro sottostante. Al successivo punto 3 delle presenti Condizioni Definitive sono dettagliati i valori della componente obbligazionaria, della componente derivativa e delle commissioni di strutturazione.

Si segnala altresì che le commissioni di strutturazione costituiscono una componente del Prezzo di Emissione/Offerta delle Obbligazioni che, tuttavia, non partecipa alla determinazione del prezzo delle Obbligazioni in sede di mercato secondario.

Per una migliore comprensione dello strumento si fa rinvio alle parti delle presenti Condizioni Definitive ove sono forniti: esemplificazioni dei rendimenti (scenario meno favorevole, intermedio e favorevole) delle obbligazioni, la descrizione dell'andamento storico del sottostante e del rendimento virtuale dello strumento finanziario simulando l'emissione del prestito nel passato.

### 1.2 Rischi

Le Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in titoli obbligazionari strutturati.

I titoli strutturati sono costituiti da una componente obbligazionaria e da una o più componenti cosiddette derivative. Questa seconda componente consiste nell'acquisto e/o vendita implicita, da parte del sottoscrittore del titolo strutturato, di uno o più strumenti derivati, il cui valore è determinato dall'andamento di strumenti finanziari e/o parametri a loro collegati (azioni, commodity, quote o azioni di OICR (ciascuno un "Fondo") e SICAV armonizzati autorizzati alla circolazione in Italia (ciascuna una "SICAV"), tassi di interesse, tassi di



## FATTORI DI RISCHIO

cambio, contratti derivati, indici di prezzi al consumo, indici o panieri relativi alle attività precedenti o panieri di indici relativi alle medesime attività, indici tematici).

Nel caso in cui il sottostante della Cedola Variabile eventuale sia costituito da contratti derivati – in particolare - su commodity, il valore del sottostante potrebbe subire una riduzione a seguito dell'operazione di rinnovo di tali contratti.

Date le suddette caratteristiche, i titoli strutturati sono strumenti caratterizzati da intrinseca complessità che rende difficile la loro valutazione, in termini di rischio, sia al momento dell'acquisto sia successivamente.

Pertanto è opportuno che l'investitore valuti accuratamente se tali obbligazioni costituiscono un investimento idoneo per la propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria e sono invitati a sottoscrivere tali titoli solo qualora abbiano compreso la loro natura e il loro grado di rischio.

Per meglio comprendere le tipologie di rischio sottese ad un investimento in titoli obbligazionari strutturati, il sottoscrittore dovrebbe considerare i rischi di seguito elencati.

### **Rischio Emittente**

Sottoscrivendo le Obbligazioni l'investitore diventa un finanziatore dell'Emittente, assumendo il rischio che questi non sia in grado di onorare i propri obblighi relativamente al pagamento degli interessi e/o al rimborso del capitale.

Per informazioni sulla situazione finanziaria dell'Emittente ai fini di un corretto apprezzamento del "rischio emittente" in relazione all'investimento, si rinvia al Documento di Registrazione.

### **Rischio connesso alla mancanza di garanzie per le obbligazioni**

Le Obbligazioni non sono coperte dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

L'Emittente non ha previsto garanzie per il rimborso del prestito e per il pagamento degli interessi.

### **Rischi relativi alla vendita 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 prezzo e di mercato);
- valore della componente derivativa (Rischio di prezzo e di mercato);
- caratteristiche/assenza del mercato in cui i titoli verranno negoziati (Rischio di liquidità);
- variazioni del rating dell'Emittente (Rischio connesso al fatto che le variazioni del rating di credito dell'Emittente possano influire sul prezzo di mercato delle Obbligazioni, pur in assenza di attribuzione del rating alle stesse);
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste (Deprezzamento dei titoli in presenza di commissioni/oneri di sottoscrizione/collocamento/altri costi);
- la durata residua delle Obbligazioni fino alla scadenza;
- eventi economici, di natura militare, finanziari, normativi, politici, terroristici o di altra



## FATTORI DI RISCHIO

natura che esercitino un'influenza sui mercati dei capitali in genere e particolarmente sui mercati dei capitali ai quali i Parametri si riferiscono, che potrebbero influire sul livello dei medesimi (Rischio di prezzo e di mercato).

Questa non è tuttavia una lista completa dei fattori che possono avere incidenza sul valore di mercato delle Obbligazioni.

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle obbligazioni anche al di sotto del valore nominale. È impossibile prevedere la performance futura dei Parametri previsti nelle presenti Condizioni Definitive sulla base dei rispettivi rendimenti storici. Inoltre, questi fattori sono correlati tra loro in modo complesso ed è possibile che i loro effetti si controbilancino o si enfatizzino reciprocamente.

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 Prezzo di Rimborso a scadenza che rimane pari almeno al 100% del valore nominale.

### Rischio di prezzo e di mercato

- **Rischio connesso alla presenza di un'eventuale Cedola Fissa/o Floor:** come indicato nelle presenti Condizioni Definitive le Obbligazioni prevedono il pagamento di due Cedole Fisse.

In tali casi il valore di mercato delle Obbligazioni potrebbe diminuire durante la vita delle obbligazioni stesse a causa dell'andamento dei tassi di mercato. Qualora i tassi di mercato salissero, il prezzo delle obbligazioni con cedola a tasso fisso o con un *Floor* potrebbe scendere, in quanto il minor prezzo andrebbe a ripagare gli eventuali acquirenti del minor tasso di interesse previsto per tale obbligazione. La sensibilità del prezzo di un titolo con Cedole a Tasso Fisso o con un *Floor* alla variazione dei tassi di interesse dipende dalla vita residua del titolo rispetto al momento in cui i tassi di interesse aumentano. Il prezzo di un titolo a tasso fisso con scadenza a medio-lungo termine è più sensibile al cambiamento dei tassi se il titolo non è conservato fino alla scadenza. Ne deriva quindi che, qualora l'investitore desiderasse procedere alla vendita delle obbligazioni prima della scadenza naturale, il valore delle stesse potrebbe risultare inferiore al Valore Nominale e, conseguentemente, potrebbe ottenere un corrispettivo inferiore all'ammontare investito.

- **Rischio connesso alla Cedola Variabile Eventuale:** le Obbligazioni sono scomponibili in una componente obbligazionaria e in una componente derivativa, rappresentata dall'insieme delle Cedole variabili eventuali e dall'opzioni di rimborso anticipato, ove prevista.

Con riferimento a tale componente derivativa i fattori che determinano una variazione positiva o negativa nel valore dell'obbligazione sono a titolo esemplificativo: una variazione del valore dei parametri di riferimento; un aumento o una diminuzione della volatilità dei parametri di riferimento; un aumento o una diminuzione dei tassi di mercato; nel caso in cui il sottostante sia costituito da un paniere, un aumento o una diminuzione nella numerosità e nella correlazione dei parametri che compongono il paniere. È impossibile prevedere la performance [del/i Parametro/i] [del/i Paniere/i]



## FATTORI DI RISCHIO

previsto/i nelle presenti Condizioni Definitive sulla base dei rispettivi rendimenti storici. Si invitano gli investitori a valutare attentamente questi elementi la cui presenza, e l'eventuale coesistenza, possono avere effetti sul prezzo delle Obbligazioni. Inoltre, questi fattori sono correlati tra loro in modo complesso ed è possibile che i loro effetti si controbilancino o si enfatizzino reciprocamente.

Ne deriva quindi che, qualora l'investitore desiderasse procedere alla vendita delle obbligazioni prima della scadenza naturale, il valore delle stesse potrebbe risultare inferiore al Valore Nominale e, conseguentemente, l'investitore potrebbe ottenere un corrispettivo inferiore all'ammontare originariamente investito.

- **Rischio connesso a fattori imprevedibili:** sul prezzo delle obbligazioni successivamente all'emissione possono influire, *inter alia*, i seguenti fattori, la maggior parte dei quali al di fuori del controllo dell'Emittente:
  - eventi economici, di natura militare, finanziari, normativi, politici, terroristici o di altra natura che esercitino un'influenza sui mercati dei capitali in genere e particolarmente sui mercati dei capitali ai quali i Parametri si riferiscono, che potrebbero influire sul livello dei medesimi;
  - i tassi d'interesse e di rendimenti sul mercato;
  - la durata residua delle obbligazioni fino a scadenza.

Questa non è tuttavia una lista completa dei fattori che possono avere incidenza sul valore di mercato delle obbligazioni.

Quale conseguenza di tali fattori, qualora gli investitori vendano le obbligazioni prima della scadenza, potrebbero ricavare un importo inferiore al 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 o come il rischio di ottenere, prima della scadenza naturale dell'investimento, un valore inferiore rispetto a quello originariamente investito. Si rappresenta che i Titoli, essendo obbligazioni strutturate, possono presentare caratteristiche di maggiore complessità rispetto ad altre tipologie di obbligazioni che possono influire negativamente sulla liquidità. Conseguentemente gli Obbligazionisti potrebbero avere difficoltà a liquidare il loro investimento e potrebbero dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione, indipendentemente dall'Emittente e dall'ammontare delle Obbligazioni, in considerazione del fatto che le richieste di vendita possono non trovare una tempestiva ed adeguata contropartita. Pertanto l'Obbligazionista, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento (definito dalla durata delle Obbligazioni) deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

Tale rischio risulta mitigato poiché:

1. 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



## FATTORI DI RISCHIO

al riguardo. 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. 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](http://www.e-familybnl.it) e sul sito internet [www.bnl.it](http://www.bnl.it)

2. La Banca Nazionale del Lavoro SpA, si riserva, alternativamente a quanto indicato al precedente paragrafo, la facoltà di quotare le obbligazioni emesse a valere sul presente Prospetto di Base in qualità di internalizzatore sistematico, nel rispetto della vigente normativa al riguardo. In veste di Internalizzatore Sistematico BNL assume l'impegno di garantire, in via continuativa, proposte di negoziazione in acquisto e, ove possibile, in vendita, i cui prezzi saranno aggiornati regolarmente nel rispetto di vincoli di spread e di quantità idonei ad assicurare:
- il pronto smobilizzo (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente);
  - condizioni di prezzo significative.

Per la determinazione dei prezzi si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 6.3 della Nota Informativa.

In conformità alla normativa vigente, BNL provvede ad assicurare trasparenza pre e post-negoziazione dei suddetti prezzi attraverso il proprio sito internet [www.bnl.it](http://www.bnl.it).

In assenza di una sede di negoziazione, come definita ai suddetti punti 1 e 2, BNL si impegna a prestare il servizio di negoziazione in conto proprio garantendo proposte di negoziazione in acquisto che consentano:

- il pronto smobilizzo (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente);
- condizioni di prezzo significative

### **Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento**

Nella Nota Informativa al paragrafo 5.3 sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di offerta 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 dovrebbe considerare che il rendimento offerto dalle obbligazioni deve essere

## FATTORI DI RISCHIO

sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse.

### **Rischio connesso al fatto che le variazioni del rating di credito dell'Emittente possano influire sul prezzo di mercato delle Obbligazioni, pur in assenza di attribuzione del rating alle stesse**

Il rating costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle Obbligazioni. Ne consegue che ogni cambiamento effettivo o atteso dei rating di credito attribuiti all'Emittente può influire sul prezzo di mercato delle Obbligazioni.

Le obbligazioni potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito di credito<sup>1</sup> dello stesso espresso altresì da un peggioramento del giudizio di rating<sup>2</sup>, ovvero dell'outlook<sup>3</sup> relativo all'Emittente. 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 al fatto che il prezzo di mercato delle obbligazioni potrebbe avere un andamento molto diverso da quello dei parametri**

Le Obbligazioni potrebbero essere negoziate a livelli molto diversi dall'andamento dei Parametri. Le variazioni del livello di tali sottostanti non comportano necessariamente una variazione analoga del prezzo di mercato delle Obbligazioni.

L'investitore dovrà pertanto valutare tutti quegli elementi da cui può dipendere un disallineamento tra l'andamento del sottostante ed il prezzo delle Obbligazioni (es. la scelta dell'Opzione, del tipo di Opzione *Call* o *Put*, la presenza di *Cap* e *Global Cap*, la presenza di un Fattore di Partecipazione).

### **Rischio di deprezzamento dei titoli per la presenza di commissioni ed oneri al momento della sottoscrizione**

Il prezzo di sottoscrizione delle Obbligazioni incorpora le commissioni di strutturazione dei titoli specificati nelle presenti Condizioni Definitive. L'investitore deve tener presente che le obbligazioni sconteranno immediatamente sul mercato secondario tali commissioni contenute nel prezzo di emissione delle Obbligazioni. Inoltre l'investitore deve considerare che tali commissioni sono pagate up-front, cioè versate per intero al momento della

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

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



## FATTORI DI RISCHIO

sottoscrizione e non sono rimborsabili in caso di dismissione dell'investimento prima della scadenza.

### **Rischio connesso alla struttura delle Obbligazioni**

- **Rischio legato alla distribuzione delle cedole:** l'ordine di pagamento delle Cedole Fisse e delle Cedole Variabili eventuali, può incidere sul rendimento effettivo a scadenza delle Obbligazioni. In particolare, il rendimento a scadenza delle Obbligazioni è, a parità di altre condizioni, minore nelle ipotesi in cui la data di pagamento della cedola di ammontare più elevato è vicina alla data di scadenza.

### **Rischio di variabilità dei rendimenti**

Le Obbligazioni riconoscono al sottoscrittore degli interessi eventuali legati all'andamento delle attività finanziarie sottostanti. Pertanto il rendimento ed il valore di mercato delle Obbligazioni sono dipendenti dalla variazione e dall'andamento del paniere di riferimento, e quindi del/i parametro/i sottostante/i. L'andamento del paniere di riferimento, e quindi del/i parametro/i sottostante/i è determinato da numerosi fattori imprevedibili e al di fuori del controllo dell'Emittente (quali ad es. l'andamento del mercato di riferimento, l'andamento delle azioni incluse nell'Indice di Riferimento e la loro Volatilità), correlati tra loro in maniera complessa, sicché è possibile che i loro effetti si controbilancino e si compensino ovvero si enfatizzano reciprocamente.

Peraltro, i dati storici relativi all'andamento del/i Parametro/i sottostante/i compreso/i nel paniere di riferimento – come indicato per ciascun prestito nelle relative Condizioni Definitive – non sono indicativi della loro performance futura.

In caso di andamento negativo del/i Parametro/i sottostante/i l'investitore otterrebbe quindi un rendimento inferiore a quello ottenibile da un titolo obbligazionario non strutturato e che, ove il minimo sia pari a zero (0%) e/o non siano previste cedole fisse, potrebbe essere anche pari a zero.

Inoltre il capitale sarà rimborsato integralmente solo a scadenza. Qualora l'investitore intendesse in ogni caso liquidare il proprio investimento prima della Data di Scadenza, il valore di mercato dello stesso potrebbe risultare inferiore al prezzo di sottoscrizione ovvero di acquisto delle obbligazioni.

### **Il rendimento delle Obbligazioni potrebbe essere inferiore rispetto al rendimento di un'obbligazione (anche non strutturata) di pari durata**

Gli ammontari che l'Emittente potrebbe corrispondere ad un investitore durante la vita del Prestito potrebbero risultare inferiori rispetto al rendimento su altri investimenti. Il rendimento delle Obbligazioni potrebbe essere inferiore rispetto al rendimento ottenuto qualora un investitore avesse acquistato un'obbligazione (anche non strutturata) dell'Emittente (parimenti non subordinata) avente pari durata. Infatti, a parità di durata, tali investimenti, considerate le diverse possibili caratteristiche degli stessi, potrebbero reagire diversamente ai diversi fattori di mercato influenzanti il loro andamento ed il loro rendimento effettivo.

### **Rischio di eventi di turbativa e straordinari riguardanti i sottostanti**

Al verificarsi di eventi di turbativa potrà essere necessaria l'effettuazione di rettifiche



## FATTORI DI RISCHIO

particolari alle modalità di determinazione degli interessi a cura dell'agente di calcolo, come indicato nel punto 2 delle presenti Condizioni Definitive.

### **Rischio connesso al fatto che i sottostanti cui sono collegate le obbligazioni potrebbero essere modificati o non essere più disponibili**

Le Condizioni Definitive contengono, con riferimento alle Obbligazioni oggetto di Offerta, l'indicazione dei criteri di determinazione del singolo Parametro o dei Parametri componenti il Paniere, nell'ipotesi di eventi di turbativa di mercato alla/e data/e di rilevazione nonché di eventi straordinari che riguardino il singolo Parametro o i Parametri componenti il Paniere.

Tali criteri di determinazione saranno in ogni caso improntati al principio di buona fede ed alla migliore prassi di mercato e saranno volti a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi di tali eventi.

Si sottolinea che tale eventi di turbativa sono connessi alla scelta dei Parametri utilizzabili per il calcolo delle Cedole Variabili eventuali. Pertanto le pertinenti Condizioni Definitive, a seconda dei Parametri di volta in volta specificati, possono prevedere specifici eventi di turbativa.

### **Rischio connesso al fatto che il Prospetto di Base non contiene una descrizione completa dei sottostanti cui sono parametrati i titoli**

Per una descrizione dei sottostanti cui sono parametrati i Titoli si rimanda alla descrizione dei sottostanti prevista nelle presenti Condizioni Definitive.

### **Assenza di informazioni successive all'offerta**

L'Emittente non fornirà, successivamente all'Offerta, alcuna informazione relativamente all'andamento del sottostante ovvero al valore della componente derivativa implicita delle Obbligazioni o comunque al valore di mercato corrente delle Obbligazioni.

### **Rischi derivanti dalla sussistenza di potenziali conflitti di interessi:**

- **Rischio per l'attività di 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.
- **Rischio per il ruolo di Agente per il Calcolo:** come indicato nelle presenti Condizioni Definitive il ruolo di Agente per il Calcolo delle Obbligazioni è ricoperto dall'Emittente. L'Agente per il Calcolo, potrebbe trovarsi in una potenziale situazione di conflitto d'interessi, in quanto ha la facoltà di procedere ad una serie di determinazioni che influiscono sulle Obbligazioni e che potrebbero influenzare negativamente il valore delle medesime comportando una potenziale situazione di conflitto d'interessi.
- **Rischio connesso al fatto che l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o alla stesso collegate possano concludere accordi di collaborazione con gli emittenti dei titoli compresi nel sottostante:** l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso



## FATTORI DI RISCHIO

gruppo dell'Emittente o alla stesso collegate possono collaborare con gli emittenti dei titoli compresi nel sottostante, ad esempio erogando prestiti a tali società o investendovi del capitale, ovvero offrendo loro servizi di consulenza in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese. Tali attività possono dare luogo a un conflitto tra gli obblighi allo stesso e gli interessi degli investitori portatori delle Obbligazioni. Inoltre, l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate possono avere pubblicato oppure possono pubblicare in futuro studi e ricerche relativamente ad alcuni o a tutti gli emittenti dei titoli compresi nel sottostante. Tutte queste attività svolte dall'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate possono influire sul livello del sottostante e, pertanto, sul rendimento delle Obbligazioni.

- **Rischio relativo alle attività di copertura sulle obbligazioni:** ai fini della copertura della propria esposizione dal rischio di tasso di interesse, l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o alla stesso collegate possono concludere contratti di copertura in relazione alle Obbligazioni. Le banche o società finanziarie con cui l'Emittente o società controllate o collegate allo stesso possono concludere tali contratti di copertura possono coincidere o essere selezionati dal Responsabile del Collocamento ovvero dal Collocatore. Ai sensi degli accordi tra le parti, può essere previsto che il Responsabile del Collocamento ovvero il Collocatore debba sostenere i costi eventualmente derivanti dalla cancellazione (totale o parziale) di tali contratti qualora l'importo complessivo degli stessi risultasse superiore all'importo nominale effettivamente collocato. In tal senso il Responsabile del Collocamento ovvero il Collocatore si troveranno in una situazione di conflitto di interessi in quanto avranno interesse a che venga collocato l'intero ammontare massimo del prestito.
- **Rischio relativo al fatto che l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate possano essere anche Sponsor:** l'Emittente o società controllate controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate potrebbero ricoprire altresì il ruolo di Sponsor del Parametro cui sono indicizzate le Obbligazioni. In tal senso, gli interessi dell'Emittente o società controllate controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate in qualità di Sponsor, potrebbero essere in conflitto con quelli dei medesimi soggetti in relazione alle Obbligazioni.
- **Rischio connesso al fatto che l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate possano porre in essere operazioni sul sottostante che ne influenzino il valore:** l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate possono intraprendere operazioni relative al sottostante cui possono essere connesse le Obbligazioni con possibile effetto positivo o negativo sul valore del medesimo e, conseguentemente, con effetto positivo o negativo sul calcolo delle



## FATTORI DI RISCHIO

Cedole Variabili eventuali.

- **Rischi relativi alla singola offerta di titoli:** con riferimento a ciascuna Offerta possono sussistere situazioni di conflitto di interessi dei soggetti coinvolti nell'operazione (es. Emittente, Responsabile del Collocamento, Collocatori, controparte di copertura, Agente per il Calcolo, Sponsor), quali a titolo esemplificativo e non esaustivo quelli legati alla circostanza che il Responsabile del Collocamento, la controparte di copertura e/o l'Agente per il Calcolo sia una società facente parte gruppo dell'Emittente.
- **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 e in vendita con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

### **Rischio di chiusura anticipata dell'offerta e/o di riduzione dell'ammontare totale del prestito**

Nel corso del periodo di offerta delle obbligazioni l'Emittente potrà avvalersi della facoltà di ridurre l'Ammontare Totale del prestito nonché di procedere in qualsiasi momento alla chiusura anticipata dell'Offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste di adesione. In tali casi l'Emittente ne darà comunicazione al pubblico secondo le modalità indicate nel capitolo 5 della presente Nota Informativa.

### **Facoltà di non dare inizio o ritirare l'Offerta in caso del verificarsi di circostanze straordinarie prima della data di inizio dell'Offerta o dell'emissione delle Obbligazioni**

Se, in ogni momento successivamente alla pubblicazione delle presenti Condizioni Definitive e prima della data di inizio dell'Offerta o dell'emissione delle Obbligazioni, dovessero verificarsi circostanze straordinarie, come previste nel paragrafo 5.1.4 (Possibilità di ridurre e/o ritirare l'offerta) della Nota Informativa, l'Emittente o il Responsabile del Collocamento (ove esistente) avranno il diritto di cancellare l'Offerta, o di ritirare la stessa, che sarà quindi considerata nulla ed inefficace.

### **Rischio derivante da modifiche al regime fiscale**

Tutti gli oneri fiscali presenti e futuri che si applichino ai pagamenti effettuati ai sensi delle obbligazioni sono a esclusivo carico dell'investitore. Non vi è certezza che il regime fiscale applicabile alla data del presente Prospetto rimanga invariato durante la vita delle obbligazioni, con possibile effetto pregiudizievole sul rendimento netto atteso dall'investitore. Le simulazioni di rendimento, contenute nel presente Prospetto, sono basate sul trattamento fiscale alla data di redazione del Prospetto stesso e non tengono conto di eventuali future modifiche normative.

## 2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

<b>Emittente</b>	Banca Nazionale del Lavoro SpA
<b>Denominazione Obbligazioni</b>	BNL Step 2010 / 2014
<b>Tipologia di Obbligazione</b>	Obbligazioni con Opzioni Digitale
<b>Codice BNL</b>	1056660
<b>ISIN</b>	IT0004638166
<b>Valuta di emissione</b>	Euro
<b>Ammontare Massimo Totale</b>	Il prestito obbligazionario è emesso per un importo fino a nominali 50.000.000 Euro. L'Emittente si riserva la facoltà di incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta
<b>N° massimo delle obbligazioni</b>	50.000
<b>Importo definitivo dell'emissione</b>	Verrà comunicato con apposito avviso sul sito internet dell'Emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta e contestualmente comunicato a CONSOB
<b>Valore Nominale di ogni Obbligazione</b>	Euro 1.000
<b>Lotto Minimo</b>	n. 1 Obbligazione
<b>Data di Emissione</b>	30/09/2010
<b>Data di Godimento</b>	30/09/2010
<b>Data di Regolamento</b>	30/09/2010 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.
<b>Data di Rimborso</b>	30/09/2014
<b>Modalità di Rimborso</b>	Le Obbligazioni sono rimborsabili in un'unica soluzione alla Data di Rimborso, al Prezzo di Rimborso. Qualora la data prevista per il rimborso del capitale non sia un Giorno Lavorativo, il relativo pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo.
<b>Prezzo di Emissione</b>	Pari al 100% del Valore Nominale
<b>Prezzo di Rimborso</b>	100% del valore nominale
<b>Cedole Fisse</b>	2,00% lordo il 30/09/2011; 2,00% lordo il 30/09/2012.



<b>Cedole Variabili</b>	3,25% lordo del Valore Nominale il 30/09/2013 e il 30/09/2014, a condizione che il Valore di Riferimento del Parametro rilevato rispettivamente il 25/09/2013 e il 25/09/2014 sia maggiore o uguale al valore prefissato (Barriera); in caso contrario un ammontare pari a 0,00% del Valore Nominale
<b>Barriera</b>	100% del valore iniziale dell'indice, osservato alla data del 27/09/2010.
<b>Parametro di Riferimento</b>	Euro Stoxx 50 (rilevabile sul circuito Bloomberg con il codice "SX5E Index", sul circuito Reuters con il codice ".STOXX50E").
<b>Eventi di turbativa del mercato</b>	<p>Qualora si verifichi un "Evento di Turbativa del Mercato" (come di seguito definito) con riferimento all'Indice o ad un'Azione ("Azione di Riferimento") in occasione della Data di Rilevazione Iniziale o di una Data di Rilevazione detta Data di Rilevazione Iniziale o Data di Rilevazione si intenderà differita in relazione a all'Indice o all'Azione di Riferimento al primo "Giorno Lavorativo" immediatamente successivo nel quale tale Evento di Turbativa del Mercato sia cessato.</p> <p>Ad ogni modo nessuna Data di Rilevazione Iniziale o Data di Rilevazione potrà essere posticipata per più di 8 Giorni Lavorativi. Qualora la Data di Rilevazione Iniziale o Data di Rilevazione siano differite consecutivamente per oltre 8 Giorni Lavorativi, tale ottavo giorno sarà comunque considerato rispettivamente la Data di Rilevazione Iniziale o Data di Rilevazione.</p> <p>In tal caso l'Agente per il calcolo determinerà il Prezzo di Chiusura dell'Indice in tale giorno, applicando la formula e il metodo di calcolo in vigore prima del verificarsi dell'Evento di Turbativa del Mercato e utilizzando i prezzi o le quotazioni di ciascuna azione componente l'Indice al momento della chiusura dell'Indice o, se un evento che ha causato il verificarsi dell'Evento di Turbativa del Mercato si è verificato con riferimento a una o più Azioni di Riferimento, valutando in buona fede il valore di tali Azioni di riferimento in tale giorno.</p> <p>Per "Evento di Turbativa del Mercato" s'intende:</p> <p>(I) il verificarsi, con riferimento a una o più delle azioni comprese nell'"Indice" (le "Azioni"), di uno dei seguenti eventi nella relativa "Borsa":</p> <p>(a) una sospensione o limitazione delle negoziazioni delle "Azioni" imposta dalla relativa "Borsa" (come di seguito definita), dovuta a oscillazioni delle quotazioni che eccedano i limiti consentiti o ad altra causa, in qualsiasi momento durante l'ultima ora di negoziazioni, che l'Agente per il Calcolo ritiene significativa;</p> <p>(b) un evento, diverso dall'evento di seguito indicato sub (c), che</p>



secondo una valutazione effettuata dall'Agente per il Calcolo interrompe o influenza negativamente la possibilità per gli investitori di effettuare operazioni o di ottenere i valori di mercato per le "Azioni" nella "Borsa", in qualsiasi momento durante l'ultima ora di negoziazioni; o

(c) la chiusura anticipata rispetto all'orario normale, a meno che tale chiusura anticipata sia stata annunciata dalla "Borsa" con almeno un'ora di anticipo rispetto al primo dei seguenti eventi: (i) l'effettiva chiusura delle negoziazioni in tale "Borsa"; o (ii) la chiusura dell'accettazione, nel sistema della "Borsa", degli ordini da eseguirsi entro la chiusura della "Borsa" nella medesima giornata;

(d) in un "Giorno Lavorativo" nel quale una "Borsa" avrebbe dovuto essere normalmente aperta per le negoziazioni dei titoli, tale "Borsa" rimanga chiusa;

(II) e a condizione che il valore aggregato delle "Azioni" con riferimento alle quali si è verificato uno degli eventi sopra indicati sub (a), (b), (c) o (d) rappresenti almeno il 20% del livello dell'"Indice". Al fine di stabilire l'eventuale sussistenza di un "Evento di Turbativa del Mercato" in relazione ad un "Indice" al verificarsi di uno degli eventi sopra indicati sub (a), (b), (c) o (d) in relazione ad una "Azione" componente l'"Indice", l'apporto in percentuale di tale "Azione" al livello dell'"Indice" deve basarsi sul raffronto tra (i) la quota del livello dell'"Indice" attribuibile a detta "Azione" e (ii) il livello complessivo dell'"Indice" immediatamente prima del verificarsi di tale "Evento di Turbativa del Mercato".

Per "Borsa" s'intende, in relazione a ciascun "Indice", ogni borsa, come individuate nel corso del tempo dal relativo "Sponsor", in cui le "Azioni" componenti l'"Indice" sono principalmente negoziate.

### **Eventi straordinari e modalità di rettifica**

#### Eventi straordinari inerenti l'Indice

Qualora, ad una delle "Date di osservazione":

a) uno o più degli "Indici" (i) non venga calcolato e pubblicato dal relativo "Sponsor", ma sia calcolato e pubblicato da un altro ente che sostituisce lo "Sponsor" (il "Sostituto dello Sponsor") approvato dall'Agente per il Calcolo (come di seguito definito); o (ii) viene sostituito da un altro "Indice" (l'"Indice Sostituto") che, secondo la valutazione dell'Agente di Calcolo, applichi la stessa formula e lo stesso metodo precedentemente utilizzato per il calcolo dell' "Indice"; gli "Interessi" saranno calcolati sulla base, rispettivamente, nel caso (i), dell' "Indice" così calcolato e pubblicato dal "Sostituto dello Sponsor" o, nel caso (ii), dell' "Indice Sostituto";



b) (i) la formula o il metodo di calcolo di uno o più "Indici" siano stati oggetto di modifiche sostanziali o uno o più degli "Indici" sia stato oggetto di cambiamenti sostanziali in qualsiasi altro modo (diversi dalle modifiche previste nella suddetta formula o metodo per calcolare l'"Indice" nel caso di cambiamenti degli strumenti finanziari o delle ponderazioni degli strumenti finanziari costituenti l'"Indice" o nel caso di altri eventi di routine) da parte del relativo "Sponsor"; (ii) uno o più "Indici" vengono cancellati e non esistono "Indici Sostituti" o (iii) né lo "Sponsor" né il "Sostituto dello Sponsor" calcolino e pubblichino il valore dell'"Indice"; l'Agente per il Calcolo effettuerà il calcolo degli "Interessi" determinando il valore di tale "Indice" in base alla formula e al metodo di calcolo in uso all'ultima data precedente il cambiamento o il mancato calcolo e pubblicazione, ma utilizzando sole le "Azioni" che erano comprese nell'"Indice" precedentemente al cambiamento.

Qualora il valore di chiusura di uno o più "Indici" utilizzati dall'Agente per il Calcolo ai fini della determinazione degli "Interessi" venga corretto e le correzioni siano pubblicate dallo "Sponsor", o da un "Sostituto dello Sponsor" entro un "Ciclo di Regolamento" come di seguito definito, l'Agente per il Calcolo calcolerà o ricalcolerà gli "Interessi" facendo riferimento al corretto livello dell'"Indice".

"Ciclo di Regolamento": indica il periodo di Giorni Lavorativi per la Cassa di Compensazione successivo ad una contrattazione in titoli compresi nell'Indice sulla Borsa di riferimento in cui avverrà come di consueto il regolamento secondo le regole di tale Borsa (o se ci fossero più Borse di riferimento in relazione all'Indice, tale periodo più lungo).

"Cassa di compensazione" indica la cassa di compensazione domestica solitamente usata per regolare gli scambi dei titoli compresi nell'Indice.

"Giorno Lavorativo per la Cassa di Compensazione" significa rispetto ad una Cassa di Compensazione, ogni giorno in cui tale Cassa di Compensazione è aperta per l'accettazione e l'esecuzione di istruzioni di regolamento.

Eventi straordinari inerenti le Azioni

Qualora in relazione ad uno degli emittenti delle Azioni si verificano eventi di natura straordinaria (incluse a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo operazioni sul capitale sociale, operazioni straordinarie che comportino una diluizione o una concentrazione del capitale sociale, scioglimento, trasformazione, fusione, scissione, acquisizione del controllo da



parte di altro soggetto, offerta pubblica di acquisto, offerta pubblica di scambio, nazionalizzazione, procedure concorsuali) l'Agente di Calcolo provvederà, secondo una stima in buona fede e conformemente ad eventuali criteri di mercato, ad apportare i correttivi al valore di tali Azioni che ritenga necessari al fine di considerare l'impatto economico di tale evento straordinario sul prestito obbligazionario (fermo restando che nessun correttivo sarà apportato relativamente a variazioni della volatilità, di dividendi attesi, di costo dei prestiti azionari o della liquidità).

**Convenzione di calcolo e calendario**

ACT/ACT ICMA *Unadjusted TARGET*

**Agente per il Calcolo**

Banca Nazionale del Lavoro SpA

**Regime fiscale**

Indicazione del regime fiscale vigente applicabile alle Obbligazioni alla Data di Godimento

**Periodo di Offerta**

Dal 02/09/2010 al 27/09/2010 compreso.

**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.

I Collocatori sono:

(a) BNL S.p.A. – Via V. Veneto, 119 – 00187 Roma.

L'Emittente si riserva la facoltà, durante il Periodo di Offerta, di inserire ulteriori soggetti incaricati del collocamento dandone comunicazione mediante apposito avviso trasmesso alla Consob e pubblicato sul sito internet dell'Emittente.

**Destinatari dell'offerta, Descrizione delle procedure di sottoscrizione, Commissioni**

Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano e rivolte al pubblico indistinto.

**Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari**

Non è previsto alcun onere a carico della clientela per la sottoscrizione del titolo.

Il pagamento delle obbligazioni sarà effettuato alla Data 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.

**Mercato di Negoziazione**

Le Obbligazioni sono quotate su internalizzatore sistematico.

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si riserva comunque la facoltà di quotare le obbligazioni su mercati regolamentati comunitari. Non vi è però alcuna garanzia che tale domanda di ammissione sia accolta, né che le obbligazioni siano effettivamente ammesse a quotazione.

### 3. ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI, SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA, COMPARAZIONE CON TITOLI DI SIMILARE DURATA E SIMULAZIONE RETROSPETTIVA

#### A) Esemplicazioni dei rendimenti

Di seguito si forniscono delle esemplificazioni dei possibili rendimenti delle Obbligazioni BNL Step.

#### **Scenario I - Situazione meno favorevole per il sottoscrittore**

La situazione meno favorevole per il sottoscrittore si manifesta qualora in tutte le Date di Rilevazione il valore dell'indice è inferiore alla Barriera (nel caso del titolo oggetto delle presenti Condizioni Definitive la Barriera sarà fissata il 27/09/2010). In tal caso la Cedola Variabile sarà pari a zero per tutti gli anni, come risulta dalla seguente tabella:

	Cedola Fissa (A)	Indice Eurostoxx50	Valore Indice	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
30/09/2010		2.605,00				
30/09/2011	2,00%					1,75%
30/09/2012	2,00%					1,75%
30/09/2013		2.399,41	92,10%	0,00%	0,00%	0,00%
30/09/2014		2.282,04	87,60%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta</b>						1,01%
<b>Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta</b>						0,88%

#### **Scenario II - Situazione intermedia per il sottoscrittore**

La situazione intermedia per il sottoscrittore si manifesta qualora solamente in una Data di Rilevazione l'indice abbia registrato un valore percentuale superiore alla Barriera (nel caso del titolo oggetto delle presenti Condizioni Definitive la Barriera sarà fissata il 27/09/2010). In tal caso un anno sarà corrisposta una Cedola Variabile, come risulta dalla seguente tabella:

	Cedola Fissa (A)	Indice Eurostoxx50	Valore Indice	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
30/09/2010		2.605,00				
30/09/2011	2,00%					1,75%
30/09/2012	2,00%					1,75%
30/09/2013		2.699,33	103,60%	3,25%	3,25%	2,84%
30/09/2014		2.565,02	98,46%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta</b>						1,82%
<b>Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta</b>						1,59%



### **Scenario III - Situazione favorevole per il sottoscrittore**

La situazione favorevole per il sottoscrittore si manifesta qualora in tutte le Date di Rilevazione l'indice ha registrato un valore percentuale superiore alla Barriera (nel caso del titolo oggetto delle presenti Condizioni Definitive la Barriera sarà fissata il 27/09/2010). In tal caso ogni anno sarà corrisposta una Cedola Variabile, come risulta dalla seguente tabella:

	<b>Cedola Fissa (A)</b>	<b>Indice Eurostoxx50</b>	<b>Valore Indice</b>	<b>Cedola Variabile (B)</b>	<b>Cedola Lorda (A+B)</b>	<b>Cedola Netta (A+B)</b>
30/09/2010		2.605,00				
30/09/2011	2,00%					1,75%
30/09/2012	2,00%					1,75%
30/09/2013		2.699,33	103,60%	3,25%	3,25%	2,84%
30/09/2014		2.934,06	112,60%	3,25%	3,25%	2,84%
<b>Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta</b>						<b>2,61%</b>
<b>Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta</b>						<b>2,28%</b>

Nota: Per il calcolo dei rendimenti netti è stata ipotizzata l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, in vigore alla data delle Condizioni Definitive.

### **B) Scomposizione del Prezzo di Emissione**

Le obbligazioni oggetto della presente offerta sono scomponibili, dal punto di vista finanziario, in una componente obbligazionaria ed in una componente "derivativa" implicita. Il prezzo di emissione, pari al 100%, è la risultante del valore delle due componenti di seguito descritte.

#### **Valore della componente obbligazionaria**

La componente obbligazionaria è costituita da due Cedole fisse del 2,00% pagate il primo e il secondo anno e dal Valore Nominale rimborsato a scadenza.

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi di interesse al 30/08/2010, è pari a 96,75%.

#### **Valore della componente derivativa**

La componente derivativa implicita nei titoli della presente emissione è costituito dal premio pagato per acquistare due opzioni Digitali di tipo Call che potranno corrispondere le Cedole Variabili annuali.

Il valore della componente derivativa, calcolato con il metodo della Simulazione Monte Carlo al 30/08/2010 era pari a 3,05% con un tasso swap di mercato a 4 anni pari a 1,54% e una volatilità implicita utilizzata pari a 27,90%.



Sulla base del valore della componente derivativa implicita e della componente obbligazionaria, il prezzo d'emissione dei titoli può così essere scomposto alla data del 30/08/2010:

- Valore componente obbligazionaria (calcolata ad un tasso pari al tasso swap aumentato di 50 punti base quale maggiore onere del costo della raccolta sostenuto dall'Emittente)	96,75%
- Valore componente derivativa	3,05%
- Commissioni di strutturazione	0,20%
- Oneri relativi alla gestione del rischio di mercato per il mantenimento delle condizioni di offerta	0,00%
- Commissioni di collocamento	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.

Si evidenzia, inoltre, che un diverso apprezzamento del merito di credito dell'Emittente da parte del mercato potrà determinare una diversa valutazione della componente obbligazionaria ed, in tal modo, influenzare il valore di mercato delle obbligazioni.

### C. COMPARAZIONE CON UN TITOLO DI STATO (BTP) DI SIMILARE SCADENZA

Di seguito si riporta a mero titolo esemplificativo una comparazione tra il rendimento effettivo annuo lordo e netto della componente obbligazionaria dell'ipotetica obbligazione indicata nel paragrafo "Esemplificazione dei Rendimenti" che precede, ed un BTP di simile scadenza al 27/08/2010.

	<b>B.T.P. 4,25% IT0003618383</b>	<b>COMPONENTE OBBLIGAZIONARIA OBBLIGAZIONI BNL STEP 2010/2014</b>
<b>Prezzo</b>	<b>107,044%</b>	<b>100%</b>
<b>Scadenza</b>	<b>01/08/2014</b>	<b>30/09/2014</b>
<b>Rendimento effettivo annuo lordo</b>	<b>2,37%</b>	<b>1,01%</b>
<b>Rendimento effettivo anno netto</b>	<b>1,84%</b>	<b>0,88%</b>



#### D. SIMULAZIONE RETROSPETTIVA E ANDAMENTO STORICO DEL SOTTOSTANTE

Si avverte l'investitore che l'andamento storico dell'*EuroStoxx 50* non è necessariamente indicativo del futuro andamento dello stesso. La performance storica che segue deve essere pertanto intesa come meramente esemplificativa e non costituisce una garanzia di ottenimento dello stesso livello di rendimento.

Di seguito si espone il rendimento che avrebbe avuto una ipotetica obbligazione emessa in data 30/08/2006, con scadenza 30/08/2010, con due cedole fisse del 2,00% e due cedole variabili del 3,25% se l'*Eurostoxx 50* alle date di pagamento è superiore alla barriera pari al valore iniziale.

	<b>Cedola Fissa (A)</b>	<b>Indice Eurostoxx50</b>	<b>Valore Indice</b>	<b>Cedola Variabile (B)</b>	<b>Cedola Lorda (A+B)</b>	<b>Cedola Netta (A+B)</b>
30/08/2006		3.817,86				
30/08/2007	2,00%					1,75%
30/08/2008	2,00%					1,75%
30/08/2009	0,00%	2.803,65	73,44%	0,00%	0,00%	0,00%
30/08/2010	0,00%	2.623,24	68,71%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta</b>						1,01%
<b>Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta</b>						0,88%

Si riporta di seguito l'andamento storico del *Eurostoxx 50* registrato nel corso dei cinque anni precedenti la data di regolamento.



#### 4. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 17/11/2009.

---

(G. Novelli – G. Tolaini)  
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.