

CONDIZIONI DEFINITIVE

relative all'offerta

BNL STEP UP 2011/2016

Codice BNL 1060740

Codice ISIN IT0004709611

ai sensi del programma 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 floor, BNL Obbligazioni Tasso Misto con possibilità di cap e floor redatte dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA in qualità di Emittente e trasmesse alla Consob in data 01/04/2011.

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 31/08/2010, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 10068545 del 4 agosto 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 Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il Documento di Registrazione 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.



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.

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 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

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente, offerte ai sensi del Programma, sono titoli di debito, denominati in Euro che rimborsano il 100% del Valore Nominale a scadenza.

Le Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente corrispondono a partire dalla Data di Godimento interessi determinati applicando al Valore Nominale delle Obbligazioni interessi fissi crescenti posticipati annuali lordi pari al 2,30%, 2,80%, 3,10%, 3,50%, 4,00%.

Esemplificazioni e scomposizione dello strumento finanziario

Nelle presenti Condizioni Definitive si fornisce:

- la finalità di investimento
- la scomposizione del prezzo di emissione delle Obbligazioni, con evidenza, alla data di riferimento specificata, del valore teorico della componente obbligazionaria, del valore teorico della componente derivativa, ove presente, ed indicazione delle commissioni e oneri di collocamento/strutturazione impliciti;
- una tabella esemplificativa del rendimento lordo e netto delle Obbligazioni;
- un confronto tra il rendimento delle obbligazioni al lordo e al netto dell'effetto fiscale, con il rendimento di un titolo di stato a basso rischio emittente (BTP, CTZ o CCT).

1.2 Rischi

Le obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive sono strumenti finanziari che presentano i profili di rischio e di rendimento la cui valutazione richiede particolare competenza, pertanto è opportuno che l'investitore valuti accuratamente se le



FATTORI DI RISCHIO

obbligazioni costituiscono un investimento idoneo per la propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

In particolare il potenziale investitore dovrebbe considerare che la sottoscrizione delle obbligazioni comporta i rischi di seguito elencati.

Rischio Emittente

Sottoscrivendo le Obbligazioni l'investitore diventa 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 e sui settori di attività in cui lo stesso opera, ai fini di un corretto apprezzamento del "rischio emittente" in relazione all'investimento, si rinvia al Documento di Registrazione.

Rischio connesso all'assenza di garanzie relative alle Obbligazioni

Le Obbligazioni non sono assistite 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;
- caratteristiche/assenza del mercato in cui i titoli verranno negoziati (Rischio di liquidità);
- variazioni del merito creditizio dell'emittente;
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste;
- eventi economici, di natura militare, finanziari, normativi, politici, terroristici o di altra natura che esercitino un'influenza sui mercati dei capitali.

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.

Rischio di tasso di mercato

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente, 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.



FATTORI DI RISCHIO

L'impatto delle variazioni dei tassi di interesse di mercato sul prezzo delle Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente sono tanto più accentuate quanto più lunga è la vita residua del titolo.

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. Il ricavo di tale vendita potrebbe, quindi, essere inferiore anche in maniera significativa all'importo inizialmente investito, ovvero il rendimento effettivo dell'investimento potrebbe risultare anche significativamente inferiore a quello nominale attribuito al titolo al momento dell'acquisto ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Fisso Crescente le variazioni al rialzo dei tassi di mercato possono generare oscillazione di prezzo più penalizzanti per l'investitore in quanto i flussi cedolari più alti sono corrisposti negli ultimi anni del prestito obbligazionario.

Si precisa che le eventuali oscillazioni dei tassi di mercato non influenzano, tuttavia, il prezzo di rimborso che rimane pari 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 o come il rischio di ottenere, prima della scadenza naturale dell'investimento, un valore inferiore rispetto a quello originariamente investito

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 al prezzo di sottoscrizione.

La Banca Nazionale del Lavoro SpA 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. 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.

La Banca Nazionale del Lavoro SpA, in qualità di internalizzatore sistematico, negozia per conto proprio le obbligazioni emesse a valere sul presente Prospetto di Base, assumendosi l'impegno di garantire, in via continuativa, proposte di negoziazione in



FATTORI DI RISCHIO

acquisto e, ove possibile, in vendita. Le quotazioni saranno aggiornate 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.

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.

Nei casi residuali in cui le obbligazioni emesse a valere sul presente Prospetto di Base non siano negoziate da BNL in qualità di internalizzatore sistematico, 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.

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.

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.



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. 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.

Deprezzamento dei titoli in presenza di commissioni/oneri di sottoscrizione/collocamento/altri costi

Nella Nota Informativa (al paragrafo 5.3.1) sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di offerta e del rendimento degli strumenti finanziari.

Il prezzo di emissione delle obbligazioni può incorporare commissioni/oneri di sottoscrizione/collocamento/altri costi non attribuibili alla rischiosità connessa alle obbligazioni emesse.

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario, subirà una diminuzione immediata in misura pari a tali costi contenuti nel Prezzo di Emissione delle Obbligazioni.

Rischio di scostamento del rendimento dell'obbligazione rispetto al rendimento di un titolo a basso rischio emittente

Il rendimento effettivo su base annua delle obbligazioni potrebbe anche risultare inferiore rispetto al rendimento effettivo su base annua di un titolo di Stato a basso rischio emittente di simile scadenza o, nel caso sia previsto il rimborso mediante ammortamento, di durata residua vicino alla durata media dell'Obbligazione alla data del confronto indicata nelle presenti Condizioni Definitive.

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

Rischi derivanti dalla sussistenza di potenziali conflitti di interesse

Si riportano qui di seguito le fattispecie di potenziali conflitti di interesse relative alle Offerte effettuate a valere sul presente Programma:

- **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. Inoltre i Collocatori potranno percepire una commissione di collocamento calcolata sull'ammontare nominale del titolo. L'Emittente potrebbe inoltre avere un potenziale interesse in conflitto qualora sia anche unico Collocatore e Responsabile del Collocamento dei prestiti obbligazionari, emessi a valere sul presente Prospetto di Base.
- **Rischio relativo alle attività di copertura sulle obbligazioni:** ai fini della copertura della propria esposizione con riferimento alle Obbligazioni, l'Emittente o società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo 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 connesso all'attività di Agente di Calcolo:** qualora l'Agente di Calcolo, cioè il soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse, 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 e in vendita con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

Rischio correlato al rating dell'Emittente ed all'assenza di rating delle Obbligazioni

All'Emittente è stato assegnato il Rating indicato nella presente Nota Informativa dalle



FATTORI DI RISCHIO

agenzie di rating ivi indicate.

Il Rating attribuito all'Emittente costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle obbligazioni.

L'Emittente non intende richiedere l'attribuzione di un rating alle Obbligazioni emesse a valere sul programma.

Rischio relativo al ritiro dell'offerta

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

Rischio di chiusura anticipata dell'offerta e/o modifica dell'ammontare dell'offerta

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 nella Nota Informativa. Una riduzione dell'ammontare nominale complessivo del prestito può avere un impatto negativo sulla liquidità dei titoli.

Rischio di cambiamento del regime fiscale applicato ai rendimenti

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.



2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

Emittente	Banca Nazionale del Lavoro SpA
Denominazione Obbligazioni	BNL Step Up 2011/2016
Tipologia di Obbligazione	BNL Tasso Fisso Crescente
Codice BNL	1060740
ISIN	IT0004709611
Valuta di emissione	Euro (€)
Ammontare Massimo Totale	Il prestito obbligazionario è emesso per un importo fino a nominali Euro 200.000.000. L'Emittente si riserva la facoltà di incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta
N° massimo delle obbligazioni	200.000
Importo definitivo dell'emissione	Verrà comunicato con apposito avviso sul sito internet dell'Emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta
Numero definitivo di Obbligazioni	Verrà comunicato con apposito avviso sul sito dell'emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta
Valore Nominale di ogni Obbligazione	Euro 1.000
Lotto Minimo	n. 1 Obbligazione
Data di Emissione	29/04/2011
Data di Godimento	29/04/2011
Data di Regolamento	29/04/2011
Data di Rimborso	29/04/2016
Modalità di Rimborso	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.
Prezzo di Emissione	Pari al 100% del Valore Nominale



Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale
Interessi	Le obbligazioni Step Up corrisponderanno: - <u>cedole fisse</u> pari al 2,30% il primo anno, 2,80% il secondo anno, 3,10% il terzo anno, 3,50% il quarto anno, 4,00% il quinto anno
Frequenza pagamento Cedole	Le Cedole saranno pagate in via posticipata con frequenza annuale
Date di Pagamento delle Cedole	29/04/2012 – 29/04/2013 – 29/04/2014 – 29/04/2015 – 29/04/2016
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.
Agente per il Calcolo	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.
Regime fiscale	<p>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.</p> <p><u>Redditi di capitale</u>: 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.</p> <p><u>Tassazione delle plusvalenze</u>: 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.</p>
Periodo di Offerta	Dal 01/04/2011 al 26/04/2011 compreso.
Nome e indirizzo del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori	Responsabile del collocamento è: BNL S.p.A. – Via V. Veneto, 119 – 00187 Roma. I Collocatori sono: BNL S.p.A. – Via V. Veneto, 119 – 00187 Roma.



Destinatari dell'offerta	Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano e rivolte al pubblico indistinto.
Commissioni	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 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	<p>La Banca Nazionale del Lavoro SpA, in qualità di internalizzatore sistematico, negozia per conto proprio le Obbligazioni.</p> <p>La Banca Nazionale del Lavoro SpA si riserva comunque la facoltà di quotare le Obbligazioni su mercati regolamentati e/o sistemi multilaterali di negoziazione comunitari nel rispetto della vigente normativa al riguardo. Non vi è però alcuna garanzia che la domanda di ammissione a quotazione sia accolta, né che le Obbligazioni siano effettivamente ammesse a quotazione.</p>
Accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni e data accordi	Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle Obbligazioni.



3. ESEMPLIFICAZIONI DEI RENDIMENTI

Finalità di investimento

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni a Tasso Fisso crescente che conferiscono un tasso annuale fisso lordo crescente pari a 2,30% per il primo anno, 2,80% per il secondo anno, 3,10% per il terzo anno, 3,50% per il quarto anno e 4,00% per il quinto anno. L'investimento nel Titolo a Tasso Fisso crescente consente di ottenere tassi cedolari maggiori negli ultimi anni di vita dell'Obbligazione corrispondenti ad un rendimento lordo annuo predeterminato a scadenza pari a 3,111%. In caso di vendita del Titolo prima della scadenza, il valore di mercato del Titolo sarà soggetto alle variazioni dei tassi di mercato. 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 sulla componente obbligazionaria, attenuando o amplificando la variazione del valore del Titolo.

A) Esempificazioni dei rendimenti

A scadenza il rendimento annuo lordo calcolato in regime di capitalizzazione composta è pari al 3,111% (2,725% al netto della ritenuta fiscale).

Date di Pagamento	Cedola Annuale Lorda	Cedola Annuale Netta
29/04/2012	2,30%	2,0125%
29/04/2013	2,80%	2,45%
29/04/2014	3,10%	2,7125%
29/04/2015	3,50%	3,0625%
29/04/2016	4,00%	3,50%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione

1 Valore della componente obbligazionaria

Le Obbligazioni sono costituite esclusivamente da una componente obbligazionaria pura.

La componente obbligazionaria è rappresentata da un titolo obbligazionario che prevede il pagamento a scadenza del 100% del capitale investito e paga degli interessi fissi crescenti pari 2,30% per il primo anno, 2,80% per il secondo anno, 3,10% per il terzo anno, 3,50% per il quarto anno, 4,00% per il quinto anno.

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a cinque anni pari a 2,82% alla data del 21 marzo 2011 aumentato di 40 punti base quale maggiore onere del costo della raccolta sostenuto dall'Emittente, è pari al 99,50%.



2 Scomposizione del Prezzo di Emissione

Sulla base del valore della componente obbligazionaria il prezzo d'emissione dei titoli può così essere scomposto alla data del 24/03/2011:

- Valore componente obbligazionaria (calcolata ad un tasso pari al tasso swap aumentato di 40 punti base quale maggiore onere del costo della raccolta sostenuto dall'Emittente) 99,50%
- Commissioni di strutturazione 0,50%
- Prezzo di emissione 100%

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 del rendimento di un'obbligazione Tasso Fisso Crescente 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 24/03/2011 il rendimento annuo al lordo e al netto della ritenuta fiscale del Titolo ipotizzato nel presente paragrafo e quelli di uno strumento finanziario a basso rischio emittente (BTP di similare scadenza).

	B.T.P. 01/08/2016 IT0004019581	OBBLIGAZIONI BNL a Tasso Fisso Crescente IT0004709611
Prezzo	100,299%	100,00%
Scadenza	01/08/2016	29/04/2016
Rendimento effettivo al lordo della ritenuta fiscale	3,72%	3,111%
Rendimento effettivo al netto della ritenuta fiscale	3,24%	2,725%



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 19/11/2010.

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