

CONDIZIONI DEFINITIVE

relative alla

NOTA INFORMATIVA SUL PROGRAMMA

“OBBLIGAZIONE BNL METAL COUPON ”

BNL METAL COUPON 2007-2012

Codice BNL 1027040

Codice ISIN IT0004253628

redatte dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA in qualità di emittente e trasmesse alla Consob in data 24/07/2007.

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità al Regolamento adottato dalla CONSOB con Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, nonché alla Direttiva 2003/71/CE (la “**Direttiva Prospetto**”) e al Regolamento 2004/809/CE. Le suddette Condizioni Definitive, unitamente al Documento di Registrazione sull'emittente Banca Nazionale del Lavoro SpA (l’“**Emittente**”), alla Nota Informativa e alla Nota di Sintesi, costituiscono il prospetto di base (il “**Prospetto di Base**”) relativo al programma di emissione di prestiti obbligazionari denominato “OBBLIGAZIONE BNL METAL COUPON” (il “**Programma**”) nell'ambito del quale l'Emittente potrà emettere in una o più serie di emissioni (ciascuna un “**Prestito Obbligazionario**” o un “**Prestito**”) titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad Euro 50.000 (le “**Obbligazioni**” e ciascuna una “**Obbligazione**”).

L'adempimento di pubblicazione delle presenti Condizioni Definitive non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Le presenti Condizioni Definitive si riferiscono alla Nota Informativa relativa al programma di emissione di prestiti obbligazionari “OBBLIGAZIONE BNL METAL COUPON” depositata presso la CONSOB in data 13/07/2007, a seguito di autorizzazione comunicata con nota n. 7064940 del 12/07/2007 (la “**Nota Informativa**”) e ne costituiscono integrazione.

Si invita l'investitore a leggere le presenti Condizioni Definitive congiuntamente alla Nota Informativa, al Documento di Registrazione depositato presso la CONSOB in data 4/07/2007, a seguito di autorizzazione comunicata con nota n. 7059762 del 27/06/2007 (il “Documento di Registrazione”), ed alla relativa nota di sintesi (la “Nota di Sintesi”), al fine di ottenere informazioni complete sull'Emittente e sulle Obbligazioni. Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi 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.

Salvo che sia diversamente indicato, i termini e le espressioni riportate con la lettera maiuscola hanno lo stesso significato loro attribuito nel Regolamento contenuto nella Nota Informativa.

1. FATTORI DI RISCHIO

1.1 DESCRIZIONE SINTETICA DELLE CARATTERISTICHE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

LE OBBLIGAZIONI STRUTTURATE BNL METAL COUPON DI CUI ALLA PRESENTE NOTA INFORMATIVA SONO OBBLIGAZIONI STRUTTURATE, LEGATE ALL'ANDAMENTO DEI PREZZI DEI METALLI PREZIOSI E DI BASE, COME INDICA LA DENOMINAZIONE STESSA "METAL COUPON".

LE OBBLIGAZIONI DI CUI ALLA PRESENTE NOTA INFORMATIVA SONO TITOLI DI DEBITO CHE CONFERISCONO IL DIRITTO AL RIMBORSO A SCADENZA DEL 100% DEL CAPITALE INVESTITO, NON È PREVISTO IL RIMBORSO ANTICIPATO DEL CAPITALE. INOLTRE LE OBBLIGAZIONI DANNO DIRITTO AL PAGAMENTO DI INTERESSI FISSI E DI INTERESSI EVENTUALI.

IL TITOLO IN QUESTIONE COMPORTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO PROPRI DI UN INVESTIMENTO IN TITOLI OBBLIGAZIONARI A TASSO FISSO COLLEGATI ALLE FLUTTUAZIONI DEI TASSI DI INTERESSE SUI MERCATI FINANZIARI CHE SI RIPERCUOTONO SUI PREZZI E QUINDI SUI RENDIMENTI DEI TITOLI IN MODO TANTO PIÙ ACCENTUATO QUANTO PIÙ È LUNGA LA LORO VITA RESIDUA.

DI QUANTO SOPRA L'INVESTITORE DOVRÀ TENER CONTO IN CASO DI VENDITA DEL TITOLO PRIMA DELLA NATURALE SCADENZA.

L'INVESTIMENTO NEI TITOLI OGGETTO DELL'EMISSIONE COMPORTA, PER GLI INTERESSI EVENTUALI, UN RISCHIO ASSOCIATO ALL'ANDAMENTO DELLE MATERIE PRIME (COME DI SEGUITO DEFINITE) SECONDO LA FORMULA INDICATA NELLA PRESENTE NOTA INFORMATIVA: QUESTA CIRCOSTANZA FA SÌ CHE LA CEDOLA EVENTUALE DEI TITOLI IN ESAME NON POSSA ESSERE PREDETERMINATA.

ESEMPLIFICAZIONE E SCOMPOSIZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

UN'IPOTETICA EMISSIONE OBBLIGAZIONE BNL METAL COUPON DI DURATA 5 ANNI (PREZZO EMISSIONE 100% DEL VALORE NOMINALE, PREZZO DI RIMBORSO A SCADENZA 100% DEL VALORE NOMINALE, CEDOLA FISSA AL PRIMO ANNO PARI AL 4,50% DEL VALORE NOMINALE) SI CARATTERIZZA PER UNA COMPONENTE OBBLIGAZIONARIA CHE ASSICURA UN RENDIMENTO EFFETTIVO MINIMO GARANTITO SU BASE ANNUA AL NETTO DELL'EFFETTO FISCALE PARI A 0,8001%.

LO STESSO SI CONFRONTA ALLA DATA DEL 11 APRILE 2007 CON UN RENDIMENTO EFFETTIVO SU BASE ANNUA AL NETTO DELL'EFFETTO FISCALE DI UN TITOLO RISK-FREE, QUALE IL B.T.P. 5% 01/08/01-01/02/12 (Cod. ISIN IT0003190912), PARI A 3,560%.

L'ULTERIORE RENDIMENTO EVENTUALE È LEGATO ALLE MATERIE PRIME, COME DESCRITTO NELLE CONDIZIONI DEFINITIVE. L'OBBIETTIVO DELL'INDICIZZAZIONE È FORNIRE UN RENDIMENTO AGGIUNTIVO RISPETTO AL TITOLO "RISK FREE" E SI CARATTERIZZA RISPETTO A QUELLO MINIMO GARANTITO PER LA SUA ALEATORietà.

PER UNA MIGLIORE COMPrensIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO SI FA RINVIO ALLE PAGINE SUCCESSIVE OVE SONO FORNITI TRA L'ALTRO:

- i) ESEMPLIFICAZIONI DEL RENDIMENTO;
- ii) ESEMPLIFICAZIONI DELLA CEDOLA EVENTUALE, PER ESPLICITARE LA SITUAZIONE SFAVOREVOLE, INTERMEDIA E FAVOREVOLE;
- iii) VALUTAZIONE DELL'OBBLIGAZIONE E DELLA COMPONENTE DERIVATIVA (VALORE COMPONENTE OBBLIGAZIONARIA, DERIVATIVA, MARGINE COMMERCIALE MEDIO ATTESO);
- iv) COMPARAZIONE CON TITOLI NON STRUTTURATI DI SIMILARE DURATA;
- v) SIMULAZIONE RETROSPETTIVA DEL RENDIMENTO DI UN'IPOTETICA EMISSIONE OBBLIGAZIONARIA IN UN PERIODO STORICO CON RELATIVA DESCRIZIONE DEGLI ANDAMENTI STORICI DEI SOTTOSTANTI.

IN PARTICOLARE, SI EVIDENZIA CHE NEL COMPUTO DEL VALORE TEORICO DELLO STRUMENTO ALLA DATA DEL 11 APRILE SI EVINCE UN MARGINE COMMERCIALE MEDIO ATTESO PARI A 1,50% E CHE IL RENDIMENTO MINIMO GARANTITO PRESENTA UNO SCONTO RISPETTO AL RENDIMENTO DEL PARAMETRO DI RIFERIMENTO B.T.P. 5% 01/08/01-01/02/12 PARI A 2,7599%.

QUANTO IN ULTIMO DEVE ESSERE VALUTATO TENUTO CONTO DEL RATING DELL'EMITTENTE.

1.2 RISCHI

LA SOTTOSCRIZIONE DELLE OBBLIGAZIONI CHE SARANNO EMESSE NELL'AMBITO DEL PROGRAMMA CUI LA PRESENTE NOTA INFORMATIVA SI RIFERISCE PRESENTA 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, 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 (TITOLI, INDICI, VALUTE, ECT.).

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.

GLI INVESTITORI SONO, PERTANTO, INVITATI A SOTTOSCRIVERE TALI TITOLI SOLO QUALORA ABBIANO COMPRESO LA LORO NATURA E IL GRADO DI RISCHIO A LORO SOTTESO. PER MEGLIO COMPRENDERE LE TIPOLOGIE DI RISCHIO SOTTESSE AD UN INVESTIMENTO IN TITOLI OBBLIGAZIONARI STRUTTURATI, IL SOTTOSCRITTORE DOVREBBE CONSIDERARE I RISCHI DI SEGUITO ELENCATI. PERTANTO È OPPORTUNO CHE L'INVESTITORE VALUTI ACCURATAMENTE SE LE OBBLIGAZIONI COSTITUISCONO UN INVESTIMENTO IDONEO PER LA PROPRIA SITUAZIONE PATRIMONIALE, ECONOMICA E FINANZIARIA.

I TERMINI IN MAIUSCOLO NON DEFINITI NELLA PRESENTE SEZIONE HANNO IL SIGNIFICATO A LORO ATTRIBUITO IN ALTRE SEZIONI DEL PROSPETTO DI BASE.

RISCHIO EMITTENTE: SOTTOSCRIVENDO I PRESTITI EMESSI A VALERE SUL PROGRAMMA "OBBLIGAZIONE BNL METAL COUPON" SI DIVENTA FINANZIATORI 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.

L'EMITTENTE NON HA PREVISTO GARANZIE PER IL RIMBORSO DEL PRESTITO E PER IL PAGAMENTO DEGLI INTERESSI.

LE OBBLIGAZIONI NON SONO ASSISTITE DALLA GARANZIA DEL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI.

RISCHIO DI PREZZO: È IL RISCHIO DI "OSCILLAZIONE" DEL PREZZO DI MERCATO SECONDARIO DEL TITOLO DURANTE LA VITA DELL'OBBLIGAZIONE.

NEL CASO DELLE OBBLIGAZIONI IN OGGETTO LE OSCILLAZIONI DI PREZZO DIPENDONO ESSENZIALMENTE DAI SEGUENTI TRE ELEMENTI: L'ANDAMENTO DEI TASSI DI INTERESSE (UN AUMENTO DEI TASSI DI INTERESSE RIDURREBBE IL PREZZO DELLE OBBLIGAZIONI), L'ANDAMENTO DELLE MATERIE PRIME (UN ANDAMENTO POSITIVO ACCRESCEREBBE IL PREZZO DELLE OBBLIGAZIONI), LA LORO VOLATILITÀ (UN AUMENTO DELLA VOLATILITÀ DETERMINEREBBE UN AUMENTO DEL PREZZO DELLE OBBLIGAZIONI). SE IL RISPARMIATORE VOLESSE PERTANTO VENDERE IL TITOLO PRIMA DELLA SCADENZA NATURALE, IL VALORE DELLO STESSO POTREBBE QUINDI ANCHE RISULTARE INFERIORE AL PREZZO DI SOTTOSCRIZIONE (100% DEL VALORE NOMINALE).

INOLTRE, VA SOTTOLINEATO CHE UNA DIVERSA COMBINAZIONE DI TALI ELEMENTI, POTRÀ PORTARE AD UN EFFETTO SUL VALORE DEL TITOLO DIVERSO DA QUELLO SOPRA ESPOSTO, COME CONSEGUENZA DI UNA COMPENSAZIONE DEGLI EFFETTI GENERATI (AD ESEMPIO UNA DIMINUIZIONE DEL VALORE DI MERCATO DEL PARAMETRO SOTTOSTANTE, ABBINATO AD UN INCREMENTO DELLA VOLATILITÀ DELLE STESSE PORTERÀ AD UN'AMPLIFICAZIONE DELLA DIMINUIZIONE DEL VALORE DEL TITOLO). IL DIRITTO AL RIMBORSO DEL CAPITALE PERMETTE, IN OGNI MODO, ALL'INVESTITORE DI POTER RIENTRARE IN POSSESSO DEL CAPITALE INVESTITO E CIÒ INDIPENDENTEMENTE DALL'ANDAMENTO DEGLI ELEMENTI SOPRA CITATI.

SE IL RISPARMIATORE VOLESSE PERTANTO VENDERE IL TITOLO PRIMA DELLA SCADENZA NATURALE, IL VALORE DELLO STESSO POTREBBE QUINDI ANCHE RISULTARE INFERIORE AL PREZZO DI SOTTOSCRIZIONE (100% DEL VALORE NOMINALE).

RISCHIO DI VARIABILITÀ DEI RENDIMENTI: LE OBBLIGAZIONI RICONOSCONO AL SOTTOSCRITTORE DEGLI INTERESSI EVENTUALI SOGGETTI ALL'ANDAMENTO DELLE MATERIE PRIME. PERTANTO L'EFFETTIVO RENDIMENTO DELLE OBBLIGAZIONI NON PUÒ ESSERE PREDETERMINATO, MA RIMANE ANCORATO ALL'ANDAMENTO DELLE MATERIE PRIME. È POSSIBILE CHE NEL CASO DI ANDAMENTO FORTEMENTE NEGATIVO DELLE MATERIE PRIME, GLI INTERESSI EVENTUALI POSSANO ESSERE PARI A ZERO, MA MAI NEGATIVI, E CONSEGUENTEMENTE IL SOTTOSCRITTORE AVRÀ DIRITTO SOLO AL PAGAMENTO DEGLI INTERESSI A TASSO FISSO E AL RIMBORSO A SCADENZA DEL CAPITALE INVESTITO.

RISCHIO LIQUIDITÀ: NON È ATTUALMENTE PREVISTA LA QUOTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO. 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.

LA BANCA NAZIONALE DEL LAVORO SPA SI IMPEGNA TUTTAVIA A PORSI COME CONTROPARTE NELL'ACQUISTO DELLE OBBLIGAZIONI QUALORA L'INVESTITORE INTENDESSE ALIENARLE SUCCESSIVAMENTE ALLA CONCLUSIONE DEL PERIODO DI OFFERTA, A CONDIZIONI DETERMINATE DALL'EMITTENTE IN BASE A CRITERI DI MERCATO E FATTE SALVE EVENTUALI LIMITAZIONI NORMATIVE.

RISCHIO DERIVANTE DALLA SUSSISTENZA DI CONFLITTI DI INTERESSI: SI SEGNALE CHE LE OFFERTE EFFETTUATE A VALERE SUL PRESENTE PROGRAMMA SONO OPERAZIONI NELLE QUALI LA BNL SPA HA UN INTERESSE IN CONFLITTO IN QUANTO L'EMITTENTE SVOLGE ANCHE LA FUNZIONE DI AGENTE PER IL CALCOLO, CIOÈ DI SOGGETTO INCARICATO DELLA DETERMINAZIONE DEGLI INTERESSI E DELLE ATTIVITÀ CONNESSE.

INOLTRE 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. IN TALI OPERAZIONI È QUINDI IPOTIZZABILE IL VERIFICARSI DI UN CONFLITTO DI INTERESSI.

INFINE SI SEGNALE CHE, QUALORA L'EMITTENTE STIPULI CONTRATTI DI COPERTURA DAL RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE CON CONTROPARTI INTERNE AL GRUPPO, TALE COMUNE APPARTENENZA (DELL'EMITTENTE E DELLA CONTROPARTE) ALLO STESSO GRUPPO BANCARIO DETERMINA UNA SITUAZIONE DI CONFLITTO DI INTERESSI NEI CONFRONTI DEGLI INVESTITORI.

RISCHIO DI EVENTI DI TURBATIVA RIGUARDANTI IL PARAMETRO DI INDICIZZAZIONE: NELL'IPOTESI DI NON DISPONIBILITÀ DI UNA O PIÙ MATERIE PRIME PER LA DETERMINAZIONE DEGLI INTERESSI EVENTUALI, SARANNO PREVISTE PARTICOLARI MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DELLE STESSE E QUINDI DEGLI INTERESSI A CURA DELL'EMITTENTE OPERANTE QUALE AGENTE PER IL CALCOLO. LE MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEGLI INTERESSI NEL CASO DI NON DISPONIBILITÀ DEL PARAMETRO DI INDICIZZAZIONE SONO INDICATE NEL PARAGRAFO 2 DEL PRESENTE DOCUMENTO.

L'EMITTENTE NON FORNIRÀ COMUNQUE SUCCESSIVAMENTE ALL'EMISSIONE DELLE OBBLIGAZIONI, ALCUNA INFORMAZIONE RELATIVAMENTE ALL'ANDAMENTO DELLE MATERIE PRIME PRESCELTE O COMUNQUE AL VALORE DI MERCATO CORRENTE DELLE OBBLIGAZIONI.

2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

Emittente	Banca Nazionale del Lavoro SpA
Denominazione Obbligazioni	BNL METAL COUPON 2007-2012
Codice BNL	1027040
ISIN	IT0004253628
Valuta di emissione	Euro
Ammontare Massimo Totale	Euro 20.000.000
N° massimo delle obbligazioni	20.000
Importo definitivo dell'emissione	Sarà comunicato con apposito avviso sul sito internet dell'Emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta e contestualmente comunicato a CONSOB
Numero definitivo di Obbligazioni	Sarà comunicato con apposito avviso sul sito dell'emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta e contestualmente comunicato a CONSOB
Valore Nominale di ogni Obbligazione	Euro 1.000
Lotto Minimo	n. 1 Obbligazione
Periodo di Offerta	Dal 24/07/2007 al 31/08/2007
Prezzo di Emissione	Pari al 100% del Valore Nominale, cioè Euro1.000
Data di Emissione	05/09/2007
Data di Godimento del Prestito	05/09/2007
Data di Regolamento	05/09/2007
Data di scadenza	05/09/2012
Prezzo di rimborso	100% del Valore Nominale
Modalità di rimborso	In un'unica soluzione alla Data di Scadenza
Rimborso anticipato	Non previsto
Tasso di interesse annuo Fisso	5,00% lordo; 4,375% netto al 05/09/2008 (considerando la vigente aliquota fiscale del 12,50%)
Date di pagamento della Cedola a Tasso Fisso	05/09/2008
Modalità determinazione delle Cedole Eventuali	La Cedola Eventuale - che potrà essere pari a zero ma in ogni caso che non potrà mai essere negativa - sarà determinata in funzione dal verificarsi di un evento (l'"Evento") relativo all'andamento delle materie prime ("Materie Prime" e ciascuna "Materia Prima"), calcolata applicando al Valore Nominale di ciascuna Obbligazione una percentuale (" Percentuale "). L'Evento si verifica se il rendimento di ogni Materia Prima i-esima,

in prossimità di ciascuna Data di Pagamento Cedole Eventuali, soddisfa una delle seguenti condizioni, tra loro alternative:

Evento
Rendimento Materia Prima $\leq 55\%$
Rendimento Materia Prima $> 55\%$
Rendimento Materia Prima $> 65\%$
Rendimento Materia Prima $> 75\%$

Per ogni Materia Prima *i*-esima **Rendimento Materie Prima** indica il valore espresso in percentuale dato dal rapporto tra il prezzo di chiusura della Materia Prima *i*-esima alle Date di Rilevazione e il prezzo di chiusura della Materia Prima *i*-esima alle Date di Rilevazione Iniziale, come riportato nella formula successiva:

$$\text{Rendimento Materia Prima} = \left(\frac{\text{Materia Prima}(i, t)}{\text{Materia Prima}(i, 0)} \right)$$

dove

Materia Prima (i; t) = Prezzo di Chiusura Materia Prima *i*-esima alle Date di Rilevazione *t*-esima

Materia Prima (i; 0) = Prezzo di Chiusura Iniziale Materia Prima *i*-esima alla Data di Rilevazione Iniziale

Materia Prima = indica ciascuna Materia Prima.

Prezzo di chiusura Materia Prima = indica il valore ufficiale di chiusura della Materia Prima in corrispondenza di ciascuna Data di Rilevazione *i*-esima.

Prezzo di chiusura Iniziale Materia Prima = indica il valore ufficiale di chiusura della Materia Prima in corrispondenza della Data di Rilevazione Iniziale.

Qualora una "Data di Rilevazione" di una Materia Prima non coincida con un "Giorno di Negoziazione", come di seguito definito, (o che lo sarebbe stato se non si fosse verificato un "Evento di Turbativa") detta Data di Rilevazione si intenderà posticipata al primo Giorno di Negoziazione immediatamente successivo in relazione alla Materia Prima che non è possibile rilevare a causa di tale chiusura.

Per "Giorno di Negoziazione" si intende un giorno di contrattazione regolare della "Borsa di Riferimento" ovvero nel caso in cui la Borsa di Riferimento non pubblichi il Prezzo di Chiusura, il giorno in cui esso sia pubblicato sulla "Fonte per la Determinazione del Prezzo".

Qualora entro 5 Giorni di Negoziazione dalla pubblicazione venga pubblicata dalla Fonte per la Determinazione del Prezzo una correzione del prezzo della Materia Prima, ai fini del calcolo della cedola verrà utilizzato il prezzo corretto.

Materie Prime

Argento (rilevabile sul circuito Bloomberg **SLVRLN Comdty**)
Nickel (rilevabile sul circuito Bloomberg **LONIDY Comdty**)
Oro (rilevabile sul circuito Bloomberg **GOLDLNAM Comdty**)
Rame (rilevabile sul circuito Bloomberg **LOCADY Comdty**)
Zinco (rilevabile sul circuito Bloomberg **LOZSDY Comdty**)

Date di Rilevazione Iniziale

05/09/2007

Date di Rilevazione

27/08/2009
27/08/2010
27/08/2011
27/08/2012

Percentuale

è il valore percentuale, positivo o nullo, da applicare al Valore Nominale per determinare la Cedola Eventuale alle Date di Pagamento Cedole Eventuale così come specificato nella tabella seguente:

Evento	P
Rendimento Materia Prima $\leq 55\%$	0,00%
Rendimento Materia Prima $> 55\%$	3,00%
Rendimento Materia Prima $> 65\%$	6,00%
Rendimento Materia Prima $> 75\%$	9,00%

Tasso Minimo di Interesse Eventuale

Se ad una data di rilevazione, per ogni Materia Prima i-esima il Rendimento Materie Prima è maggiore dell' 85%, allora tutte le Cedole Eventuali successive saranno pari ad almeno il 3,00% ("Tasso minimo Eventuale") fino a scadenza, indipendentemente dal verificarsi dell'Evento negli anni successivi.

Date di pagamento della Cedola Eventuale

05/09/2009
05/09/2010
05/09/2011
05/09/2012

Eventi di turbativa

Il verificarsi di uno dei seguenti eventi ad una Data di Rilevazione sarà considerato un evento di turbativa (un "Evento di Turbativa"): (i) il prezzo delle Materie Prime non sia più pubblicato sulla pagina Reuters o Bloomberg di riferimento né su alcuna pagina sostitutiva (la "Fonte per la Determinazione del Prezzo"); o (ii) la Fonte per la Determinazione del Prezzo risulti non disponibile temporaneamente o permanentemente; o (iii) si sia verificata, nella rispettiva Borsa di Riferimento, una significativa sospensione o limitazione delle negoziazioni sulle Materie Prime o sui relativi contratti futures; o (iv) la Materia Prima o il relativo contratto future non siano più negoziabili nonostante la Fonte per la Determinazione del Prezzo sia in funzione; o (v) si sia verificata una modifica significativa che abbia ripercussioni nella metodologia o nella formula applicata per calcolare il prezzo della Materia Prima; o (vi) si sia verificata una modifica significativa che abbia effetto sul contenuto o sulla composizione o sulla costituzione della Materia Prima o dei relativi contratti futures.

Qualora l'Agente per il Calcolo, agendo in buona fede, ritenga

che si sia verificato un Evento di Turbativa, il prezzo della Materia Prima alla relativa Data di Rilevazione sarà determinato prendendo in considerazione la pagina Bloomberg o Reuters sostitutiva (la "Fonte Sostitutiva per la Determinazione del Prezzo") e qualora la Fonte Sostitutiva per la Determinazione del Prezzo non fosse anch'essa disponibile, procederà secondo le seguenti istruzioni: il prezzo della Materia Prima interessata sarà il prezzo pubblicato con effetto retroattivo dalla relativa Fonte per la Determinazione del Prezzo nel primo Giorno di Negoziazione immediatamente successivo (determinato a partire dalla data, anch'essa inclusa, che originariamente sarebbe stata la Data di Rilevazione) in cui l'Evento di Turbativa cessa di esistere (il "Ritardo di Pubblicazione") oppure, la Data di Rilevazione sarà posposta al primo Giorno di Negoziazione immediatamente successivo (determinato a partire dalla data, anch'essa inclusa, che originariamente sarebbe stata la Data di Rilevazione) in cui l'Evento di Turbativa cessa di esistere (il "Riscadenzamento"). Il prezzo determinato attraverso il Riscadenzamento sarà il prezzo della Materia Prima solo se la modalità Ritardo di Pubblicazione non abbia permesso la determinazione di un prezzo entro due consecutivi Giorni di Negoziazione. Le modalità Ritardo di Pubblicazione e Riscadenzamento opereranno congiuntamente.

Qualora per cinque Giorni di Negoziazione consecutivi un prezzo di una Materia Prima non possa essere determinato dall'Agente per il Calcolo attraverso le modalità Ritardo di Pubblicazione e Riscadenzamento, l'Agente per il Calcolo determinerà il prezzo (o la metodologia per la determinazione del prezzo) prendendo in considerazione l'ultimo prezzo di borsa disponibile della Materia Prima interessata da uno dei sopra menzionati Eventi di Turbativa e ogni altra informazione che in buona fede l'Agente per il Calcolo possa ritenere appropriata a tal fine. Tale calcolo dovrà essere effettuato appena possibile dopo il verificarsi dell'Evento di Turbativa e non più tardi di tre Giorni di Negoziazione antecedenti la data di rimborso. L'Emittente darà comunicazione di tali rimedi, modifiche o integrazioni ai portatori delle Obbligazioni.

**Convenzione di calcolo
Convenzioni e
calendario**

ICMA ACT/ACT

La Cedola Fissa sarà calcolata e pagata con riferimento alla convenzione Unadjusted Following Business Day ed al calendario TARGET.

**Agente per il Calcolo
Accordi di
sottoscrizione relativi
alle Obbligazioni**

Le Cedole Eventuali saranno calcolate e pagate con riferimento alla convenzione Unadjusted Following Business ed al calendario TARGET.

L'Emittente svolge la funzione di Agente per il Calcolo

Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle Obbligazione

**Valutazione
dell'obbligazione e
della componente
derivativa al 16 luglio
2007**

VALORE COMPONENTE OBBLIGAZIONARIA:	83,80%
VALORE COMPONENTE DERIVATIVA:	16,20%
PREZZO NETTO PER L'EMITTENTE:	100,00%
MARGINE COMMERCIALE MEDIO ATTESO:	0,00%
PREZZO DI EMISSIONE:	100,00%

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

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

3. ESEMPLIFICAZIONI DEI RENDIMENTI

Scenario sfavorevole

Ipotizzando che il "Rendimento Materia Prima" (come definito a pag. 6 del presente documento) sia pari al 40%, sarebbe corrisposta ogni anno una Cedola Eventuale pari a 0,00% che sommata alla Cedola a Tasso Fisso determinerebbe un rendimento effettivo annuo lordo a scadenza pari a 1,020% ed un rendimento effettivo annuo netto pari a 0,891%¹.

Scenario intermedio

Ipotizzando che il "Rendimento Materia Prima" (come definito a pag. 6 del presente documento) sia pari al 60%, sarebbe corrisposta ogni anno una Cedola Eventuale pari al 3,00% che sommata alle Cedole a Tasso Fisso determinerebbe un rendimento effettivo annuo lordo a scadenza pari a 3,427% ed un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,996%¹.

Scenario favorevole

Ipotizzando che il "Rendimento Materia Prima" (come definito a pag. 6 del presente documento) sia pari all' 80%, sarebbe corrisposta ogni anno una Cedola Eventuale pari al 9,00% che sommata alle Cedole a Tasso Fisso determinerebbe un rendimento effettivo annuo lordo a scadenza pari a 8,071% ed un rendimento effettivo annuo netto pari a 7,076%¹.

4. COMPARAZIONE CON TITOLI NON STUTTURATI DI SIMILARE DURATA AL 16/07/2007

	BTP 4% IT0004220627	OBBLIGAZIONI BNL METAL COUPON 2007-2012 IT0004253628 SCENARIO INTERMEDIO
SCADENZA	15/04/2012	05/09/12
RENDIMENTO EFFETTIVO AL LORDO DELLA RITENUTA FISCALE	4,70%	3,427%
RENDIMENTO EFFETTIVO AL NETTO DELLA RITENUTA FISCALE	4,17%	2,996%

5. SIMULAZIONE RETROSPETTIVA

Si avverte l'investitore che gli andamenti storici delle Materie Prime, utilizzati per la seguente simulazione, non sono necessariamente indicativi del futuro andamento delle medesime. Gli andamenti storici che seguono devono essere pertanto intesi come meramente esemplificativi e non costituiscono una garanzia di ottenimento dello stesso livello di rendimento.

In particolare, un'obbligazione con le caratteristiche simili al Prestito oggetto delle presenti Condizioni Definitive, ma con data valuta 12/07/02 e data di scadenza 12/07/07, avrebbe

¹ Si considera un'aliquota fiscale del 12,50%

garantito un rendimento effettivo annuo lordo a scadenza pari a 8,07% ed un rendimento effettivo netto pari a 7,08%.

6. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 20/01/2006.

Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

G. Tolaini – V. Brunerie