



CONDIZIONI DEFINITIVE

relative all'offerta

BNL TASSO VARIABILE CON CAP

(le "Obbligazioni")

Codice BNL 1068230

Codice ISIN IT0004794191

ai sensi del programma di offerta prestiti obbligazionari con possibilità di rimborso anticipato denominato "BNL Obbligazioni Zero Coupon, BNL Obbligazioni Tasso Fisso, BNL Obbligazioni Tasso Fisso Crescente, BNL Obbligazioni Tasso Fisso Decrescente, BNL Obbligazioni Tasso Variabile con possibilità di cap e/o floor, BNL Obbligazioni Tasso Misto con possibilità di cap e/o floor, BNL Obbligazioni con cedole legate alla variazione percentuale dell'Indice dei Prezzi al Consumo con possibilità di cap e/o floor" redatte dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA in qualità di Emittente e trasmesse alla Consob in data 01/02/2012.

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 29/07/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11063209 del 14/07/2011, al Primo Supplemento al Prospetto di Base depositato presso la CONSOB in data 15/11/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11090965 del 10/11/2011, al Secondo Supplemento al Prospetto di Base depositato presso la CONSOB in data 22/12/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11099128 del 15/12/2011 e al Terzo Supplemento al Prospetto di Base depositato presso la CONSOB in data 16/01/2012, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 12002273 dell'11/01/2012.

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

Le Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il Documento di Registrazione incorporato mediante riferimento nel Prospetto di Base 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.



FATTORI DI RISCHIO

1. FATTORI DI RISCHIO

AVVERTENZE GENERALI

Si invitano gli investitori a leggere le informazioni dettagliate fornite nelle sezioni del 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

Obbligazioni a Tasso Variabile con cap

Le Obbligazioni a Tasso Variabile danno diritto al rimborso del 100% del Valore Nominale delle Obbligazioni in un'unica soluzione alla data di scadenza indicata nelle Condizioni Definitive e maturano, a partire dalla Data di Godimento, Interessi a Tasso Variabile determinati in ragione dell'andamento del Parametro di Riferimento (l'Euribor 3 mesi) maggiorato di uno Spread espresso in percentuale, come indicato nelle Condizioni Definitive.

E' previsto un tasso massimo (*cap*) per le Cedole Variabili, relativo alla vendita di opzioni sul tasso di interesse. Il valore di ciascuna cedola non potrà mai essere inferiore a zero.

Gli interessi saranno pagabili in via posticipata a ciascuna Data di Pagamento degli Interessi specificata nelle presenti Condizioni Definitive.

Si precisa che la periodicità delle cedole può non corrispondere con la periodicità del Parametro di Riferimento.

Nel successivo paragrafo 2 “Condizioni dell’Offerta” sono indicate le caratteristiche delle Obbligazioni fra cui: la denominazione, il codice Isin, il Prezzo di Emissione e di Rimborso, il Valore Nominale delle Obbligazioni, la durata e tutti quegli eventuali ulteriori elementi atti a definire le caratteristiche delle Obbligazioni.

Rimborso: le Obbligazioni saranno rimborsate in un'unica soluzione alla Data di Scadenza dell’Obbligazione indicata nelle presenti Condizioni definitive.

Nelle presenti Condizioni Definitive sono altresì indicate le commissioni a carico degli investitori, come meglio indicato nel fattore di rischio “Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel prezzo di emissione”, cui si rinvia. L'investitore deve tener presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario subirà una riduzione correlata al valore degli eventuali oneri e commissioni connessi con l'investimento nelle Obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO

Esemplificazioni, scomposizione e comparazione dello strumento finanziario

Nelle presenti Condizioni Definitive è riportata una scomposizione finalizzata ad evidenziare il valore della componente obbligazionaria, il valore della componente derivativa e delle commissioni/altri oneri connessi con l'investimento nelle Obbligazioni.

Inoltre, sarà indicato la finalità di investimento per l'Investitore ed il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale (in regime di capitalizzazione composta, calcolato sulla base della vigente normativa fiscale).

Inoltre sarà indicato il rendimento effettivo su base annua evidenziando tre ipotesi di scenario (meno favorevole, intermedia e favorevole per l'investitore), e si procederà anche a fornire la descrizione dell'andamento storico del Parametro di Riferimento.

Il rendimento effettivo su base annua verrà confrontato con il rendimento effettivo su base annua al lordo e al netto dell'effetto fiscale di un titolo governativo di durata similare (CCT).

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

Rischio di credito

L'Emittente è esposto ai tradizionali rischi relativi all'attività creditizia. Pertanto – ancorché, nell'ambito dei principi e delle metodologie stabilite dall'accordo di Basilea II e disciplinati dalla Vigilanza italiana in base al recepimento della direttiva sull'adeguatezza patrimoniale, le politiche creditizie dell'Emittente siano comunque indirizzate a un'efficiente selezione dei singoli affidati finalizzata a contenere il rischio di insolvenza, alla diversificazione del portafoglio e al controllo andamentale delle relazioni, ed affiancate da un'attenta attività di sorveglianza e monitoraggio del profilo di rischio – l'inadempimento da parte dei clienti ai contratti stipulati ed alle proprie obbligazioni, ovvero l'eventuale mancata o non corretta informazione da parte degli stessi in merito alla rispettiva posizione finanziaria e creditizia, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente. Per maggiori informazioni sui coefficienti patrimoniali e gli indicatori di rischiosità creditizia si rinvia alle tabelle di cui al paragrafo "Informazioni Finanziarie Selezionate" del presente Documento di Registrazione.

Più in generale, le controparti potrebbero non adempiere alle rispettive obbligazioni nei confronti dell'Emittente a causa di fallimento, assenza di liquidità, malfunzionamento operativo o per altre ragioni. Il fallimento di un importante partecipante del mercato, o addirittura timori di un inadempimento da parte dello stesso, potrebbero causare ingenti problemi di liquidità, perdite o inadempimenti da parte di altri istituti, i quali a loro volta potrebbero influenzare negativamente l'Emittente. L'Emittente è inoltre soggetto al rischio, in certe circostanze, che alcuni dei suoi crediti nei confronti di terze parti non siano esigibili. Inoltre, una diminuzione del merito di credito dei terzi di cui l'Emittente detiene titoli od obbligazioni potrebbe comportare perdite e/o influenzare negativamente la capacità dell'Emittente di vincolare nuovamente o utilizzare in modo diverso tali titoli od obbligazioni a fini di liquidità. Una significativa diminuzione nel merito di credito delle controparti dell'Emittente potrebbe pertanto avere un impatto negativo sui risultati

FATTORI DI RISCHIO

dell'Emittente stesso. Mentre in molti casi l'Emittente può richiedere ulteriori garanzie a controparti che si trovino in difficoltà finanziarie, potrebbero sorgere delle contestazioni in merito all'ammontare della garanzia che l'Emittente ha diritto di ricevere e al valore delle attività oggetto di garanzia. Livelli di inadempimento, diminuzioni e contestazioni in relazione a controparti sulla valutazione della garanzia aumentano significativamente in periodi di tensioni e illiquidità di mercato.

Rischi connessi ai procedimenti giudiziari pendenti

Nel normale svolgimento della propria attività, la Banca ed alcune delle società del Gruppo sono parte in diversi procedimenti giudiziari civili (tra i quali figurano quelli relativi all'anatocismo, vedi sotto, derivati e bond) e amministrativi da cui potrebbero derivare obblighi risarcitori a carico del Gruppo.

Il Gruppo BNL espone nel proprio bilancio un fondo per rischi e oneri destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare dai giudizi in corso, anche secondo le indicazioni dei legali esterni che gestiscono il contenzioso del Gruppo. Tale fondo al 31 dicembre 2010 ammontava a 302.046 mila euro.

Per maggiori informazioni si veda il successivo paragrafo 11.6 "Procedimenti giudiziari e arbitrali".

Rischio di liquidità dell'Emittente

Si definisce rischio di liquidità, il rischio che la Banca non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza.

La liquidità dell'Emittente – che opera peraltro nel contesto di un Gruppo internazionale di primario standing e che si è dotato di politiche e procedure atte a contenere il rischio di liquidità – potrebbe essere danneggiata dall'incapacità di accedere ai mercati dei capitali attraverso emissioni di titoli di debito (garantiti o non), e dall'incapacità di vendere determinate attività o riscattare i propri investimenti, da imprevisti flussi di cassa in uscita o dall'obbligo di prestare maggiori garanzie.

Rischio correlato all'eventuale deterioramento del merito di credito (rating) assegnato all'Emittente

Il rating costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere ai propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle Obbligazioni.

L'eventuale deterioramento del rating dell'Emittente potrebbe essere indice di una minore capacità di assolvere ai propri impegni finanziari rispetto al passato.

L'appartenenza dell'Emittente al Gruppo BNP Paribas influenza il rating assegnato all'Emittente. Ne consegue pertanto che l'eventuale peggioramento - effettivo o atteso - dei livelli di rating assegnati al Gruppo BNP Paribas potrebbe determinare un peggioramento del rating dell'Emittente. Anche l'eventuale deterioramento del rating assegnato alla Repubblica Italiana potrebbe influire negativamente sul rating assegnato all'Emittente.

Rischio operativo

L'Emittente, al pari di altri istituti bancari, è esposto al rischio operativo. Tale rischio consiste in rischio di perdite nello svolgimento dell'attività aziendale derivante da inadeguatezza o dalla disfunzione di processi interni, o da eventi esterni intenzionali, accidentali o naturali.

A tal fine la Funzione di Conformità di BNL ha, nella sua mission, tra l'altro, la responsabilità di assicurare il presidio dei rischi operativi, collaborando con le singole funzioni aziendali, per la definizione delle azioni di mitigazione, monitorandone il grado di implementazione ed assicurando il coordinamento delle attività di controllo permanente.

Rischio di mercato

Si definisce rischio di mercato il rischio di perdite di valore degli strumenti finanziari detenuti dall'Emittente per effetto dei movimenti delle variabili di mercato (a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tassi di interesse, prezzi dei titoli, tassi di cambio) che potrebbero generare un deterioramento della solidità patrimoniale dell'Emittente.

L'Emittente – la cui attività è al riguardo piuttosto limitata e che si è comunque dotato di politiche e procedure, atte a contenere il rischio di mercato, che utilizzano lo stesso sistema di misurazione e controllo in termini di modello interno su base VaR adottato dalla Capogruppo, peraltro in linea con i dettami regolamentari di Basilea II e già validato, per la Capogruppo, dall'Autorità di controllo e prudenziale francese – è quindi esposto a potenziali cambiamenti nel valore degli strumenti finanziari, dovuti a fluttuazioni di tassi di interesse, dei tassi di cambi e di valute, nei prezzi dei mercati azionari e delle materie prime e degli spread di credito, e/o altri rischi. Tali fluttuazioni potrebbero essere generate da cambiamenti nel generale andamento dell'economia, dalla propensione all'investimento degli investitori, da politiche monetarie e fiscali, dalla liquidità dei mercati su scala globale, dalla disponibilità e costo dei capitali, da interventi delle agenzie di rating, da eventi politici a livello sia locale sia internazionale e da conflitti bellici e atti di terrorismo.

1.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Si invitano gli investitori a leggere attentamente le presenti Condizioni Definitive al fine di comprendere i fattori di rischio di seguito elencati connessi all'investimento nelle Obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO COMUNI ALLE DIVERSE TIPOLOGIE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI**Rischio di credito per il sottoscrittore**

Sottoscrivendo le Obbligazioni di cui al presente Prospetto di Base, l'investitore diviene finanziatore dell'Emittente e titolare di un credito nei confronti dello stesso per il rimborso del capitale a scadenza e per il pagamento degli eventuali interessi.

L'investitore è dunque esposto al rischio che l'Emittente divenga insolvente o comunque

FATTORI DI RISCHIO

non sia in grado di adempiere ai propri obblighi di pagamento.
Per un corretto apprezzamento del "rischio emittente" in relazione all'investimento, si rinvia al Documento di Registrazione relativo all'Emittente – incorporato nel presente Prospetto di Base mediante riferimento – ed, in particolare, al Capitolo 3 dello stesso.

Rischio connesso all'assenza di garanzie relative alle Obbligazioni

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. Le Obbligazioni non beneficiano di alcuna garanzia reale, di garanzie personali da parte di soggetti terzi e non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

Rischi relativi alla vendita delle Obbligazioni 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 tasso di mercato");
- caratteristiche/assenza del mercato in cui i titoli verranno negoziati ("Rischio liquidità");
- variazioni del merito creditizio dell'emittente ("Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente");
- commissioni e oneri di sottoscrizione/collocamento/altre, ove previste ("Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel Prezzo di Emissione").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle obbligazioni anche al di sotto del Valore Nominale,

Questo significa che nel caso in cui l'investitore vendesse le obbligazioni prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale.

Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza che rimane pari al 100% del valore nominale.

I rischi sopra elencati sono di seguito descritti con maggiore dettaglio

Rischio di tasso di mercato

In caso di vendita prima della scadenza, l'investitore è esposto al cosiddetto "rischio di tasso", in quanto in caso di aumento dei tassi di mercato si verificherà una diminuzione del prezzo del titolo, mentre nel caso contrario il titolo subirà un apprezzamento.

Conseguentemente, qualora l'investitore decidesse di vendere i titoli prima della scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa rispetto al prezzo di sottoscrizione delle obbligazioni.

Con riferimento alle **Obbligazioni a Tasso Variabile con cap** il "rischio di tasso" è il rischio rappresentato da eventuali variazioni in aumento dei livelli di tasso di interesse, che riducono il valore di mercato dei Titoli durante il periodo in cui il tasso cedolare è fissato a seguito della rilevazione del Parametro di Riferimento. Fluttuazioni dei tassi di

FATTORI DI RISCHIO

interesse sui mercati e relative all'andamento del Parametro di Riferimento potrebbero determinare temporanei disallineamenti del valore della cedola in corso di godimento, rispetto ai livelli dei tassi di riferimento espressi dai mercati finanziari, e conseguentemente, determinare variazioni sui prezzi dei Titoli.

Si precisa che le eventuali oscillazioni dei tassi di mercato non influenzano, tuttavia, il Prezzo di Rimborso a scadenza che rimane al 100% del valore nominale delle obbligazioni.

Rischio liquidità

Tale rischio si definisce come l'impossibilità o la difficoltà di poter liquidare il proprio investimento prima della sua scadenza naturale ad un prezzo in linea con il mercato che potrebbe essere anche inferiore al prezzo di emissione del titolo.

Pertanto qualora l'investitore desiderasse procedere alla vendita del titolo prima della scadenza, potrebbe incontrare difficoltà a trovare una controparte disposta a comprare e, conseguentemente, potrebbe ottenere un prezzo inferiore al valore reale del titolo e a quello originariamente investito.

Pertanto l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento nelle Obbligazioni (definito dalla durata delle stesse all'atto dell'emissione e/o della sottoscrizione) deve essere in linea con le sue esigenze future di liquidità.

La Banca Nazionale del Lavoro SpA si assume l'onere di controparte, garantendo il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) di qualunque quantitativo delle Obbligazioni su richiesta dell'investitore a condizioni di prezzo significative, mediante la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché del servizio di negoziazione per conto proprio.

Nel paragrafo 6.3 della Nota Informativa sono indicati i criteri di determinazione del prezzo applicati in caso di riacquisto sul mercato secondario calcolato sulla base delle condizioni di mercato. Si invitano gli investitori a considerare che i prezzi di acquisto proposti in fase di mercato secondario potranno essere inferiori alle somme originariamente investite e che in tali ipotesi si potrebbe incorrere in perdite in conto capitale.

Infine, si evidenzia come nel corso del periodo di offerta delle Obbligazioni l'Emittente abbia la facoltà di ridurre l'ammontare offerto nonché di procedere in qualsiasi momento alla chiusura anticipata dell'offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste di sottoscrizione (dandone comunicazione al pubblico secondo le modalità indicate nella Nota Informativa). Una riduzione dell'ammontare nominale complessivo del Prestito può avere un impatto negativo sulla liquidità delle Obbligazioni.

Rischio di deterioramento del merito di credito¹ dell'Emittente

Le obbligazioni potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio dello stesso espresso altresì da un peggioramento del giudizio di rating², ovvero dell'outlook³ relativo all'Emittente. Per informazioni sul giudizio di *rating* attribuito all'Emittente, si rinvia al paragrafo 7.5 della Nota Informativa. 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 alla presenza di un onere implicito nel Prezzo di Emissione

Nelle presenti Condizioni Definitive sono indicati gli oneri/commissioni/altro compresi nel Prezzo di Emissione delle obbligazioni. La presenza di tali oneri/commissioni potrebbe comportare un rendimento a scadenza non in linea con la rischiosità degli strumenti finanziari e quindi, inferiore rispetto a quello offerto da titoli simili (in termini di caratteristiche del titolo e profilo di rischio) trattati sul mercato. Inoltre gli oneri/commissioni 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 (si veda il capitolo 2 e il paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa).

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento

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

Eventuali diversi apprezzamenti della relazione rischio-rendimento da parte del mercato possono determinare riduzioni, anche significative, del prezzo delle obbligazioni.

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 deve considerare che il rendimento offerto dalle obbligazioni dovrebbe essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse: a titoli con maggiore rischio dovrebbe sempre corrispondere un maggior rendimento.

Rischio di scostamento del rendimento delle Obbligazioni rispetto al rendimento di un titolo governativo

Nelle presenti Condizioni Definitive è indicato il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni (in regime di capitalizzazione composta), al lordo e al netto dell'effetto fiscale.

Lo stesso è confrontato con il rendimento effettivo su base annua (sempre al lordo ed al netto dell'effetto fiscale) di un titolo governativo durata residua similare (BTP e CCT). Alla data del confronto indicata nelle Condizioni Definitive di ciascun Prestito, il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni potrebbe anche risultare inferiore rispetto al rendimento effettivo su base annua di un titolo governativo di durata residua similare.

Rischi di potenziali conflitti di interesse

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione e nel collocamento delle Obbligazioni possono avere, rispetto all'operazione, un interesse potenzialmente in conflitto con quello dell'investitore. Si riportano qui di seguito le fattispecie di potenziali conflitti di interesse relative alle Offerte effettuate a valere sul presente Programma:

- **Commissioni percepite dal Collocatore e/o dal Responsabile del 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. In particolare i Collocatori potranno percepire una commissione di collocamento calcolata sull'ammontare nominale del titolo.
- **Legame tra l'Emittente e le controparti nelle operazioni di copertura:** L'Emittente potrebbe coprirsi dai rischi relativi all'emissione stipulando contratti di copertura della propria esposizione con riferimento alle Obbligazioni con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate. Ciò potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.
- **Coincidenza dell'Emittente con il ruolo di Agente di Calcolo e di Responsabile del Collocamento:** qualora l'Agente di Calcolo - cioè il soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse - e/o il Responsabile del Collocamento coincida con l'Emittente o con società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o allo stesso collegate tale coincidenza potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.
- **Rischio connesso alla potenziale coincidenza tra l'Emittente, le società controllate, controllanti o appartenenti allo stesso gruppo dell'Emittente o**

FATTORI DI RISCHIO

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 con riferimento ai singoli prestiti obbligazionari emessi a valere sul presente Prospetto di Base.

Rischio correlato all'assenza di rating delle Obbligazioni

L'Emittente non ha richiesto alcun giudizio di *rating* per le Obbligazioni. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della rischiosità degli strumenti finanziari.

Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di *rating* degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta non è di per sé indicativa della solvibilità dell'Emittente e, conseguentemente, di rischiosità degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta medesima.

Rischio relativo al ritiro dell'offerta

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

Rischio di cambiamento del regime fiscale applicabile alle Obbligazioni

I redditi derivanti dalle obbligazioni sono soggetti al regime fiscale vigente di tempo in tempo. L'investitore potrebbe subire un danno dall'inasprimento del regime fiscale causato da un aumento delle imposte attualmente in essere o dall'introduzione di nuove imposte, che andrebbero a diminuire il rendimento netto delle obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI

Di seguito si riportano i fattori di rischio specifici alle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive, da leggersi congiuntamente ai "Fattori di Rischio Comuni alle diverse tipologie di prestiti obbligazionari".

Obbligazioni a Tasso Variabile

Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero, tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo.

FATTORI DI RISCHIO

Rischio di eventi di turbativa riguardanti il Parametro di Riferimento

In caso di mancata pubblicazione del Parametro di Riferimento ad una Data di Determinazione, l'Agente per il Calcolo potrà fissare un valore sostitutivo per il Parametro di Riferimento secondo quanto previsto alla Sezione VI, Paragrafo 4.7.9 del presente Prospetto di Base, ciò potrebbe influire negativamente sul rendimento del titolo.

Rischio relativo all'assenza di informazioni

L'Emittente non fornirà, successivamente all'offerta, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni e, con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Misto (in relazione alla parte variabile), all'andamento del Parametro di Riferimento

Obbligazioni a Tasso Variabile con tasso massimo (cap)

Oltre ai fattori di rischio relativi alle Obbligazioni a Tasso Variabile, occorre considerare anche i seguenti ulteriori fattori di rischio:

Rischio connesso alla natura strutturata del titolo

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile con tasso massimo (*cap*), l'investitore deve tenere presente che l'obbligazione presenta al suo interno, oltre alla componente obbligazionaria, una componente derivativa.

Nel caso di un tasso massimo (*cap*), la componente derivativa consta di un'opzione di tipo interest rate cap, venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il valore massimo delle cedole variabili pagate dal Prestito Obbligazionario (rendimento massimo corrisposto).

L'opzione di tipo interest rate cap è un'opzione su tassi di interessi negoziata al di fuori dei mercati regolamentati con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.

Rischio di indicizzazione

Con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile l'investitore deve tenere presente che il rendimento delle Obbligazioni dipende dall'andamento del Parametro di Riferimento, per cui, ad un eventuale andamento decrescente del Parametro di Riferimento, corrisponde un rendimento proporzionalmente decrescente delle obbligazioni.

E' possibile che il Parametro di Riferimento raggiunga livelli prossimi allo zero; tale rischio è mitigato dalla presenza di uno Spread positivo.

Rischio correlato alla presenza di un tasso massimo (cap)

Nelle presenti Condizioni Definitive è previsto un tasso massimo (*cap*) pari a 4,00% per le cedole variabili che pertanto non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso massimo, anche in ipotesi di andamento particolarmente positivo del Parametro di Riferimento e quindi il rendimento delle Obbligazioni non potrà in nessun caso essere superiore al tetto massimo prefissato indicato nelle presenti Condizioni Definitive. Pertanto, l'investitore potrebbe non beneficiare per l'intero dell'eventuale andamento positivo del Parametro di Riferimento. Eventuali andamenti positivi del Parametro di

FATTORI DI RISCHIO

Riferimento oltre il tasso massimo previsto sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione della relativa cedola variabile. L'investitore pertanto deve tener presente che, qualora il tasso della cedola sia determinato applicando un tasso massimo, il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo Parametro di Riferimento prescelto, maggiorato o diminuito dello stesso Spread, al quale non sia applicato un tasso massimo.



2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

Emittente Banca Nazionale del Lavoro SpA
Rating dell'Emittente Alla data di trasmissione delle presenti Condizioni Definitive, il rating assegnato all'Emittente dalle principali agenzie di rating è il seguente:

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch
Lungo Termine	A ⁽¹⁾	A2 ⁽⁴⁾	A+ ⁽⁷⁾
Outlook	Credit Watch Negative ⁽²⁾	Stabile ⁽⁵⁾	Stabile ⁽⁸⁾
Breve Termine	A-1 ⁽³⁾	Prime -1 ⁽⁶⁾	F1+ ⁽⁹⁾
Ultimo aggiornamento	07/12/2011	05/10/2011	15/12/2011

⁽¹⁾ A: Elevata capacità di onorare il pagamento degli interessi e del capitale (Fonte: Standard & Poor's)

⁽²⁾ Outlook indica la possibile evoluzione del rating a lungo termine dell'emittente nel medio periodo (solitamente da 6 mesi a 2 anni), anche se non necessariamente prelude a un cambiamento del rating.

Credit Watch Negative significa che il rating di lungo e di breve periodo potrebbero subire delle variazioni nell'arco temporale di circa 90 giorni. (Fonte: Standard & Poor's)

⁽³⁾ A-1: capacità elevata di corrispondere puntualmente gli interessi e di rimborsare il capitale alla scadenza fissata. (Fonte: Standard & Poor's)

Nota: i rating da "AA" a "CCC" incluso possono essere modificati aggiungendo il segno "+" o "-" per precisare la posizione relativa nella scala di rating. (Fonte: Standard & Poor's)

⁽⁴⁾ A: obbligazioni di qualità medio alta. (Fonte: Moody's)

Nota: i rating da "Aa" a "Caa" incluso possono essere modificati aggiungendo i numeri 1, 2 o 3 al fine di precisare meglio la posizione all'interno della singola classe di rating (1 rappresenta la qualità migliore e 3 la peggiore). (Fonte: Moody's)

⁽⁵⁾ Outlook stabile significa che il rating al momento non è interessato da possibili evoluzioni. (Fonte: Moody's)

⁽⁶⁾ P-1: l'emittente ha una capacità elevata di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo. (Fonte: Moody's)

⁽⁷⁾ A+: Buona probabilità di rimborso del capitale più interessi (Fonte: Fitch)

⁽⁸⁾ Outlook indica la possibile evoluzione del rating su un orizzonte temporale di uno-due anni. Outlook positivi o negativi non implicano necessariamente un cambiamento del rating così come rating con outlook stabile possono essere modificati senza una preventiva variazione dell'outlook. (Fonte: Fitch)

⁽⁹⁾ F1: massima qualità creditizia. Indica la massima capacità di riuscire ad assolvere per tempo gli impegni finanziari; l'aggiunta di un segno "+" denota qualità creditizie di livello eccezionale. (Fonte: Fitch)

Nota: alle notazioni può essere posposto un segno "+" o "-" che contrassegna la posizione specifica nell'ambito della più ampia categoria di rating. Tali suffissi non sono utilizzati per la categoria di rating a lungo termine "AAA" né per le categorie inferiori a "CCC" o per le categorie di rating a breve termine, ad eccezione di "F1". "NR" significa che Fitch non valuta l'emittente o l'emissione in questione. "Ritirato": un rating può essere ritirato ove Fitch ritenga che le informazioni disponibili siano insufficienti ai fini della valutazione, ovvero laddove si verifichi la scadenza, la richiesta di rimborso anticipato o il rifinanziamento di un'obbligazione. Allarme: i rating vengono segnalati da un Allarme (*Rating Alert*) per allertare gli Investitori della presenza di una ragionevole probabilità di variazione del rating, indicando la probabile direzione di tale variazione. Le variazioni possono essere "*Positive*", in vista di un probabile aumento del rating, "*Negative*", per un probabile declassamento, oppure "*Evolving*" (in evoluzione) quando si prospetta la possibilità che i rating vengano aumentati, ridimensionati o lasciati invariati. Il *Rating Alert* normalmente si risolve entro tempi relativamente brevi. (Fonte Fitch)

Si fa presente che:

- in data 5 ottobre 2011 l'agenzia internazionale di rating Moody's – a seguito dell'abbassamento il 4 ottobre 2011 dei rating a lungo e a breve termine della Repubblica Italiana – ha ridotto ("Moody's takes rating actions on Italian banks following Italy's downgrade to A2") il rating a lungo termine assegnato a BNL da Aa3 a A2. Il rating a breve termine è stato confermato a P-1. L'outlook è stato definito come stabile;

- in data 29 novembre 2011 l'agenzia internazionale di rating Standard & Poor's ha ridotto il rating a lungo termine assegnato a BNL da A+ ad A, con outlook negativo e confermato il rating a breve termine ad A-1. Inoltre in data 7 dicembre 2011 la stessa agenzia di rating ha posto l'outlook di BNL, sia a breve che a lungo termine in CreditWatch con implicazioni negative, a seguito della stessa azione intrapresa sul rating Italia lo scorso 5 dicembre 2011;

- in data 15 dicembre 2011 l'agenzia internazionale Fitch ha ridotto il rating di lungo termine attribuito a BNP Paribas da AA- ad A+, cambiando anche l'outlook da negativo a stabile. Conseguentemente il rating di lungo termine attribuito a BNL è stato allineato a quello della Capogruppo da AA- ad A+, con la medesima revisione dell'outlook da negativo a stabile.

**Denominazione
Obbligazioni**

BNL TASSO VARIABILE CON CAP

**Tipologia di
Obbligazione**

Obbligazioni BNL Tasso Variabile con cap

ISIN

IT0004794191

Codice BNL

1068230

Periodo di Offerta

Dal 02/02/2012 al 24/02/2012.

L'Emittente si riserva la facoltà di estendere la durata del Periodo di Offerta stabilendo ulteriori Date di Regolamento, dandone comunicazione tramite avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e trasmesso alla Consob.

La sottoscrizione avverrà tramite l'utilizzo dell'apposito modulo a disposizione presso gli intermediari incaricati del collocamento e dei soggetti che operano per conto di questi ultimi.

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.
Destinatari dell’offerta e relative condizioni	Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano e rivolte al pubblico indistinto.
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
Numero definitivo di Obbligazioni	Verrà comunicato con apposito avviso sul sito dell’emittente entro cinque giorni successivi alla chiusura del Periodo di Offerta
Valore Nominale di ogni Obbligazione	Euro 1.000
Lotto Minimo	n. 1 Obbligazione
Data di Emissione	29/02/2012
Data di Regolamento	28/02/2015
Prezzo di Emissione	Pari al 100% del Valore Nominale
Data di Godimento	29/02/2012 La Data di Godimento coincide con la Data di Regolamento.
Data di Rimborso	28/02/2015
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale
Interessi	Le Obbligazioni a Tasso Variabile corrisponderanno più Cedole Variabili il cui importo è calcolato, secondo la metodologia della capitalizzazione semplice, applicando la formula sotto indicata:

$$VN \times \text{Min}(S \pm \text{Spread}; \text{cap})$$

dove:

VN = Valore Nominale

S = Parametro di Riferimento

Spread = valore predeterminato al momento dell'emissione del titolo, espresso in percentuale come di seguito indicato

Cap = valore massimo pari a 4,00%

Ogni Cedola sarà arrotondata al terzo decimale.

Parametro di Riferimento

Il Parametro di Riferimento delle Obbligazioni è il tasso EURIBOR a tre mesi (ACT/360) rilevato sul circuito Reuters – pagina EURIBOR01.

Per il calcolo di ogni Cedola Variabile, sarà preso come Parametro di Riferimento il tasso Euribor a tre mesi (ACT/360) rilevato il secondo giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo. Nel caso in cui la data di godimento coincida con un giorno non lavorativo bancario, si assume la quotazione con valuta coincidente con il primo giorno lavorativo bancario successivo; nel caso in cui la data di godimento coincida con un giorno non lavorativo bancario e questo comprenda il giorno di fine mese, nel calcolo si assume la quotazione con valuta coincidente con il giorno lavorativo bancario immediatamente precedente.

Spread

1,40%

Frequenza pagamento Cedole

Le Cedole saranno pagate in via posticipata con frequenza trimestrale

Date di Pagamento

28/05/2012 – 28/08/2012 – 28/11/2012 – 28/02/2013 –
28/05/2013 – 28/08/2013 – 28/11/2013 – 28/02/2014 –
28/05/2014 – 28/08/2014 – 28/11/2014 – 28/02/2015

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 TARGET.

Agente per il Calcolo

Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

Regime fiscale

Gli interessi, premi ed altri frutti delle Obbligazioni, ricorrendone i presupposti, sono soggetti all'aliquota del 20% secondo quanto previsto dal D.Lgs. 1 aprile 1996 n. 239 e successive modifiche e integrazioni.

I redditi diversi di natura finanziaria derivanti dalle Obbligazioni,

ricorrendone i presupposti, sono soggetti all'aliquota del 20% secondo le disposizioni di cui al D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (riordino della disciplina tributaria dei redditi di capitale e redditi diversi) e successive modifiche ed integrazioni.

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

L'Emittente presenterà richiesta di quotazione delle Obbligazioni sul sistema multilaterale di negoziazione EuroTLX. Non vi è però alcuna garanzia che la domanda di ammissione a quotazione sia accolta, né che le Obbligazioni siano effettivamente ammesse a quotazione.

Accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni e data accordi

Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle Obbligazione



3. ESEMPLIFICAZIONE, SCOMPOSIZIONE E COMPARAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

Nelle presenti Condizioni Definitive sono evidenziati il rendimento effettivo annuo (lordo e netto) delle Obbligazioni ed un confronto tra il loro rendimento effettivo annuo e quello di un titolo governativo (CCT).

Il rendimento effettivo, al lordo ed al netto dell'effetto fiscale, è calcolato con il metodo del tasso interno di rendimento in regime di capitalizzazione composta, sulla base dell'importo versato, nonché dei flussi di cassa conseguiti (interessi e capitale).

Si sottolinea, inoltre, che il rendimento effettivo netto delle Obbligazioni è calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura vigente alla data di pubblicazione del presente documento ed applicabile a talune categorie di investitori residenti fiscalmente in Italia.

Nei successivi paragrafi in relazione alle Obbligazioni sono di seguito riportati:

- A) le esemplificazioni dei rendimenti;
- B) la scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione;
- C) la comparazione dei rendimenti con quelli dei titoli di stato di similare durata residua.

A) Esemplicazioni dei rendimenti

Finalità di investimento

Le Obbligazioni a Tasso Variabile si rivolgono a quegli investitori che desiderano ottenere un rendimento legato all'andamento del Parametro di Riferimento per tutta la durata del loro investimento, limitando, in caso di vendita prima della scadenza, il rischio di riduzione del valore dei Titoli a seguito di variazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari. La presenza di un tasso massimo (cap) potrebbe accrescere ulteriormente questo rischio non consentendo di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento. In caso di vendita prima della scadenza, comunque, il valore dei Titoli potrebbe essere influenzato anche dalle variazioni del merito di credito dell'Emittente.

Sintesi delle caratteristiche dell'Obbligazione di cui a precedente punto 2 Condizioni Definitive di Offerta

Si riporta di seguito l'esemplificazione del rendimento effettivo delle Obbligazioni in Offerta:

Valore Nominale	Euro 1.000
Valuta di denominazione	Euro
Data di Emissione/Data di Godimento	29/02/2012
Data di Scadenza	28/02/2015

Durata	3 anni
Oneri espliciti (commissioni di sottoscrizione/collocamento/altre esplicitate)	Non previsti
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Importo versato	Euro 1.000
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale alla Data di Scadenza
Rimborso Anticipato	Non previsto
Frequenza cedole per tasso fisso e variabile	Trimestrale
Date di Pagamento cedole per tasso fisso e variabile	28/05/2012 – 28/08/2012 – 28/11/2012 – 28/02/2013 – 28/05/2013 – 28/08/2013 – 28/11/2013 – 28/02/2014 – 28/05/2014 – 28/08/2014 – 28/11/2014 – 28/02/2015
Tasso di interesse Variabile Lordo Annuale	MAX MIN(Parametro di Riferimento + Spread, Cap) Il Tasso di interesse Lordo annuale non potrà essere superiore al Cap
Tasso annuo lordo massimo (Cap)	La Cedola Annuale Lorda non potrà essere superiore al 4%annuale (Cap)
Parametro di Riferimento	Euribor 3 mesi
Date di rilevazione Parametro di Riferimento	Il tasso Euribor a 3 mesi è rilevato il 2° giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento e con valuta coincidente con il giorno di godimento medesimo.
Spread	1,40%
Base per il calcolo	ACT/ACT unadjusted
Convenzione di calcolo e calendario	Modified Following Business Day Convection - Calendario TARGET.
Ritenuta fiscale	Cfr. Paragrafo 2 delle presenti Condizioni Definitive

Scenario (1) Situazione meno favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 3 mesi rilevato in data 27 gennaio 2012 pari a 1,138%. La situazione meno favorevole per l'investitore si verifica quando i tassi diminuiscono; nell'esemplificazione che segue il parametro di riferimento si riduce di 0,05% a trimestre, pertanto le cedole sono inferiori e il *cap*.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo lordo annuo pari a 2,29% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 1,83% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Variabile Annuale Lordo	Tasso Trimestrale Lordo	Tasso Trimestrale Netto
28/05/2012	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/08/2012	1,088%	1,40%	2,488%	2,488%	0,622%	0,498%
28/11/2012	1,038%	1,40%	2,438%	2,438%	0,610%	0,488%
28/02/2013	0,988%	1,40%	2,388%	2,388%	0,597%	0,478%
28/05/2013	0,938%	1,40%	2,338%	2,338%	0,585%	0,468%
28/08/2013	0,888%	1,40%	2,288%	2,288%	0,572%	0,458%
28/11/2013	0,838%	1,40%	2,238%	2,238%	0,560%	0,448%
28/02/2014	0,788%	1,40%	2,188%	2,188%	0,547%	0,438%
28/05/2014	0,738%	1,40%	2,138%	2,138%	0,535%	0,428%
28/08/2014	0,688%	1,40%	2,088%	2,088%	0,522%	0,418%
28/11/2014	0,638%	1,40%	2,038%	2,038%	0,510%	0,408%
28/02/2015	0,588%	1,40%	1,988%	1,988%	0,497%	0,398%

Scenario (2) Situazione intermedia per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 3 mesi rilevato in data 27 gennaio 2012 pari a 1,138%. La situazione intermedia per l'investitore si verifica quando i tassi rimangono costanti, pertanto le cedole sono inferiori e il *cap*.

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo lordo annuo pari a 2,56% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,05% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Variabile Annuale Lordo	Tasso Trimestrale Lordo	Tasso Trimestrale Netto
28/05/2012	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/08/2012	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/11/2012	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/02/2013	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/05/2013	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/08/2013	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%

28/11/2013	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/02/2014	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/05/2014	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/08/2014	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/11/2014	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/02/2015	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%

Scenario (3) Situazione favorevole per l'investitore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il tasso Euribor 3 mesi rilevato in data 27 gennaio 2012 pari a 1,138%. La situazione favorevole per l'investitore si verifica quando i tassi salgono; nell'esemplificazione che segue il parametro di riferimento aumenta di 0,20% a trimestre, pertanto le ultime 4 cedole variabili sono pari al *cap* (4,00% per anno ovvero 1,00% per trimestre).

Nell'ipotesi proposta il titolo avrebbe un rendimento effettivo annuo lordo pari al 3,52% e un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,81% (calcolati in regime di capitalizzazione composta).

Date di Pagamento	Parametro di Riferimento	Spread	Param. di Rifer. con Spread	Tasso Variabile Annuale Lordo	Tasso Trimestrale Lordo	Tasso Trimestrale Netto
28/05/2012	1,138%	1,40%	2,538%	2,538%	0,635%	0,508%
28/08/2012	1,338%	1,40%	2,738%	2,738%	0,685%	0,548%
28/11/2012	1,538%	1,40%	2,938%	2,938%	0,735%	0,588%
28/02/2013	1,738%	1,40%	3,138%	3,138%	0,785%	0,628%
28/05/2013	1,938%	1,40%	3,338%	3,338%	0,835%	0,668%
28/08/2013	2,138%	1,40%	3,538%	3,538%	0,885%	0,708%
28/11/2013	2,338%	1,40%	3,738%	3,738%	0,935%	0,748%
28/02/2014	2,538%	1,40%	3,938%	3,938%	0,985%	0,788%
28/05/2014	2,738%	1,40%	4,138%	4,00%	1,000%	0,800%
28/08/2014	2,938%	1,40%	4,338%	4,00%	1,000%	0,800%
28/11/2014	3,138%	1,40%	4,538%	4,00%	1,000%	0,800%
28/02/2015	3,338%	1,40%	4,738%	4,00%	1,000%	0,800%

B) Scomposizione del Prezzo di Emissione/Sottoscrizione

Le Obbligazioni a Tasso Variabile con *cap* corrispondono cedole trimestrali variabili paramtrate all'Euribor a 3 mesi più uno Spread pari a 1,40% su base annuale, caratterizzate da un tasso annuo lordo massimo (*cap*) pari a 4,00%.

La tabella di seguito riportata evidenzia il valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa e delle voci di costo connesse all'investimento nelle Obbligazioni.

Il **valore della componente obbligazionaria** calcolato sulla base della curva dei tassi *swap* di mercato a 3 anni pari a 1,00% alla data del 27 gennaio 2012 tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari a 100,10%.

Il **valore della componente derivativa** è rappresentata dalla vendita di 12 opzioni di tipo *cap*, sottoscritte sul tasso Euribor 3 mesi, il cui valore è determinato utilizzando il modello di Black.

Il valore della componente derivativa al 27 gennaio 2012 calcolato utilizzando un tasso *swap* di mercato a 3 anni pari a 1,00% e una volatilità implicita, come valorizzata dal mercato al 27 gennaio 2012, del 44,60% era pari a -0,40%.

Il valore della componente obbligazionaria e della componente derivativa sono stati determinati in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della Nota Informativa.

Sulla base del valore della componente obbligazionaria, della componente derivativa e delle commissioni di strutturazione il Prezzo di Emissione dei Titoli è scomponibile come segue:

Valore componente obbligazionaria	100,10%
Valore componente derivativa	-0,40%
Commissioni di strutturazione	0,30%
Prezzo di Emissione	100,00%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle commissioni.

(C) Comparazione del rendimento delle Obbligazioni con un titolo di stato (CCT) di simile durata residua/simile alla durata media

Di seguito si riporta una tabella esemplificativa, nella quale vengono confrontati al 26 gennaio 2012 il rendimento annuo lordo ed al netto della ritenuta fiscale, delle Obbligazioni e di un titolo governativo (CCT).

	CCT IT0004321813	OBBLIGAZIONI BNL a Tasso Variabile con cap		
		Scenario (1) meno favorevole	Scenario (2) intermedio	Scenario (3) favorevole
Prezzo	95,662	100%	100%	100%
Scadenza	01/12/2014	28/02/2015	28/02/2015	28/02/2015
Rendimento effettivo al lordo della ritenuta fiscale (*)	4,75%	2,29%	2,56%	3,52%
Rendimento effettivo al netto della ritenuta fiscale (*)	4,35%**	1,83%***	2,05%***	2,81%***

(*) calcolato in regime di capitalizzazione composta

(**)rendimento effettivo annuo netto calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%

(***)rendimento effettivo annuo netto calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 20,00%

Il raffronto sopra riportato è stato realizzato prendendo in considerazione il prezzo ufficiale del CCT alla data del 26 gennaio 2012, pertanto i termini dello stesso potrebbero in futuro cambiare anche significativamente anche in conseguenza delle variazioni delle condizioni di mercato.

Andamento Storico del Parametro di Riferimento

Si riporta di seguito il grafico che illustra la *performance* storica negli ultimi dieci anni del Parametro di Riferimento utilizzato (Euribor a 3mesi, act/360). Si avverte l'investitore che l'andamento storico del Parametro di Riferimento non è necessariamente indicativo del futuro andamento del medesimo.



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 21/11/2011.

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