



CONDIZIONI DEFINITIVE

relative all'offerta

BNL Obbligazioni Digitali

Codice BNL 1073280

Codice ISIN IT0004838287

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 02/05/2012.

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 26/10/2011, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11085498 del 19/10/2011, al primo 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, al Secondo 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, al Terzo Supplemento al Prospetto di Base depositato presso la Consob in data 5/03/2012, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 12015595 del 29/02/2012.

Le Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive sono caratterizzate da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. E' quindi necessario che l'investitore concluda operazioni aventi ad oggetto tali strumenti, solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che esse comportano. L'investitore deve considerare che la complessità di tali obbligazioni può favorire l'esecuzione di operazioni non appropriate. Si consideri che in generale l'investimento nelle Obbligazioni in quanto obbligazioni di particolare complessità non è adatto alla generalità degli investitori; pertanto, l'investitore dovrà valutare il rischio dell'operazione e l'intermediario dovrà verificare se l'investimento è appropriato per l'investitore ai sensi della normativa vigente.

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, il Primo Supplemento , il Secondo Supplemento, il Terzo Supplemento 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**

Le Obbligazioni 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 Digitali 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 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 prevedono la corresponsione di 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 Tasso d'interesse, il cui andamento sarà calcolato sulla base dell'Opzione Digitale come descritta al Capitolo 4 del Prospetto di Base.

I sottostanti relativi all'Opzione utilizzata per la determinazione della Cedola Variabile eventuale sono: tassi di interesse (Euribor 3 mesi). Per una descrizione delle caratteristiche del sottostante si rimanda alle presenti Condizioni Definitive. I sottostanti saranno rilevati in valore assoluto.

Le cedole non potranno assumere valore negativo.

Le presenti Condizioni Definitive contengono al successivo Paragrafo 3, lettera A la



FATTORI DI RISCHIO

descrizione della finalità d'investimento nelle Obbligazioni.

Le commissioni di strutturazione sono pari a 0,70%.

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 governativo 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 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



FATTORI DI RISCHIO

riduzione a seguito dell'operazione di rinnovo di tali contratti.

Fermo restando il rimborso pari almeno al 100% del valore nominale a scadenza, gli investitori non riceveranno alcuna Cedola Fissa in quanto non è previsto il pagamento di alcuna Cedola Fissa, né una cedola minima (Floor). Pertanto l'investitore potrebbe non ricevere la Cedola Variabile ove la performance del Parametro o del Paniere risultasse non vantaggiosa per l'investitore sulla base dell'Opzione Digitale.

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 connesso all'assenza di un rendimento minimo garantito

E' possibile che, in relazione all'andamento dei parametri cui sono indicizzate le obbligazioni, le cedole variabili siano pari a zero e non essendo previsto il pagamento di alcuna cedola fissa né di una cedola minima (Floor) il sottoscrittore, fermo restando il rimborso pari almeno al 100% del valore nominale a scadenza, non avrà alcun rendimento minimo garantito.

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);



FATTORI DI RISCHIO

- 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 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. È 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.



FATTORI DI RISCHIO

- **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 di liquidità

Tale rischio si definisce come l'impossibilità o la difficoltà di poter liquidare il proprio investimento prima della sua scadenza naturale o come il rischio di ottenere, prima della scadenza naturale dell'investimento, un valore inferiore rispetto a quello originariamente investito. Si rappresenta che le Obbligazioni, essendo obbligazioni strutturate, possono presentare caratteristiche di maggiore complessità rispetto ad altre tipologie di obbligazioni che possono influire negativamente sulla liquidità. Conseguentemente gli Obbligazionisti potrebbero avere difficoltà a liquidare il loro investimento e potrebbero dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione, indipendentemente dall'Emittente e dall'ammontare delle Obbligazioni, in considerazione del fatto che le richieste di vendita possono non trovare una tempestiva ed adeguata contropartita. Pertanto l'Obbligazionista, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento (definito dalla durata delle Obbligazioni) deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

Tuttavia 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 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



FATTORI DI RISCHIO

sulla liquidità delle Obbligazioni.

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento

Nella Nota Informativa al Paragrafo 5.3 sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di offerta e del rendimento degli strumenti finanziari.

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

L'investitore dovrebbe considerare che il rendimento offerto dalle obbligazioni deve essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse.

Rischio connesso al fatto che le variazioni del rating di credito dell'Emittente possano influire sul prezzo di mercato delle Obbligazioni, pur in assenza di attribuzione del rating alle stesse

Il rating costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle Obbligazioni. Ne consegue che ogni cambiamento effettivo o atteso dei rating di credito attribuiti all'Emittente può influire sul prezzo di mercato delle Obbligazioni.

Non è previsto che vengano attribuiti rating alle Obbligazioni.

Le obbligazioni potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito di credito¹ dello stesso espresso altresì da un peggioramento del giudizio di rating², ovvero dell'outlook³ relativo all'Emittente.

Ne consegue che ogni peggioramento effettivo o atteso del giudizio di rating, ovvero dell'outlook, attribuito all'Emittente può influire negativamente sul prezzo delle obbligazioni. Inoltre, poiché il rendimento delle Obbligazioni dipende da molteplici fattori, un miglioramento del rating potrebbe incidere positivamente sul prezzo, anche se non diminuirebbe gli altri rischi connessi all'investimento nelle Obbligazioni.

Non si può quindi escludere che i corsi dei titoli sul mercato secondario possano essere influenzati, tra l'altro, da un diverso apprezzamento del rischio emittente.

Rischio connesso al fatto che il prezzo di mercato delle obbligazioni potrebbe avere un andamento molto diverso da quello dei parametri

Le Obbligazioni potrebbero essere negoziate a livelli molto diversi dall'andamento dei Parametri. Le variazioni del livello di tali sottostanti non comportano necessariamente una variazione analoga del prezzo di mercato delle Obbligazioni.

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

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

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 indicati gli commissioni compresi 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 simili (in termini di caratteristiche del titolo e profilo di rischio) trattati sul mercato. Inoltre, le commissioni implicite 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 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 del parametro sottostante. L'andamento del parametro sottostante 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 – 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 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.



FATTORI DI RISCHIO

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 Prospetto di Base:

- **Rischio per l'attività di collocamento:** l'attività dei Collocatori e del Responsabile del Collocamento, in quanto soggetti che agiscono istituzionalmente su incarico dell'Emittente e percepiscono commissioni in relazione al servizio svolto ed all'esito del collocamento, implica in generale l'esistenza di un potenziale conflitto di interessi. Inoltre i Collocatori potranno percepire una commissione di collocamento calcolata sull'ammontare nominale del titolo. L'Emittente potrebbe inoltre avere un potenziale interesse in conflitto qualora sia anche unico Collocatore e Responsabile del Collocamento dei prestiti obbligazionari, emessi a valere sul 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**



FATTORI DI RISCHIO

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 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 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



FATTORI DI RISCHIO

- 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 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 Nota Informativa.

Rischio connesso alla facoltà di non dare inizio o ritirare l'Offerta in caso del verificarsi di circostanze straordinarie prima della data di inizio dell'Offerta o dell'emissione delle Obbligazioni

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

Rischio derivante da modifiche al regime fiscale



FATTORI DI RISCHIO

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 delle presenti Condizioni Definitive rimanga invariato durante la vita delle obbligazioni, con possibile effetto pregiudizievole sul rendimento netto atteso dall'investitore. Le simulazioni di rendimento, contenute nelle presenti Condizioni Definitive, sono basate sul trattamento fiscale alla data di redazione delle stesse e non tengono conto di eventuali future modifiche normative.



2. CONDIZIONI DEFINITIVE DI OFFERTA

Emittente Banca Nazionale del Lavoro SpA

Rating dell'Emittente

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch
Lungo Termine	BBB+ (1)	A2 (4)	A+ (7)
Outlook	Negative (2)	Rating under Review for Downgrade (5)	Stabile (8)
Breve Termine	A-2 (3)	Prime -1 (6)	F1+ (9)
Ultimo aggiornamento	10/02/2012	16/02/2012	15/12/2011

⁽¹⁾ BBB+: adeguati parametri di protezione. Tuttavia, condizioni economiche sfavorevoli o mutamento delle circostanze hanno maggiori probabilità di condurre a un indebolimento della capacità del debitore di onorare i propri impegni. (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.

Outlook negativo significa che il rating potrebbe essere ridotto (Fonte: Standard & Poor's)

⁽³⁾ A-2: obbligazioni sensibili ad effetti avversi di cambiamenti delle condizioni economiche rispetto ad obbligazioni aventi un rating più elevato; tuttavia la capacità del debitore di far fronte ai propri impegni finanziari, concernente le obbligazioni, è soddisfacente. (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⁾ rating sotto osservazione in vista di un possibile nuovo taglio. (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 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;

- in data 13 gennaio 2012 l'agenzia Standard & Poor's ha ridotto il rating di lungo termine attribuito all'Italia da A a BBB+, cambiando anche l'outlook da Credit Watch Negative a Negative. Conseguentemente, in data 10 febbraio 2012 il rating di lungo termine attribuito a BNL è stato allineato a quello dell'Italia da A a BBB+, con la medesima revisione dell'outlook;



- in data 13 febbraio 2012 l'agenzia internazionale Moody's ha ridotto il rating di lungo periodo dell'Italia da A2 ad A3. Conseguentemente, in data 16 febbraio 2012 ha modificato l'outlook del rating di lungo periodo di BNL da "Stable" ad "Under review for downgrade" mantenendo invariato il rating di lungo termine ad A2 ed il rating di breve periodo a "Prime -1".

Denominazione Obbligazioni	BNL OBBLIGAZIONI DIGITALE
Tipologia di Obbligazione	Obbligazioni con Opzioni Digitale
Codice BNL	1073280
ISIN	IT0004838287
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 e contestualmente comunicato a CONSOB
Valore Nominale di ogni Obbligazione	Euro 1.000
Lotto Minimo	n. 1 Obbligazione
Data di Emissione	23/05/2012
Data di Godimento	23/05/2012 La Data di Godimento coincide con la Data di Regolamento.
Data di Regolamento	23/05/2012
Data di Rimborso	23/05/2017
Modalità di Rimborso	Le Obbligazioni sono rimborsabili in un'unica soluzione alla Data di Rimborso, al Prezzo di Rimborso. Qualora la data prevista per il rimborso del capitale non sia un Giorno Lavorativo, il relativo pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo.
Prezzo di Emissione	Pari al 100% del Valore Nominale
Prezzo di Rimborso	100% del Valore Nominale
Cedole Variabili	La Cedola Variabile annuale è pari ad un ammontare R del Valore Nominale a condizione che Il Parametro di Riferimento sia



maggiore alla Barriera alle Date di Rilevazione ovvero un ammontare X del Valore Nominale in caso contrario;

$$C_i = R \text{ se Parametro di Riferimento} \geq \text{Barriera}$$

altrimenti

$$C_i = X$$

dove

$$R = 4,40\%$$

$$\text{Barriera} = 1,80\%$$

$$X = \text{Parametro di Riferimento} + \text{Spread}$$

$$\text{Spread} = +1,40\%$$

Date di Rilevazione = il secondo giorno lavorativo bancario antecedente la data di godimento di ogni Cedola Variabile 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.

Ogni Cedola sarà arrotondata al terzo decimale.

Date di Pagamento

23/08/2012 – 23/11/2012 – 23/02/2013 – 23/05/2013 –
23/08/2013 – 23/11/2013 – 23/02/2014 – 23/05/2014 –
23/08/2014 – 23/11/2014 – 23/02/2015 – 23/05/2015 –
23/08/2015 – 23/11/2015 – 23/02/2016 – 23/05/2016 –
23/08/2016 – 23/11/2016 – 23/02/2017 – 23/05/2017 –

Parametro di Riferimento

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

Eventi di turbativa del mercato

Qualora alla Data di Rilevazione il Parametro di Riferimento delle Obbligazioni non fosse reperibile sul circuito Reuters - pagina EURIBOR01, verrà utilizzato in luogo di tale parametro il tasso lettera per depositi interbancari in Euro dichiarati operativi da quattro primari istituti di credito dell'Eurozona alle ore 11.00 (ora di Bruxelles) e determinati 2 giorni lavorativi antecedenti la Data di Rilevazione, a cui l'Agente di Calcolo avrà richiesto la quotazione. Nel caso siano così reperite almeno due quotazioni, verrà utilizzata la media aritmetica di tali quotazioni. Qualora siano fornite meno di 2 quotazioni, verrà utilizzata la media aritmetica delle quotazioni fornite dai principali istituti creditizi dell'Eurozona, tra quelli scelti discrezionalmente



Convenzione di calcolo e calendario	dall'Agente di Calcolo. 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.
Periodo di Offerta	Dal 3 maggio 2012 al 18 maggio 2012 compreso. 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. (b) qualsiasi altro Responsabile del Collocamento di volta in volta nominato dall'Emittente
Destinatari dell'offerta, descrizione delle procedure di sottoscrizione	Le obbligazioni saranno emesse e collocate sul mercato italiano e rivolte al pubblico indistinto.
Commissioni	Sono previste commissioni di strutturazione implicite nel Prezzo di Emissione pari a 0,70% .
Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari	Il pagamento delle obbligazioni sarà effettuato alla/alle Data/Date di Regolamento mediante addebito sui conti dei sottoscrittori. I titoli saranno messi a disposizione degli aventi diritto in pari data mediante deposito presso la Monte Titoli S.p.A.
Mercato di Negoziazione	Le Obbligazioni sono quotate su EuroTLX. La Banca Nazionale del Lavoro SpA si riserva comunque la facoltà di quotare le obbligazioni su mercati regolamentati comunitari. Non vi è però alcuna garanzia che tale domanda di ammissione sia accolta, né che le obbligazioni siano effettivamente ammesse



**Accordi di
sottoscrizione relativi
alle Obbligazioni**

a quotazione.

Non vi sono accordi di sottoscrizione relativamente alle
Obbligazione.



3. ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

A) Finalità dell'investimento

Le Obbligazioni Digitali prevedono la corresponsione di Cedole Variabili a partire dal primo anno fino a scadenza.

L'aspettativa di tale investimento è che l'andamento del Parametro di Riferimento sia pari o superiore alla Barriera. In particolare, l'investitore percepirà una Cedola Variabile lorda pari a 4,40% nel caso in cui alla Data di Rilevazione il Parametro di Riferimento sia pari o superiore alla Barriera; qualora, invece, alla Data di Rilevazione il Parametro di Riferimento fosse inferiore alla Barriera, in tal caso il valore della Cedola Variabile sarà pari al Parametro di Riferimento aumentato di uno Spread pari a +1,40%.

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 a scadenza del Valore Nominale.

Il valore della componente obbligazionaria, calcolato sulla base della curva dei tassi swap di mercato a 5 anni pari a 1,324% alla data del 25 aprile 2012, tenuto conto del merito di credito dell'Emittente, è pari a 86,18%.

Valore della componente derivativa

La componente derivativa implicita nei titoli della presente emissione è un'opzione *Digital* di tipo *Call* che potrà corrispondere le Cedole Variabili trimestrali.

Il valore della componente derivativa al 25 aprile 2012 determinato utilizzando il modello di Black, calcolato sulla base del tasso swap di mercato a 5 anni pari a 1,324% e della volatilità implicita pari a 36,90%, è pari a 13,12%.

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 derivativa implicita, della componente obbligazionaria e delle commissioni di strutturazione, il prezzo d'emissione dei titoli sarebbe così scomposto:

-	Valore componente obbligazionaria	86,18%
-	Valore componente derivativa Digital Call	13,12%



- Commissioni di strutturazione 0,70%
- Prezzo di Emissione 100%

L'investitore deve tener presente che il prezzo delle obbligazioni sul mercato secondario, in ipotesi di costanza delle altre variabili rilevanti, subirà una diminuzione immediata in misura pari alle diverse voci di costo. Si evidenzia, inoltre, che un diverso apprezzamento del merito di credito dell'Emittente da parte del mercato potrà determinare una diversa valutazione della componente obbligazionaria ed, in tal modo, influenzare il valore di mercato delle obbligazioni.

C) Esempificazioni dei rendimenti

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

Scenario situazione meno favorevole per il sottoscrittore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il Parametro di Riferimento pari a 0,737%. La situazione meno favorevole per l'investitore si verifica quando il Parametro di Riferimento diminuisce senza mai raggiungere o superare la Barriera, nell'esemplificazione che segue il Parametro di Riferimento si riduce di 0,03% a trimestre. In tal caso le Cedole Variabili saranno pari al Parametro di Riferimento aumentato di uno Spread pari a + 1,40% per tutti i trimestri, come risulta dalla seguente tabella:

Date di pagamento	Parametro di Riferimento	Barriera	Parametro di Riferimento + Spread (+ 1,40%)	Cedola Variabile	Cedola Trimestrale Lorda	Cedola Trimestrale Netta
23/08/2012	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2012	0.707%	1.800%	2.107%	2.107%	0.527%	0.422%
23/02/2013	0.677%	1.800%	2.077%	2.077%	0.519%	0.415%
23/05/2013	0.647%	1.800%	2.047%	2.047%	0.512%	0.410%
23/08/2013	0.617%	1.800%	2.017%	2.017%	0.504%	0.403%
23/11/2013	0.587%	1.800%	1.987%	1.987%	0.497%	0.398%
23/02/2014	0.557%	1.800%	1.957%	1.957%	0.489%	0.391%
23/05/2014	0.527%	1.800%	1.927%	1.927%	0.482%	0.386%
23/08/2014	0.497%	1.800%	1.897%	1.897%	0.474%	0.379%
23/11/2014	0.467%	1.800%	1.867%	1.867%	0.467%	0.374%
23/02/2015	0.437%	1.800%	1.837%	1.837%	0.459%	0.367%
23/05/2015	0.407%	1.800%	1.807%	1.807%	0.452%	0.362%
23/08/2015	0.377%	1.800%	1.777%	1.777%	0.444%	0.355%
23/11/2015	0.347%	1.800%	1.747%	1.747%	0.437%	0.350%
23/02/2016	0.317%	1.800%	1.717%	1.717%	0.429%	0.343%



23/05/2016	0.287%	1.800%	1.687%	1.687%	0.422%	0.338%
23/08/2016	0.257%	1.800%	1.657%	1.657%	0.414%	0.331%
23/11/2016	0.227%	1.800%	1.627%	1.627%	0.407%	0.326%
23/02/2017	0.197%	1.800%	1.597%	1.597%	0.399%	0.319%
23/05/2017	0.167%	1.800%	1.567%	1.567%	0.392%	0.314%
Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta						1.874%
Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta						1.488%

Scenario situazione intermedia per il sottoscrittore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il Parametro di Riferimento pari al 0,737%. La situazione intermedia per l'investitore si verifica quando il Parametro di Riferimento rimane costante senza mai raggiungere o superare la Barriera. In tal caso le Cedole Variabili saranno pari al Parametro di Riferimento aumentato di uno Spread pari a + 1,40% per tutti i trimestri, come risulta dalla seguente tabella:

Date di pagamento	Parametro di Riferimento	Barriera	Parametro di Riferimento + Spread (+1,40%)	Cedola Variabile	Cedola Trimestrale Lorda	Cedola Trimestrale Netta
23/08/2012	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2012	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/02/2013	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/05/2013	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/08/2013	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2013	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/02/2014	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/05/2014	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/08/2014	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2014	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/02/2015	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/05/2015	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/08/2015	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2015	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/02/2016	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/05/2016	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/08/2016	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2016	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/02/2017	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/05/2017	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta						2.158%
Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta						1.724%



Scenario situazione favorevole per il sottoscrittore

Si ipotizzi che per il calcolo della prima cedola variabile sia utilizzato il Parametro di Riferimento pari al 0,737%. La situazione favorevole per l'investitore si verifica quando il Parametro di Riferimento aumenta raggiungendo e superando la Barriera, nell'esemplificazione che segue il Parametro di Riferimento aumenta di 0,10% a trimestre. In tal caso le prime 11 Cedole Variabili saranno pari al Parametro di Riferimento aumentato di uno Spread pari a + 1,40% mentre le ultime 9 saranno pari a 4,40%, come risulta dalla seguente tabella:

Date di pagamento	Parametro di Riferimento	Barriera	Parametro di Riferimento + Spread (+ 1,40%)	Cedola Variabile	Cedola Trimestrale Lorda	Cedola Trimestrale Netta
23/08/2012	0.737%	1.800%	2.137%	2.137%	0.534%	0.427%
23/11/2012	0.837%	1.800%	2.237%	2.237%	0.559%	0.447%
23/02/2013	0.937%	1.800%	2.337%	2.337%	0.584%	0.467%
23/05/2013	1.037%	1.800%	2.437%	2.437%	0.609%	0.487%
23/08/2013	1.137%	1.800%	2.537%	2.537%	0.634%	0.507%
23/11/2013	1.237%	1.800%	2.637%	2.637%	0.659%	0.527%
23/02/2014	1.337%	1.800%	2.737%	2.737%	0.684%	0.547%
23/05/2014	1.437%	1.800%	2.837%	2.837%	0.709%	0.567%
23/08/2014	1.537%	1.800%	2.937%	2.937%	0.734%	0.587%
23/11/2014	1.637%	1.800%	3.037%	3.037%	0.759%	0.607%
23/02/2015	1.737%	1.800%	3.137%	3.137%	0.784%	0.627%
23/05/2015	1.837%	1.800%	3.237%	4.400%	1.100%	0.880%
23/08/2015	1.937%	1.800%	3.337%	4.400%	1.100%	0.880%
23/11/2015	2.037%	1.800%	3.437%	4.400%	1.100%	0.880%
23/02/2016	2.137%	1.800%	3.537%	4.400%	1.100%	0.880%
23/05/2016	2.237%	1.800%	3.637%	4.400%	1.100%	0.880%
23/08/2016	2.337%	1.800%	3.737%	4.400%	1.100%	0.880%
23/11/2016	2.437%	1.800%	3.837%	4.400%	1.100%	0.880%
23/02/2017	2.537%	1.800%	3.937%	4.400%	1.100%	0.880%
23/05/2017	2.637%	1.800%	4.037%	4.400%	1.100%	0.880%
Rendimento effettivo annuo lordo in capitalizzazione composta						3.440%
Rendimento effettivo annuo netto in capitalizzazione composta						2.751%

Nota: Per il calcolo dei rendimenti netti è stata ipotizzata l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 20%, in vigore alla data delle Condizioni Definitive.



D) Comparazione del rendimento delle Obbligazioni con il rendimento di un titolo governativo CCT di similare durata

Di seguito vengono confrontati il rendimento effettivo annuo lordo e netto del rendimento minimo garantito del titolo offerto con quello di un titolo governativo CCT di similare durata. I calcoli sono stati effettuati alla data del 25 aprile 2012.

	C.C.T. 01/03/17 IT0004584204	OBBLIGAZIONI BNL <i>DIGITAL</i>		
		Scenario (1) meno favorevole	Scenario (2) intermedio	Scenario (3) favorevole
Prezzo	86,30694%	100%	100%	100%
Scadenza	01/03/2017	23/05/2017	23/05/2017	23/05/2017
Rendimento effettivo al lordo della ritenuta fiscale (*)	4,473%	1,868%	2,153%	3,430%
Rendimento effettivo al netto della ritenuta fiscale (*)	4,207%**	1,492%***	1,720%***	2,744%***

(*) calcolato in regime di capitalizzazione composta

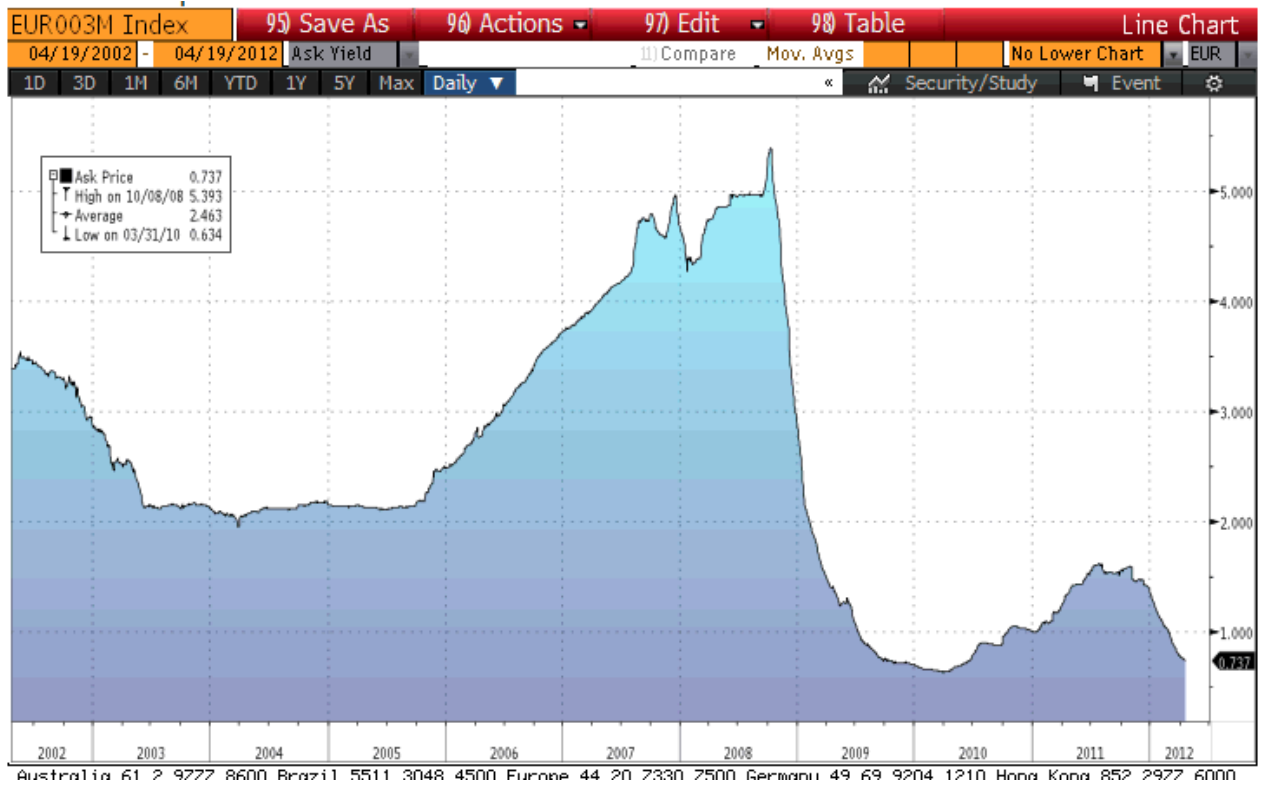
(**)rendimento effettivo annuo netto calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%

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

E) Andamento storico del sottostante

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento storico del Parametro di Riferimento negli ultimi dieci anni.

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



4. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 21/11/2011.

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