

CONDIZIONI DEFINITIVE

relative all'offerta BNL Rendimento Reale 2011/2016

Codice BNL 1060720

ISIN IT0004709629

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 01/04/2011.

Le presenti Condizioni Definitive vanno lette congiuntamente al Documento di Registrazione dell'Emittente depositato presso la CONSOB in data 16/06/2010, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 10052622 del 09/06/2010 e al Prospetto di Base depositato presso la Consob in data 19/10/2010, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 10082143 del 06/10/2010.

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

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



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 cinque CEDOLE FISSE oltre a tre CEDOLE VARIABILI eventuali 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 monetario, il cui andamento sarà calcolato sulla base dell'Opzione di tipo call come descritta/e al Capitolo 4 del Prospetto di Base.

I sottostanti relativi all'Opzione utilizzata per la determinazione della Cedola Variabile eventuale sono: indici dei prezzi al consumo. Per una descrizione delle caratteristiche del



FATTORI DI RISCHIO

sottostante si rimanda alle presenti Condizioni Definitive. I sottostanti saranno rilevati 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.

Le commissioni di strutturazione sono pari a 0,50%.

Esemplificazione e scomposizione dello strumento finanziario

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

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

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

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

1.2 Rischi

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

I titoli strutturati sono costituiti da una componente obbligazionaria e da una o più componenti cosiddette derivative. Questa seconda componente consiste nell'acquisto e/o vendita implicita, da parte del sottoscrittore del titolo strutturato, di uno o più strumenti derivati, il cui



FATTORI DI RISCHIO

valore è determinato dall'andamento di strumenti finanziari e/o parametri a loro collegati (azioni, commodity, quote o azioni di OICR (ciascuno un "Fondo") e SICAV armonizzati autorizzati alla circolazione in Italia (ciascuna una "SICAV"), tassi di interesse, tassi di 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.

Rischio paese: in caso di eventi di natura economica o finanziaria che incidano in maniera negativa - misurabile attraverso indicatori di mercato quali i derivati di credito (cosiddetti "cds") - sull'economia dei paesi cui il sottostante delle Obbligazioni è legato o nella cui divisa le Obbligazioni sono espresse, il prezzo in sede di mercato secondario e/o i rendimenti, nonché – in ragione del Rischio di cambio – il rimborso a scadenza di tali Obbligazioni, sarebbero negativamente influenzati da tali fattori.

Si invita, quindi, il sottoscrittore a tenere in debita considerazione la maggiore rischiosità di un investimento in obbligazioni legate a paesi che hanno livelli di *rating* e *cds* espressivi di una minore solidità economico finanziaria al fine di un più compiuto apprezzamento della relazione rischio-rendimento.



FATTORI DI RISCHIO

Rischi relativi alla vendita prima della scadenza

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

- variazioni dei tassi di interesse di mercato (Rischio di prezzo e di mercato);
- valore della componente derivativa (Rischio di prezzo e di mercato);
- caratteristiche/assenza del mercato in cui i titoli verranno negoziati (Rischio di liquidità);
- variazioni del rating dell'Emittente (Rischio connesso al fatto che le variazioni del rating di credito dell'Emittente possano influire sul prezzo di mercato delle Obbligazioni, pur in assenza di attribuzione del rating alle stesse);
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste (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 cinque Cedole Fisse.

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



FATTORI DI RISCHIO

corrispettivo inferiore all'ammontare investito.

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

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



FATTORI DI RISCHIO

che possono influire negativamente sulla liquidità. Conseguentemente gli Obbligazionisti potrebbero avere difficoltà a liquidare il loro investimento e potrebbero dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione, indipendentemente dall'Emittente e dall'ammontare delle Obbligazioni, in considerazione del fatto che le richieste di vendita possono non trovare una tempestiva ed adeguata contropartita. Pertanto l'Obbligazionista, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento (definito dalla durata delle Obbligazioni) deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

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



FATTORI DI RISCHIO

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

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

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

Rischi connessi alla presenza di eventuali commissioni/oneri impliciti compresi nel prezzo di emissione delle Obbligazioni

Nelle presenti Condizioni Definitive, al successivo Paragrafo 3, lettera B "Scomposizione del Prezzo di Emissione", sono indicate le commissioni comprese nel prezzo di emissione delle Obbligazioni. La presenza di tali oneri, inoltre, potrebbe comportare un rendimento a scadenza non in linea con la rischiosità delle Obbligazioni e, quindi, inferiore rispetto a quello offerto da titoli similari (in termini di caratteristiche del titolo e profilo di rischio) trattati sul mercato. Inoltre, gli oneri impliciti non partecipano alla determinazione del prezzo delle Obbligazioni in sede di mercato secondario; conseguentemente l'investitore deve tener presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario subirà una diminuzione immediata in misura pari a tali costi.

Rischio connesso alla struttura delle Obbligazioni

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

Rischio di variabilità dei rendimenti

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

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

In caso di andamento negativo del/ Parametro sottostante 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



FATTORI DI RISCHIO

di acquisto delle obbligazioni.

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

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

Rischio di eventi di turbativa e straordinari riguardanti i sottostanti

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



FATTORI DI RISCHIO

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.
- **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



FATTORI DI RISCHIO

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, controparte di copertura, Agente per il Calcolo, Sponsor), quali a titolo esemplificativo e non esaustivo quelli legati alla circostanza che il Responsabile del Collocamento, la controparte di copertura e/o l'Agente per il Calcolo sia una società facente parte gruppo dell'Emittente.
- **Rischio connesso alla potenziale coincidenza tra l'Emittente, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate con i soggetti che effettuano la negoziazione dei titoli sul mercato secondario:** la Banca, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate potrebbero trovarsi ad agire come controparte in acquisto e in vendita con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

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

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

Rischio connesso alla facoltà di non dare inizio o ritirare l'Offerta in caso del



FATTORI DI RISCHIO

verificarsi di circostanze straordinarie prima della data di inizio dell'Offerta o dell'emissione delle Obbligazioni

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

Rischio derivante da modifiche al regime fiscale

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

2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

Emittente	Banca Nazionale del Lavoro SpA
Denominazione Obbligazioni	BNL Rendimento Reale 2011/2016
Tipologia di Obbligazione	Obbligazioni con Opzioni <i>Plain Vanilla</i>
Codice BNL	1060720
ISIN	IT0004709629
Valuta di emissione	EURO
Ammontare Massimo Totale	Il prestito obbligazionario è emesso per un importo fino a nominali 50.000.000 Euro. L'Emittente si riserva la facoltà di incrementare l'Ammontare Massimo Totale di ciascun prestito nel corso del Periodo di Offerta
N° massimo delle obbligazioni	50.000
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. 1 Obbligazione
Data di Emissione	29/04/2011
Data di Godimento	29/04/2011
Data di Regolamento	29/04/2011
Data di Rimborso	29/04/2016
Modalità di Rimborso	Le Obbligazioni sono rimborsabili in un'unica soluzione alla Data di Rimborso al Prezzo di Rimborso. Qualora la data prevista per il rimborso del capitale non sia un Giorno Lavorativo, il relativo pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo.
Prezzo di Emissione	Pari al 100% del Valore Nominale
Prezzo di Rimborso Cedole Fisse	100% del valore nominale 3,00% annuo lordo pagabile in via posticipata il 29/04/2012 3,00% annuo lordo pagabile in via posticipata il 29/04/2013 0,50% annuo lordo pagabile in via posticipata il 29/04/2014 0,50% annuo lordo pagabile in via posticipata il 29/04/2015



0,50% annuo lordo pagabile in via posticipata il 29/04/2016

Date di Pagamento delle Cedole Fisse:

29/04/2012

29/04/2013

29/04/2014

29/04/2015

29/04/2016

Convenzione di calcolo e calendario:

ACT/ACT (ICMA)

Unadjusted Modified Following Business Day Convection

Calendario TARGET2

Cedole Variabili

Le Cedole Variabili saranno determinate sulla base della seguente formula:

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

dove

t = 3, 4, 5

Floor= 0,00%

Partecipazione=100%

S_t = valore del Parametro di Riferimento relativo al mese di gennaio dell' anno t, corrispondente a ciascun anno di pagamento della Cedola Variabile

S_{t-1} = valore del Parametro di Riferimento relativo al mese di gennaio dell' anno t-1, corrispondente a ciascun anno di pagamento della Cedola Variabile

Le Cedole Variabili non potranno mai essere negative

Date di Pagamento delle Cedole Variabili:

29/04/2014



29/04/2015

29/04/2016

Convenzione di calcolo e calendario:

ACT/ACT (ICMA)

Unadjusted Modified Following Business Day Convection

Calendario TARGET2

Parametro di Riferimento

Euro-Zone Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) Excluding Tobacco Unrevised Series.

E' l'indice armonizzato non rivisto dei prezzi al consumo esclusa la componente tabacco relativo a 15 paesi dell'Euro-Zone relativo al mese di gennaio del relativo anno.

L'Indice potrebbe subire delle variazioni in caso di allargamento dell'Europa a nuovi paesi membri.

L'Indice è elaborato e pubblicato mensilmente da EUROSTAT (agenzia europea di statistica) (lo **Sponsor**) ed è attualmente rilevabile sul circuito Bloomberg alla pagina CPTFEMU Index o, in futuro, su qualsiasi altra pagina o servizio che dovesse sostituirla.

I valori dell'indice sono pubblicati da EUROSTAT sul sito www.aft.gouv.fr.

Si precisa tuttavia che in caso di difformità tra i valori forniti da EUROSTAT e quelli forniti da Bloomberg verranno presi in considerazione i valori dell'Indice così come rilevati da EUROSTAT.

Eventi straordinari e modalità di rettifica

Ritardi nella pubblicazione dell'Indice di Riferimento

(a) Qualora il valore dell'Indice relativo ad un Mese di Riferimento, rilevante ai fini del calcolo di un pagamento (un "Valore Rilevante"), non sia pubblicato o annunciato entro il quinto Giorno Lavorativo precedente la Data di Pagamento, l'Emittente in qualità di Agente per il Calcolo determinerà un valore sostitutivo dell'Indice (in luogo del suddetto Valore Rilevante) (il "Valore Sostitutivo dell'Indice") utilizzando la seguente formula:

Valore Sostitutivo dell'Indice = Valore Base x (Ultimo Valore Rilevato / Valore di Riferimento)

dove:

"Valore Base" indica il valore dell'Indice (esclusa ogni valutazione "sporadica") pubblicato o oggetto di annuncio da parte dello Sponsor con riferimento al mese che cade 12 (dodici) mesi di



calendario prima del mese in relazione al quale viene determinato il Valore Sostitutivo dell'Indice;

“Ultimo Valore Rilevato” indica l'ultimo valore dell'Indice (esclusa ogni valutazione “sporadica”) pubblicato o oggetto di annuncio da parte dello Sponsor prima del mese in relazione al quale viene calcolato il Valore Sostitutivo dell'Indice;

“Valore di Riferimento” indica il valore dell'Indice (esclusa ogni valutazione “sporadica”) pubblicato o oggetto di annuncio da parte dello Sponsor con riferimento al mese che cade 12 (dodici) mesi di calendario prima del mese di cui alla precedente definizione di “Ultimo Valore Rilevato”.

(b) Qualora il Valore Rilevante venga pubblicato o annunciato in un qualsiasi momento successivo al quinto Giorno Lavorativo precedente la Data di Pagamento, tale Valore Rilevante non verrà utilizzato ai fini di alcun calcolo. Il Valore Sostitutivo dell'Indice determinato ai sensi del presente Articolo - “Ritardi nella pubblicazione dell'Indice” dovrà intendersi come il valore definitivo per quel Mese di Riferimento.

Cessazione della pubblicazione

Qualora il valore dell'Indice non venga pubblicato o annunciato per due mesi consecutivi o lo Sponsor comunichi che non provvederà più alla pubblicazione o all'annuncio dell'Indice, l'Agente per il Calcolo determinerà un indice successivo (in luogo di qualsiasi Indice applicabile in precedenza) (l'“Indice Successivo”) sulla base di quanto segue:

(a) qualora sia stata data notizia o sia stato oggetto di annuncio da parte dello Sponsor che l'Indice è stato sostituito da un nuovo Indice sostitutivo dallo stesso indicato, e l'Agente per il Calcolo abbia verificato che tale indice sostitutivo sia stato calcolato attraverso formula o metodo di calcolo uguali o sostanzialmente simili a quelli usati per il calcolo dell'Indice applicabile in precedenza, tale indice sostitutivo rappresenterà l'Indice a partire dalla data in cui lo stesso divenga applicabile; o

(b) qualora un Indice Successivo non sia stato determinato ai sensi del punto (a) che precede, l'Agente per il Calcolo chiederà a cinque primari istituti di credito indipendenti, leader del settore, di attestare quale dovrebbe essere l'indice sostitutivo dell'Indice. Nel caso in cui si ricevano dalle quattro alle cinque risposte, tre o più delle quali indichino il medesimo indice, tale indice dovrà essere inteso come l'“Indice Successivo”. Nel caso in cui si ricevano tre risposte, due o più delle quali indichino il medesimo indice, tale



indice dovrà essere inteso come l'“Indice Successivo”. Nel caso in cui si ricevano meno di tre risposte, l'Agente per il Calcolo procederà ai sensi del punto (c) che segue; o

(c) qualora alcun Indice Successivo sia stato determinato ai sensi dei precedenti punti (a) o (b) che precedono entro il quinto Giorno Lavorativo precedente alla Data Rilevante di Pagamento, l'Agente per il Calcolo determinerà, a propria insindacabile discrezione, un appropriato indice alternativo per tale Data Rilevante di Pagamento, e tale indice dovrà intendersi come l'Indice Successivo.

Ribasamento dell'Indice

Qualora l'Agente per il Calcolo accerti, a propria insindacabile discrezione, che l'Indice sia stato o sarà in qualsiasi momento oggetto di un ribasamento da parte dello Sponsor, tale Indice (“Indice Ribasato”) sarà utilizzato, a partire dalla data nella quale sia verificato tale ribasamento, ai fini della determinazione del valore dell'Indice; è fatta salva la facoltà per l'Agente per il Calcolo di apportare gli opportuni correttivi o aggiustamenti ritenuti opportuni e/o necessari al fine di far sì che i valori dell'Indice Ribasato riflettano lo stesso tasso di inflazione contenuto nell'Indice prima del ribasamento. Tale ribasamento non inficerà in alcun modo i pagamenti già effettuati.

Modifiche rilevanti prima della Data di Pagamento

Qualora, entro il quinto Giorno Lavorativo precedente la Data di Pagamento, lo Sponsor annunci che effettuerà una modifica sostanziale all'Indice, l'Agente per il Calcolo apporterà gli aggiustamenti ritenuti necessari affinché l'indice così modificato continui ad operare come l'Indice.

Errore manifesto nella pubblicazione

Qualora, entro 30 (trenta) giorni dalla pubblicazione, l'Agente per il Calcolo stabilisca che lo Sponsor ha modificato il valore dell'Indice al solo fine di correggere un errore manifesto contenuto nella pubblicazione originale, l'Agente per il Calcolo comunicherà alle parti (i) tale correzione, (ii) l'ammontare dovuto in conseguenza della correzione e (iii) porrà in essere ogni ulteriore atto ritenuto opportuno e/o necessario al fine di rendere efficace tale correzione.

Convenzione di calcolo e calendario

Le Cedole saranno pagate secondo la convenzione di calcolo ACT/ACT (ICMA) con riferimento alla convenzione Unadjusted



Modified Following Business Day ed al calendario TARGET2

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 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.

Periodo di Offerta

Dal 01/04/2011 al 26/04/2011 compreso.

Nome e indirizzo del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori

Responsabile del collocamento è:

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

I Collocatori sono:

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

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

Destinatari dell'offerta

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

Commissioni

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



Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari	Il pagamento delle obbligazioni sarà effettuato alla Data di Regolamento mediante addebito sui conti dei sottoscrittori. I titoli saranno messi a disposizione degli aventi diritto in pari data mediante deposito presso la Monte Titoli S.p.A.
Mercato di Negoziazione	Le Obbligazioni sono quotate su internalizzatore sistematico. La Banca Nazionale del Lavoro SpA si riserva comunque la facoltà di quotare le obbligazioni su mercati regolamentati comunitari. Non vi è però alcuna garanzia che tale domanda di ammissione sia accolta, né che le obbligazioni siano effettivamente ammesse a quotazione.
Accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni	Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle Obbligazioni.



3. ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

A) Finalità dell'investimento

Le obbligazioni consentono di ottenere un rendimento collegato al tasso d'inflazione dell'Area Euro annuale, con un minimo garantito.

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione

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

Valore della componente obbligazionaria

La componente obbligazionaria è rappresentata da un'obbligazione che prevede il pagamento di 2 cedole fisse del 3,00% al primo e al secondo anno e di cedole fisse pari allo 0,50% dal terzo al quinto anno e dal Valore Nominale rimborsato a scadenza.

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi di interesse al 2,87%, al 25 marzo 2011 è pari a 92,50%.

Valore della componente derivativa

La componente derivativa implicita nei titoli della presente emissione è un'opzione Europea di tipo Call che potrà corrispondere le Cedole Variabili dal terzo al quinto anno.

Il valore della componente derivativa al 25 marzo 2011 era pari a 7,00% calcolato sulla con il metodo della Simulazione Monte Carlo⁴ con un tasso swap di mercato a 5 anni pari a 2,87% e una volatilità implicita utilizzata pari a 1,55%.

Sulla base del valore della componente derivativa implicita e della componente obbligazionaria, il prezzo d'emissione dei titoli può così essere scomposto alla data del 25/03/2011:

- Valore componente obbligazionaria (calcolata ad un tasso pari al tasso swap aumentato di 36 punti base quale maggiore onere del costo della raccolta sostenuto dall'Emittente)	92,50%
- Valore componente derivativa	7,00%
- Commissioni di strutturazione	0,50%
- Prezzo di Emissione	100,00%

⁴ 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.

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 I - Situazione meno favorevole per il sottoscrittore

La situazione meno favorevole per il sottoscrittore si manifesta qualora ogni anno la variazione percentuale su base annua del Parametro di Riferimento è negativa o pari a zero. In tal caso la Cedola Variabile sarà pari 0% per tutti gli anni, come risulta dalla seguente tabella:

Date di Pagamento	Cedola Fissa (A)	HICP Inflazione Europea	Performace	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
29/04/2012	3,00%				3,00%	2,625%
29/04/2013	3,00%	110,11 Gennaio 2013			3,00%	2,625%
29/04/2014	0,50%	110,00 Gennaio 2014	-0,10%	0,00%	0,50%	0,4375%
29/04/2015	0,50%	109,50 Gennaio 2015	-0,45%	0,00%	0,50%	0,4375%
29/04/2016	0,50%	109,00 Gennaio 2016	-0,46%	0,00%	0,50%	0,4375%
Rendimento effettivo anuo lordo in capitalizzazione composta					1,521%	
Rendimento effettivo anuo netto in capitalizzazione semplice					1,328%	



Scenario II - Situazione intermedia per il sottoscrittore

La situazione intermedia per il sottoscrittore si manifesta qualora ogni anno la variazione percentuale su base annua del Parametro di Riferimento è leggermente positiva. In tal caso ogni anno sarà corrisposta una Cedola Variabile, come risulta dalla seguente tabella:

Date di Pagamento	Cedola Fissa (A)	HICP Inflazione Europea	Performace	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
29/04/2012	3,00%				3,00%	2,625%
29/04/2013	3,00%	110,11 Gennaio 2013			3,00%	2,625%
29/04/2014	0,50%	111,00 Gennaio 2014	0,81%	0,81%	1,31%	1,146%
29/04/2015	0,50%	111,50 Gennaio 2015	0,45%	0,45%	0,95%	0,831%
29/04/2016	0,50%	112,00 Gennaio 2016	0,45%	0,45%	0,95%	0,831%
Rendimento effettivo anuo lordo in capitalizzazione composta					1,863%	
Rendimento effettivo anuo netto in capitalizzazione semplice					1,627%	

Scenario III - Situazione favorevole per il sottoscrittore

La situazione favorevole per il sottoscrittore si manifesta qualora ogni anno la variazione percentuale su base annua del Parametro di Riferimento è molto positiva. In tal caso ogni anno sarà corrisposta una Cedola Variabile, come risulta dalla seguente tabella:

Date di Pagamento	Cedola Fissa (A)	HICP Inflazione Europea	Performace	Cedola Variabile (B)	Cedola Lorda (A+B)	Cedola Netta (A+B)
29/04/2012	3,00%				3,00%	2,625%
29/04/2013	3,00%	110,11 Gennaio 2013			3,00%	2,625%
29/04/2014	0,50%	112,00 Gennaio 2014	1,72%	1,72%	2,22%	1,943%
29/04/2015	0,50%	114,50 Gennaio 2015	2,23%	2,23%	2,73%	2,389%
29/04/2016	0,50%	117,20 Gennaio 2016	2,36%	2,36%	2,86%	2,503%
Rendimento effettivo anuo lordo in capitalizzazione composta					2,762%	
Rendimento effettivo anuo netto in capitalizzazione semplice					2,416%	

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 similare scadenza

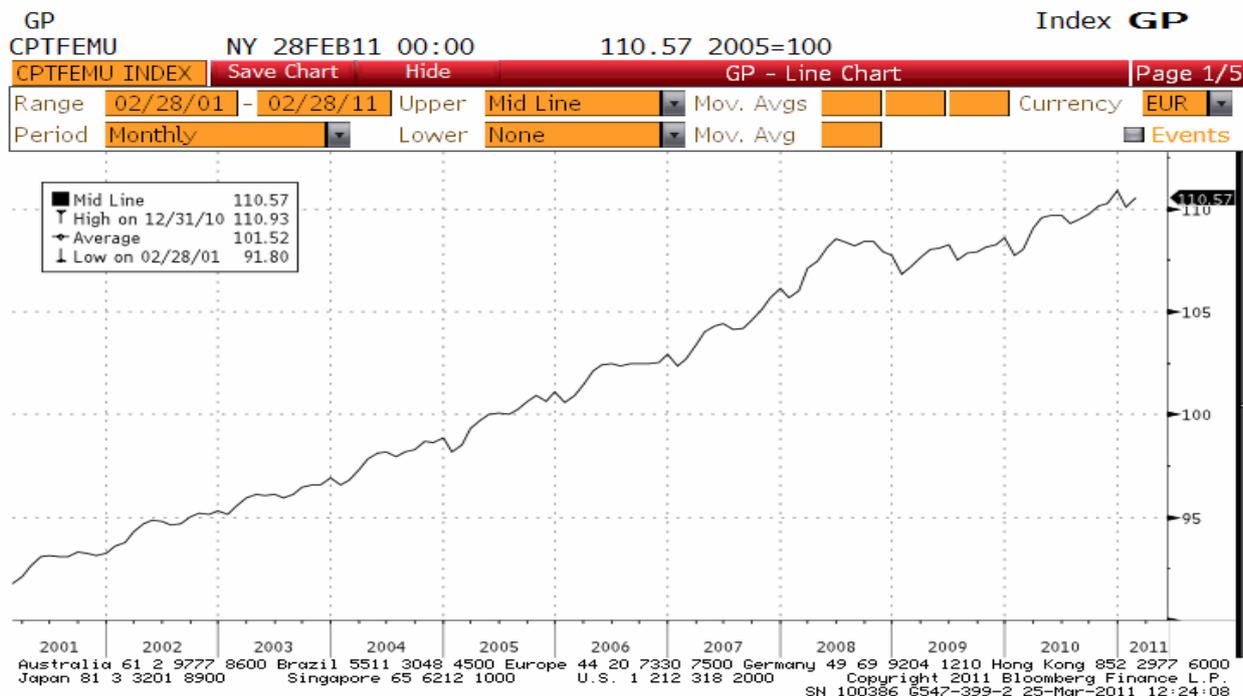
Di seguito vengono confrontati il rendimento effettivo annuo lordo e netto⁵ del rendimento minimo garantito del titolo offerto con quello di un altro strumento finanziario a basso rischio emittente BTP di similare scadenza. I calcoli sono stati effettuati alla data del 24/03/2011.

	B.T.P. 3,75% 01/08/2016 IT0004019581	RENDIMENTO MINIMO GARANTITO DEL TITOLO BNL RENDIMENTO REALE IT0004709629 - 2011/2016
Prezzo	100,299%	100%
Scadenza	01/08/2016	29/04/2016
Rendimento effettivo annuo lordo	3,72%	1,521%
Rendimento effettivo anno netto	3,24%	1,331%

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.



⁵ Per il calcolo dei rendimenti netti è stato ipotizzata l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50% vigente alla data del presente Prospetto di Base.



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.