



CONDIZIONI DEFINITIVE

relative all'offerta

BNL MILLENIUM

Cod. BNL 1061970

Cod. ISIN IT0004728652

ai sensi del programma di offerta 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 30/05/2011.

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, al Prospetto di Base depositato presso la Consob in data 19/10/2010, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 10082143 del 06/10/2010 e al Supplemento al Prospetto di Base depositato presso la CONSOB in data 27/05/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11045072 del 19/05/2011.

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.

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



FATTORI DI RISCHIO

1. FATTORI DI RISCHIO

AVVERTENZE GENERALI

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

Le Obbligazioni oggetto del presente Programma e descritte nelle presenti Condizioni Definitive 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 nel 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 con Opzioni *Plain Vanilla* 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 una cedola fissa oltre a una cedola variabile eventuale qualora il sottostante abbia un andamento favorevole per l'investitore in relazione al tipo di Opzione utilizzata.

Per la determinazione della Cedola Variabile eventuale, il sottostante dell'Opzione è costituito da un Parametro di tipo multiasset, il cui andamento sarà calcolato sulla base dell'Opzione *Plain Vanilla* 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: indice tematico. Per una descrizione delle caratteristiche del sottostante si rimanda alle presenti Condizioni Definitive. Il sottostante sarà rilevato in valore assoluto.

E' previsto un Fattore di Partecipazione pari al 100%. Tale Fattore di Partecipazione è applicato alla performance del Parametro.

Le cedole non potranno assumere valore negativo.

Le presenti Condizioni Definitive contengono al successivo Paragrafo 3, lettera A la descrizione della finalità d'investimento nelle 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 simile 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 Paragrafo 3, lettera B delle presenti Condizioni Definitive sono dettagliati i valori della componente obbligazionaria, della componente derivativa.

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



FATTORI DI RISCHIO

armonizzati autorizzati alla circolazione in Italia (ciascuna una "SICAV"), tassi di interesse, tassi di 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



FATTORI DI RISCHIO

- Obbligazioni, pur in assenza di attribuzione del rating alle stesse);
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste (Rischi connessi alla presenza di eventuali commissioni/oneri impliciti compresi nel prezzo di emissione delle Obbligazioni);
 - la durata residua delle Obbligazioni fino alla scadenza;
 - 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 (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 una Cedola Fissa.
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.



FATTORI DI RISCHIO

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. E' impossibile prevedere la performance del Parametro previsto 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 le Obbligazioni, 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



FATTORI DI RISCHIO

presente che l'orizzonte temporale dell'investimento (definito dalla durata delle Obbligazioni) deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

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 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.

I prezzi sono determinati sulla base delle prevalenti curve di tasso di interesse e delle caratteristiche delle singole componenti finanziarie che compongono lo strumento. In particolare il prezzo è determinato dalla somma del valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa.

La componente obbligazionaria è calcolata utilizzando la curva dei tassi swap di mercato di similare durata residua. A tale valore potrebbe essere applicato uno spread in funzione del merito di credito dell'Emittente, che potrebbe non essere in linea con la differenza tra il merito di credito dell'Emittente e quello implicito nei titoli a basso rischio emittente, e/o uno spread di liquidità.

La componente derivativa è calcolata utilizzando i modelli e i valori di mercato dei parametri finanziari sottostanti, indicati nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito, quali: curva dei tassi di interesse risk-free, volatilità del/dei sottostanti, dividendi attesi/ cedole del/dei sottostanti, correlazione, curva tassi di interesse delle coppie di valute dei sottostanti.

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



FATTORI DI RISCHIO

quello implicito nella curva dei rendimenti dei tassi swap presa come riferimento, o addirittura applicare uno spread negativo, nel quale ultimo caso l'investitore riceverebbe un rendimento inferiore rispetto a quello che, a parità di condizioni, avrebbe ricevuto a fronte di un'obbligazione di pari rischio.

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 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.

Non è previsto che vengano attribuiti rating alle Obbligazioni.

Le Obbligazioni potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito di credito¹ 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.

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

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

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 connesso al fatto che le caratteristiche dei sottostanti cui sono parametrizzate le Obbligazioni potrebbero non rispettare i requisiti richiesti dai mercati regolamentati

I Parametri cui sono indicizzate le Obbligazioni come indicato nelle presenti Condizioni Definitive potrebbero non rispettare i requisiti di elevata liquidità, disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi, notorietà e trasparenza dei metodi di calcolo e diffusione. In tal caso l'investitore potrebbe avere difficoltà a liquidare il proprio investimento prima della sua naturale scadenza o potrebbe ottenere un valore inferiore rispetto a quello originariamente investito (si veda quanto previsto nel precedente "Rischio liquidità").

Rischio connesso alla struttura delle Obbligazioni

- **Rischio connesso alla coincidenza delle date di rilevazione con le date di stacco di dividendi azionari:** nel caso in cui le date di rilevazione del singolo Parametro, coincidano con le date di pagamento dei dividendi relativi al titolo azionario sottostante ovvero ad uno o più dei titoli che compongono l'indice azionario sottostante, poiché in corrispondenza del pagamento di dividendi generalmente si assiste – a parità delle altre condizioni - ad una diminuzione del valore di mercato dei titoli azionari, il valore delle Obbligazioni potrebbe risultare negativamente influenzato. Nei limiti di quanto ragionevolmente prevedibile in fase di strutturazione delle Obbligazioni, le date di rilevazione saranno fissate in modo da evitare che le stesse corrispondano a date di pagamento dei dividendi relativi al titolo azionario sottostante ovvero ad uno o più dei titoli che compongono l'Indice azionario sottostante.
- **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 derivante dall'applicazione al sottostante di un fattore di partecipazione**
L'Emittente applicherà alla performance del Parametro un fattore di partecipazione al fine di aumentare o diminuire la percentuale di tale Parametro o Paniere da utilizzarsi per la determinazione delle Cedole Variabili eventuali. In tal senso, si segnala che il fattore di partecipazione è pari al 100%.

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



FATTORI DI RISCHIO

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 enfatizzino reciprocamente.

Peraltro, i dati storici relativi all'andamento del/i Parametro/i sottostante/i compreso/i nel paniere di riferimento – come indicato nelle presenti 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.

Rischio derivante dall'impatto della variazione dei prezzi delle commodity sugli indici

Il prezzo delle commodity è influenzato da una varietà di fattori, incluso il tempo, programmi e procedure governative, politiche nazionali ed internazionali, eventi militari, terroristici ed economici, cambiamenti nei tassi di interesse e di scambio e operazioni di scambio su commodity e relativi contratti. Tali fattori possono influenzare in diverso modo il valore di un'Obbligazione legata all'andamento di indici di commodity, e svariati fattori possono determinare il movimento in direzioni imprevedibili e tassi imprevedibili sia del valore delle commodity, sia delle diverse componenti di un indice, sia la volatilità dei loro prezzi, sicché è possibile che i loro effetti si controbilancino o si compensino in modo tale da determinare andamenti diversi se non opposti dell'indice di riferimento.

Rischio relativo al sottostante riferito a contratti futures

Il rendimento delle obbligazioni che abbiano quali Parametri sottostanti contratti a termine (future) su commodity e indici di commodity, potrebbe non essere perfettamente correlato all'andamento del prezzo delle commodity sottostanti e, quindi, potrebbe consentire di sfruttare solo marginalmente il rialzo/ribasso dei prezzi, ciò in quanto l'utilizzo di tali parametri di indicizzazione prevede normalmente meccanismi di *rolling* per cui i contratti che scadono anteriormente alla data di pagamento delle cedole vengono sostituiti con altri contratti aventi scadenza successiva.

Tali sostituzioni peraltro potrebbero comportare un costo per l'investitore, ossia la *transaction charge*, che esprime il costo sostenuto dall'Emittente per la sostituzione del contratto future, in termini di valore dell'opzione.

Può accadere, dunque, che nonostante il verificarsi di importanti rialzi dei prezzi a pronti delle commodity il valore del titolo potrebbe subire anche significative flessioni.

L'investitore deve considerare che futures su commodity potranno avere un'evoluzione



FATTORI DI RISCHIO

anche significativamente diversa da quelle dei mercati a pronti delle commodity. Infatti, l'evoluzione del prezzo di un future su commodity è fortemente legato al livello di produzione corrente e futuro del prodotto sottostante oppure al livello delle riserve naturali stimate in particolare nel caso dei prodotti sull'energia.

Inoltre, il prezzo future non può essere considerato puramente e semplicemente come la previsione di un prezzo di mercato in quanto esso include anche i c.d. carrying cost (quali, ad esempio, i costi di magazzinaggio, l'assicurazione della merce, etc.) i quali intervengono anch'essi a formare il prezzo future.

Questi fattori che influenzano particolarmente e direttamente i prezzi delle commodity spiegano essenzialmente la non perfetta correlazione dei due mercati.

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 particolari alle modalità di determinazione degli interessi a cura dell'agente di calcolo, come indicato nel Paragrafo 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..

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



FATTORI DI RISCHIO

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 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 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 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 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.



FATTORI DI RISCHIO

- **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 derivante dal fatto che l'Emittente o la capogruppo dell'Emittente potrebbero essere comproprietari di uno dei parametri cui sono indicizzate le obbligazioni:** l'Emittente o società controllate controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate potrebbero essere comproprietari di alcuni tra gli indici o dei fondi prescelti quali parametri cui sono indicizzate le Obbligazioni che saranno emesse a valere sul presente Prospetto. In questo caso tale ruolo potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi, poiché potrebbe influire sulla composizione e sul metodo di calcolo dei parametri di riferimento.
- **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 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,



FATTORI DI RISCHIO

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 connesso con eventuali clausole limitative dei destinatari dell'offerta

L'offerta, come indicato nelle presenti Condizioni Definitive, è destinata esclusivamente ai sottoscrittori che apportino "denaro fresco"; per "denaro fresco" si intendono nuove disponibilità accreditate dal sottoscrittore presso BNL S.p.A. (ma comunque non provenienti da smobilizzi di giacenze/prodotti già presenti alla data del 30 maggio 2011) a partire dal 30 maggio 2011. Pertanto l'investitore, anche se già cliente di BNL S.p.A., non potrà utilizzare somme che al 30 maggio 2011 siano già in giacenza presso l'Emittente o somme provenienti dal disinvestimento o dal rimborso di prodotti finanziari di cui egli risulti alla data del 30 maggio 2011 già intestatario presso BNL S.p.A.. Gli investitori che non siano in grado di soddisfare tale condizione non possono aderire a questa offerta.

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.

Rischio connesso alla 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



FATTORI DI RISCHIO

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

Emittente	Banca Nazionale del Lavoro SpA
Denominazione Obbligazioni	BNL MILLENIUM
Tipologia di Obbligazione	Obbligazioni con Opzioni <i>Plain Vanilla</i>
Codice BNL	1061970
ISIN	IT0004728652
Valuta di emissione	Euro
Ammontare Massimo Totale	Il prestito obbligazionario è emesso per un importo fino a nominali 100.000.000 Euro. 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	100.000
Importo definitivo dell'emissione	Verrà comunicato con apposito avviso sul sito internet dell'Emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta
Valore Nominale di ogni Obbligazione	Euro 1.000
Lotto Minimo	n. 5 Obbligazioni
Data di Emissione	30/06/2011
Data di Godimento	30/06/2011 La Data di Godimento coincide con la Data di Regolamento.
Data di Regolamento	30/06/2011
Data di Rimborso	30/06/2016
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

**Cedola Fissa**

5,00% annuo lordo pagabile in via posticipata il 30/06/2012

Convenzione di calcolo e calendario:

ACT/ACT (ICMA)

Unadjusted Modified Following Business Day Convection

Calendario TARGET2

Cedola Variabile

La Cedola Variabile sarà determinata sulla base della seguente formula:

$$C_t = \text{Max} \left(\text{Floor}; \text{Partecipazione} \times \frac{S_t}{S_0} - 1 \right)$$

dove

t = 5

Floor= 0,00%

Partecipazione=100%

S_t = valore del Parametro Sottostante rilevato alla Data di Rilevazione Finale

S_0 = valore del Parametro Sottostante rilevato alla Data di Rilevazione Iniziale

Data di Rilevazione Finale è il 20 giugno 2016

Data di Rilevazione Iniziale è il 27 giugno 2011

La Cedola Variabile non potrà mai essere negativa.

Data di Pagamento delle Cedola Variabile:

30/06/2016



Parametro di Riferimento

BNP PARIBAS MILLENIUM MASTER SERIES 8 INDEX ⁴

Il BNP Paribas Millennium Master Series 8 Index ("Indice") è un indice denominato in Euro il cui obiettivo è fornire una esposizione alla performance di: (i) Indici BNP Paribas collegati a contratti Futures su Indici azionari, Obbligazionari e contratti a termine di rapporti di cambio, (ii) Indici realizzati da controparti non appartenenti al Gruppo BNP Paribas su Commodity e Indici Azionari collegati al mercato immobiliare.

L'allocazione dinamica tra i diversi componenti viene ricalcolata su base mensile. I pesi dei vari componenti dell'indice vengono calcolati in modo da ottenere il rendimento atteso più elevato, che rispetti l'obiettivo di volatilità prefissato (8%). Al fine di definire tali pesi, viene osservato il comportamento delle varie componenti

⁴ Le obbligazioni non sono in alcun modo sponsorizzate, promosse, distribuite o vendute da nessuno degli sponsor (gli "Sponsors di ciascun Indice Componente" e ciascuno uno "Sponsor di un Indice Componente") degli indici che compongono il sottostante dell'Indice (ciascuno un "Indice Componente"). Gli Sponsors di ciascun Indice Componente non dichiarano né garantiscono in alcun modo, esplicito o implicito, i risultati ottenibili dall'utilizzo di ciascuno degli Indici Componenti né il livello che ciascuno degli Indici Componenti può raggiungere ad una determinata ora o data o altrimenti. Nessuno Sponsor di ciascun Indice Componente potrà essere ritenuto responsabile (per colpa o altrimenti) nei confronti di alcun soggetto per alcun errore in un Indice Componente e lo Sponsor di ciascun Indice Componente non è tenuto ad informare alcun soggetto di tale eventuale errore. Nessuno degli Sponsors di ciascun Indice Componente dichiara o garantisce in alcun modo, esplicito o implicito, la convenienza dell'investimento né si assume alcun rischio in relazione alle obbligazioni. Nessun soggetto coinvolto nell'operazione avrà alcun diritto o possibilità di ricorso contro alcuno degli Sponsor di ciascun Indice Componente nel caso in cui un Indice Componente non sia pubblicato o per eventuali errori nel calcolo dello stesso o per alcun'altra ragione in relazione ad un Indice Componente, alla sua elaborazione, al suo livello, o ai suoi componenti. Nessuna delle parti né l'Agente di calcolo dell'Indice avranno alcuna responsabilità nei confronti di alcun soggetto per alcuna azione o omissione da parte di alcuno Sponsor di un Indice Componente in relazione al calcolo, adattamento, manutenzione dell'Indice Componente. Né l'Emittente delle Obbligazioni né l'Agente per il Calcolo dell'Indice né alcuna società da essi controllata ha alcun tipo di legame o controllo su alcun Indice Componente né sullo Sponsor dell'Indice Componente né sul calcolo, composizione o divulgazione di alcun Indice Componente. Anche se l'Agente di Calcolo dell'Indice otterrà informazioni relative a ciascun Componente dell'Indice da fonti pubbliche che ritiene attendibili, non verificherà indipendentemente queste informazioni. Di conseguenza, nessuna dichiarazione assicurazione o impegno (esplicito o implicito) viene rilasciato e nessuna responsabilità viene assunta da parte di alcun soggetto o da parte di sue società controllate o controllanti o da parte dell'Agente di calcolo dell'Indice circa l'accuratezza, completezza e puntualità delle informazioni concernenti un Componente dell'Indice.

Né l'Agente di calcolo dell'Indice né lo Sponsor dell'Indice potranno essere considerati responsabili per alcuna modifica o cambiamento della metodologia utilizzata per il calcolo dell'Indice. L'Agente di calcolo dell'Indice e lo Sponsor dell'Indice non hanno alcun obbligo di continuare a calcolare, pubblicare o diffondere l'Indice e non potranno essere considerati responsabili per alcuna sospensione o interruzione nel calcolo dell'Indice. L'Agente di calcolo dell'Indice e lo Sponsor dell'Indice declinano ogni responsabilità in relazione al livello dell'Indice ad alcun dato momento. Né l'Agente di calcolo dell'Indice né lo Sponsor dell'Indice possono essere considerati responsabili di alcuna perdita di qualsiasi natura direttamente od indirettamente collegata all'Indice.

La metodologia di calcolo dell'Indice è confidenziale. BNP Paribas non garantisce l'accuratezza o la completezza della metodologia di calcolo dell'Indice o i metodi di calcolo, alcun errore o omissione nel calcolo e nella diffusione dell'Indice, e per l'uso che se ne faccia e BNP Paribas non avrà alcuna responsabilità per gli errori ed omissioni a ciò relativi. La metodologia di calcolo dell'Indice è basata su alcuni presupposti, alcuni modelli di prezzo e metodi di calcolo prescelti da BNP Paribas e potrebbe avere limiti intrinseci. Informazioni preparate sulla base di diversi modelli, metodi di calcolo o presupposti potrebbero fornire risultati diversi. Numerosi fattori che potrebbero avere impatto sull'analisi potrebbero non essere stati presi in considerazione. Perciò l'analisi delle informazioni potrebbe differire in modo significativo dalle analisi ottenute da altre fonti o operatori del mercato. La metodologia di calcolo dell'Indice è strettamente confidenziale. Non siete autorizzati ad utilizzare o riprodurre la metodologia di calcolo dell'indice in alcun modo e BNP Paribas non sarà responsabile di alcuna perdita derivante dall'uso della metodologia di calcolo dell'indice o altrimenti in relazione ad essa.

© BNP Paribas. Tutti i diritti riservati.



dell'Indice su un periodo di riferimento di 200 giorni.

L'Indice viene inoltre ribilanciato su base giornaliera, in modo da riflettere i pesi di ogni singolo componente aggiustati in base al meccanismo di controllo di volatilità atto a mantenere sotto controllo la volatilità a breve termine dell'indice. Al fine di determinare l'aggiustamento dei pesi di allocazione vengono calcolati i prezzi storici dell'Indice, su un periodo di riferimento di 41 giorni. Viene poi determinata la volatilità storica su 20 giorni del paniere dei singoli componenti e se la volatilità a breve supera la volatilità target, i pesi vengono modificati.

L'algoritmo é quindi estremamente reattivo ai cambiamenti di mercato, grazie al ribilanciamento mensile basato sul meccanismo di "trend following", pur mantenendo la volatilità a breve costantemente sotto controllo grazie all'aggiustamento giornaliero dei pesi.

L'Indice è stato creato con base 100 punti indice a partire dal 29 Dicembre 1994 su base di simulazioni storiche.

L'Indice è calcolato e pubblicato da BNP Paribas Arbitrate SNC ("Agente di Calcolo dell'Indice") e sponsor dell'Indice è BNP Paribas.

L'indice è pubblicato con frequenza giornaliera sul circuito Bloomberg sulla pagina BNPIM8EE Index

Si riportano di seguito i sottostanti che costituiscono i componenti di allocazione algoritmica dell'Indice.

	Componenti Indice	codice Bloomberg	Valuta	Peso nell'Indice	
				Min	Max
1	BNP Paribas EUR 5Y Bond Futures Index	BNPIFEU5 Index	EUR	0%	100%
2	BNP Paribas Eurozone Equity Futures Index	BNPIFEU Index	EUR	-25%	25%
3	BNP Paribas US Equity Futures Index	BNPIFUS Index	USD	-25%	25%
4	BNP Paribas Japan Equity Futures Index	BNPIFJP Index	JPY	-25%	25%
5	BNP Paribas China Equity Futures Index	BNPIFHK Index	HKD	-25%	25%
6	Dow Jones UBS Commodity ER Index	DJUBS Index	USD	-25%	25%
7	S&P GSCI Energy Excess Return	SPGSENP Index	USD	-25%	25%



Eventi straordinari e modalità di rettifica

8	S&P GSCI Gold Excess Return	SPGSGCP Index	USD	0%	25%
9	BNP Paribas USD Forward Index	BNPIUSEU Index	EUR	-25%	25%
10	FTSE EPRA/NAREIT Eurozone Net Total Return Index	RPEU Index	EUR	0%	25%

Eventi di Modifica Straordinari

Se prima di una Data di Rilevazione o proprio in tale data (i) lo Sponsor dell'Indice annunci che effettuerà una modifica nella formula o nel metodo di calcolo dell'Indice o modifichi in ogni altro modo significativo l'Indice (escluse le modifiche previste dalla formula o metodo necessari per la manutenzione dell'Indice in caso di modifiche dei componenti dell'Indice ed altri eventi routinari) (una "**Modifica dell'Indice**") o dismetta permanentemente l'Indice e non esista alcun Indice Sostituto ("**Dismissione dell'Indice**") oppure (ii) lo Sponsor dell'Indice ometta di calcolare e pubblicare l'Indice oppure tale giorno non sia un giorno in cui l'Indice viene calcolato e diffuso (un "**Evento di Turbativa dell'Indice**" ed insieme alla Modifica dell'Indice ed alla Dismissione dell'Indice ciascuno un "**Evento di Modifica Straordinario**" ed insieme "**Eventi di Modifica Straordinari**"), allora:

(A) se l'Evento di Turbativa dell'Indice si verifica alla Data di Rilevazione, la Data di Rilevazione coinciderà con il primo giorno successivo al giorno lavorativo previsto in cui non ci sia più tale Evento di Turbativa dell'Indice, a meno che ci sia un Evento di Turbativa dell'Indice perdurante per 20 giorni lavorativi dopo la Data di Rilevazione originaria, nel qual caso il ventesimo giorno sarà la Data di Rilevazione malgrado l'Evento di Turbativa dell'Indice e l'Agente di Calcolo utilizzerà gli sforzi commercialmente ragionevoli per determinare un livello dell'Indice in tale ventesimo giorno come previsto dalla formula e dal metodo di calcolo dell'Indice che erano in vigore prima del verificarsi dell'Evento di Turbativa dell'Indice ed utilizzando una stima di buona fede del valore delle componenti dell'Indice;

(B) a seguito della Modifica dell'Indice oppure della Dismissione dell'Indice in qualunque momento oppure di un Evento di Turbativa dell'Indice (che nel caso Evento di Turbativa dell'Indice si verifichi in una Data di Rilevazione) l'Agente per il Calcolo determinerà se tale Evento di Modifica Straordinario abbia un impatto significativo sulle Obbligazioni ed in tal caso:

(i) se l'Evento di Turbativa dell'Indice si verifica in una data di rilevazione l'Agente di Calcolo potrà determinare che la Data di



Rilevazione sarà il giorno lavorativo successivo in cui l'Evento di Turbativa dell'Indice abbia cessato di verificarsi a meno che un Evento di Turbativa dell'Indice perduri per 20 giorni lavorativi successivamente alla Data di Rilevazione, nel qual caso il ventesimo giorno sarà considerato essere la Data di Rilevazione malgrado l'Evento di Turbativa dell'Indice persista e l'Agente di Calcolo utilizzerà gli sforzi commercialmente ragionevoli per determinare un livello dell'Indice in tale ventesimo giorno come previsto dalla formula e dal metodo di calcolo dell'Indice che erano in vigore prima del verificarsi dell'Evento di Turbativa dell'Indice ed utilizzando una stima di buona fede del valore delle componenti dell'Indice; e

(ii) se il rimedio di cui all'(i) sopra si rivela impercorribile l'Agente di Calcolo determinerà discrezionalmente, se necessario, le appropriate modifiche da apportare alla metodologia di calcolo in modo da tenere conto del verificarsi di tale Evento di Modifica Straordinario e determinerà la data effettiva di tale modifica; o

(iii) in caso di Dismissione dell'Indice l'Agente di Calcolo utilizzerà gli sforzi commercialmente ragionevoli al fine di individuare un indice successore con una strategia sostanzialmente simile all'indice originario e, a seguito di tale scelta, l'Agente di Calcolo ne informerà prontamente le parti e tale Indice sarà considerato l'Indice Successore e l'Indice ai fini delle Obbligazioni e l'Agente di Calcolo farà tali rettifiche se necessarie alla metodologia di rilevazione nel modo che discrezionalmente riterrà più appropriato;

(iv) in caso di Modifica dell'Indice che si verifichi nella Data di Rilevazione, l'Agente di Calcolo calcolerà l'importo della Cedola Variabile utilizzando, in luogo del livello dell'Indice pubblicato alla Data di Rilevazione il livello dell'Indice a tale data come determinato dall'Agente di Calcolo in conformità alla formula ed al metodo di calcolo dell'Indice che era in vigore prima della data di Modifica dell'Indice utilizzando solo gli indici che componevano l'Indice immediatamente prima della Modifica dell'Indice.

Modifiche della normativa applicabile

Qualora a seguito della promulgazione di una legge o regolamento o di una modifica della sua interpretazione da parte di un foro competente (incluso un'iniziativa presa da un'autorità fiscale), l'Agente per il Calcolo determinerà in buona fede (X) che è divenuto illegale, impossibile o impraticabile mantenere acquisire o disporre di o acquisire una operazione di copertura in relazione alle Obbligazioni o (Y) che incorrerà in un costo



significativamente più elevato nell'adempire le proprie obbligazioni ai sensi delle Obbligazioni (incluso un aumento della imposizione fiscale una diminuzione di un'agevolazione fiscale o altro effetto negativo sulla sua posizione fiscale).

L'Agente per il Calcolo darà notizia di tale circostanza e utilizzerà ogni ragionevole sforzo per effettuare una sostituzione dell'Indice ("**Indice Sostituito**") con un indice avente sostanzialmente una strategia simile a quella dell'indice originario ("**Indice Sostituto**") ed esso sarà designato come Indice ai fini delle Obbligazioni e l'Agente di Calcolo farà tali rettifiche se necessarie alla metodologia di rilevazione nel modo che discrezionalmente riterrà più appropriato. Tale modifica avrà efficacia dalla data che verrà indicata dall'Agente di calcolo nella relativa comunicazione di modifica.

Se l'Agente di Calcolo non è in grado di identificare un indice sostitutivo entro 20 giorni lavorativi dal verificarsi di tale evento di turbativa e tale evento di turbativa perduri, l'Agente di Calcolo determinerà discrezionalmente se necessario le appropriate modifiche da apportare alla metodologia di calcolo in modo da tenere conto del verificarsi di tale evento di turbativa e determinerà la data effettiva di tale modifica.

Correzione dell'Indice

Nel caso in cui un livello dell'Indice come pubblicato dallo Sponsor e che sia utilizzato per il calcolo della cedola eventuale sia successivamente corretto, e la correzione sia pubblicata dallo Sponsor dell'Indice entro la Data Limite per la Correzione, l'Agente per il Calcolo determinerà l'importo della cedola eventuale tenendo conto di tale correzione.

Data Limite per la Correzione significa la data che cade 3 giorni lavorativi antecedenti la Data di Rimborso.

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

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



	<p>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 30 maggio 2011 al 27 giugno 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	I Titoli potranno essere sottoscritti esclusivamente con l'apporto di "denaro fresco" da parte del sottoscrittore; per "denaro fresco" si intendono nuove disponibilità accreditate dal sottoscrittore presso BNL S.p.A. (ma comunque non provenienti da smobilizzi di giacenze/prodotti già presenti alla data del 30 maggio 2011) a partire dal 30 maggio 2011. Pertanto l'investitore, anche se già cliente di BNL S.p.A. non potrà utilizzare somme che al 30 maggio 2011 siano già in giacenza presso l'Emittente o somme provenienti dal disinvestimento o dal rimborso di prodotti finanziari di cui egli risulti alla data del 30 maggio 2011 già intestatario presso BNL S.p.A.
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	Le Obbligazioni sono quotate su EuroTlx. La Banca Nazionale del Lavoro SpA si riserva comunque la facoltà di quotare le obbligazioni su mercati regolamentati



**Accordi di
sottoscrizione
relativi alle
Obbligazioni e data
accordi**

comunitari. Non vi è però alcuna garanzia che tale domanda di ammissione sia accolta, né che le obbligazioni siano effettivamente ammesse a quotazione.

Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle Obbligazioni.



3. ESEMPLIFICAZIONI DEI RENDIMENTI

A) Finalità dell'investimento

Finalità di investimento

Le Obbligazioni descritte nella presente esemplificazione sono obbligazioni con Opzioni Plain Vanilla – Call Europea che danno diritto al pagamento di una Cedola Fissa pari al 5,0% lordo al primo anno e di una Cedola Variabile eventuale alla scadenza.

L'aspettativa di tale investimento è di poter beneficiare della performance positiva del sottostante, a cui è applicato un fattore di partecipazione pari al 100%.

B) Esempificazioni dei rendimenti

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 componenti di seguito descritte.

Valore della componente obbligazionaria

La componente obbligazionaria è rappresentata da un'obbligazione che prevede il pagamento del 100% del capitale investito a scadenza e paga una cedola fissa del 5% alla primo anno.

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi swap di mercato a 5 anni pari a 2,6948% alla data del 24 maggio 2011 è pari al 92,30%.

Valore della componente derivativa

La componente derivativa implicita nei titoli della presente emissione è un'opzione call sull'indice BNPP Millenium Master Series 8 EUR.

Il valore della componente derivativa al 24 maggio 2011, calcolato utilizzando il metodo della simulazione Monte Carlo⁵ è pari a 7,20% con un tasso swap di mercato a 5 anni pari a 2,6948% e una volatilità del 28,35%.

Sulla base del valore della componente derivativa implicita, della componente obbligazionaria e delle commissioni di strutturazione, il prezzo d'emissione dei titoli sarebbe così essere scomposto alla data del 24 maggio 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) 92,30%

⁵ 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.



- Valore componente derivativa	7,20%
- 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 diverse voci di costo. 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.

Come evidenziato nella tabella di cui sopra il Prezzo di Emissione comprende commissioni di strutturazione pari a 0,50% del Prezzo di Emissione. Ne consegue che, ipotizzando una situazione di invarianza delle condizioni di mercato, il valore di smobilizzo/prezzo di vendita delle obbligazioni negoziate in conto proprio dalla banca, sin dal giorno immediatamente successivo a quello della sottoscrizione, sarebbe pari a 98,50% del Prezzo di Emissione, tenuto conto dello spread denaro / lettera applicabile ipotizzato pari a 1,00%.

C) Esempificazioni dei rendimenti

Di seguito si forniscono le esemplificazioni dei possibili rendimenti delle Obbligazioni.

Scenario (1) Situazione meno favorevole per l'investitore

La situazione meno favorevole per l'investitore si verifica qualora la variazione percentuale dell'indice BNPP Millenium Master Series 8 EUR tra la Data di Rilevazione Iniziale (27 giugno 2011) e la Data di Rilevazione Finale (20 giugno 2016) sia negativa o nulla. In tal caso l'investitore riceverà solo la cedola fissa del 5% al primo anno, come risulta dalla seguente tabella:

Date di Pagamento	Date di Rilevazione	Indice Millenium	Performance	Cedola Fissa (A)	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
	27/06/2011	435,40					
30/06/2012				5,00%		5,00%	4,375%
30/06/2016	20/06/2016	400,00	-8,130%		0,00%	0,00%	0,00%

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento annuo lordo pari al 1,02% (0,89% al netto della ritenuta fiscale) calcolato in regime di capitalizzazione composta.

Scenario (2) Situazione intermedia per l'investitore

La situazione intermedia per l'investitore si verifica qualora la variazione percentuale dell'indice BNPP Millenium Master Series 8 EUR tra la Data di Rilevazione Iniziale (27 giugno 2011) e la Data di Rilevazione Finale (20 giugno 2016) sia leggermente positiva. In tal caso l'investitore riceverà oltre la cedola fissa del 5% al primo anno anche la cedola variabile eventuale a scadenza, come risulta dalla seguente tabella:



Date di Pagamento	Date di Rilevazione	Indice Millenium	Performance	Cedola Fissa (A)	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
	27/06/2011	435,40					
30/06/2012				5,00%		5,00%	4,375%
30/06/2016	20/06/2016	445,00	2,205%		2,205%	2,205%	1,929%

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento annuo lordo pari al 1,46% (1,27% al netto della ritenuta fiscale) calcolato in regime di capitalizzazione composta.

Scenario (3) Situazione favorevole per l'investitore

La situazione favorevole per l'investitore si verifica qualora la variazione percentuale dell'indice BNPP Millenium Master Series 8 EUR tra la Data di Rilevazione Iniziale (27 giugno 2011) e la Data di Rilevazione Finale (20 giugno 2016) è positiva. In tal caso l'investitore riceverà oltre la cedola fissa del 5% al primo anno anche la cedola variabile eventuale a scadenza, come risulta dalla seguente tabella:

Date di Pagamento	Date di Rilevazione	Indice Millenium	Performance	Cedola Fissa (A)	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
	27/06/2011	435,40					
30/06/2012				5,00%		5,00%	4,375%
30/06/2016	20/06/2016	545,00	25,172%		25,172%	25,172%	22,026%

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento annuo lordo pari al 5,61% (4,95% al netto della ritenuta fiscale) calcolato in regime di capitalizzazione composta.

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.

D) Comparazione con un titolo di stato BTP di simile scadenza

Di seguito vengono confrontati il rendimento effettivo annuo lordo e netto⁶ del rendimento minimo garantito del titolo offerto con quello di un altro strumento finanziario a basso rischio emittente (BTP di simile scadenza). I calcoli sono stati effettuati alla data del 24 maggio 2011.

	B.T.P. IT0004712748	Obbligazione BNPP BNL Millenium Scenario (1)
Prezzo	99,15%	100,00%

⁶ Per il calcolo dei rendimenti netti è stato ipotizzata l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%.



Scadenza	15/04/2016	30/06/2016
Rendimento effettivo annuo lordo	3,98%	1,02%
Rendimento effettivo annuo netto	3,49%	0,89%

E) Andamento storico del sottostante

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento storico del *parametro di indicizzazione* negli ultimi dieci anni.

Si avverte sin d'ora che l'andamento storico del *parametro di indicizzazione* non è necessariamente indicativo del futuro andamento dello stesso.



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.