



CONDIZIONI DEFINITIVE  
RELATIVE AL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO  
**BANCO POPOLARE S.C. SERIE 257 ZERO COUPON**  
**31.01.2012 – 31.01.2017**  
**IT0004785777**

Da emettersi nell'ambito del programma di offerta e/o quotazione denominato

**"BANCO POPOLARE Società Cooperativa**

**OBBLIGAZIONI PLAIN VANILLA E STRUTTURATE"**

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità alla Direttiva 2003/71/CE (la "**Direttiva sul Prospetto Informativo**") e al Regolamento 809/2004/CE e, unitamente al Documento di Registrazione sull'emittente Banco Popolare Soc. Coop. ("**Emittente**") alla Nota Informativa e alla Nota di Sintesi, costituiscono il prospetto (il "**Prospetto**") relativo al programma di prestiti obbligazionari "Banco Popolare Società Cooperativa Obbligazioni Plain Vanilla e Strutturate" (il "**Programma**"), nell'ambito del quale l'Emittente potrà emettere, in una o più tranches di emissione (ciascuna un "**Prestito Obbligazionario**" o un "**Prestito**"), titoli di debito di valore nominale unitario inferiore a 50.000 Euro (le "**Obbligazioni**" e ciascuna una "**Obbligazione**").

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

Si invita l'investitore a leggere le presenti Condizioni Definitive congiuntamente al Prospetto di Base, depositato presso la CONSOB in data 15 luglio 2011 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11062805 del 13 luglio 2011 (il "**Prospetto di Base**"), composto dalla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari, dal Documento di Registrazione ivi incorporato mediante riferimento e dalla Nota di Sintesi, così come tali documenti risultano modificati ed integrati dal supplemento depositato in data 11 novembre 2011 a seguito dell'approvazione da parte della Consob comunicata con nota n. 11090975 del 10 novembre 2011, al fine di ottenere informazioni complete sull'Emittente e sulle Obbligazioni

Le presenti Condizioni Definitive sono state trasmesse a CONSOB in data 23.12.2011

Il Prospetto di Base, il Documento di Registrazione e le Condizioni Definitive sono a disposizione del pubblico presso la sede legale e direzione generale dell'Emittente in Piazza Nogara 2, Verona e presso i soggetti collocatori, oltre che consultabili sul sito internet dell'Emittente [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it)

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

## 1. FATTORI DI RISCHIO

### 1.1 Descrizione sintetica degli strumenti finanziari

#### OBBLIGAZIONI ZERO COUPON

Le Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive sono Obbligazioni Zero Coupon, emesse ad un prezzo pari all' 85,00% del Valore Nominale, che determinano a scadenza l'obbligo per l'Emittente di rimborsare al portatore un importo pari al 100% del Valore Nominale, Le Obbligazioni non danno diritto al pagamento di cedole di interessi, ed il loro rendimento deriva dalla differenza tra l'Importo di Rimborso ed il Prezzo di Emissione.

Il Prezzo di Emissione è comprensivo di oneri impliciti legati alla parziale considerazione del merito di credito dell'Emittente.

\*\*\*

In generale, le obbligazioni zero coupon rappresentano strumenti di investimento che rispondono ad un'aspettativa di costanza o riduzione dei tassi d'interesse di mercato. Inoltre, la mancanza di flussi cedolari rende più sensibile la variazione del prezzo del titolo al variare dei tassi di mercato rispetto ad obbligazioni che, invece, prevedono la corresponsione di cedole.

***Le considerazioni appena svolte hanno finalità meramente descrittiva e non sono da ritenersi esaustive. Inoltre, laddove l'investitore non intenda mantenere l'investimento sino a scadenza, quanto sopra riportato va necessariamente bilanciato con considerazioni relative al prezzo di mercato dei titoli ed alla sensibilità dello stesso a diversi parametri. Prima di qualsiasi decisione di investimento o disinvestimento, gli investitori sono invitati a fare riferimento ai propri consulenti.***

### 1.2 Esempificazioni e scomposizione degli strumenti finanziari

Per una migliore comprensione dello strumento finanziario, si fa rinvio alle parti delle presenti Condizioni Definitive (capitolo 4) ove sono forniti tra l'altro:

- una tabella contenente l'indicazione dei flussi di cassa associati alle Obbligazioni, nonché dei relativi rendimenti;
- un confronto di tali rendimenti con quelli di un Titolo di Stato di similare scadenza;
- la scomposizione del Prezzo di Emissione delle Obbligazioni

#### Fattori di rischio specifici

- **Rischio di credito per il sottoscrittore**

Il sottoscrittore, diventando finanziatore dell'Emittente, si assume il rischio che l'Emittente non sia in grado di adempiere all'obbligo del pagamento delle cedole maturate e del rimborso del capitale. Le Obbligazioni non sono assistite da garanzie reali o personali di terzi, né dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

- **Rischi relativi alla vendita delle Obbligazioni prima della scadenza**

I fattori di rischio di seguito elencati si riferiscono all'ipotesi in cui il sottoscrittore proceda alla vendita delle Obbligazioni prima della scadenza, e tendono dunque a non realizzarsi nelle ipotesi

in cui il sottoscrittore mantenga l'investimento sino alla sua naturale scadenza. Tali rischi sono: *Rischio di Tasso di Mercato; Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente; Rischio connesso all'apprezzamento del rischio-rendimento; Rischio di liquidità; Rischio di chiusura anticipata dell'offerta e rischio di estinzione anticipata parziale; Rischio di deprezzamento dei titoli in presenza di commissioni ed altri oneri incorporati nel prezzo di emissione.*

- **Rischio di Tasso di Mercato**

Qualora gli investitori decidano di vendere le Obbligazioni prima della scadenza, potrebbero ricavare un importo inferiore al Valore Nominale delle Obbligazioni. Ed infatti il valore di mercato delle Obbligazioni subisce l'influenza di diversi fattori, tra cui vi è la fluttuazione dei tassi di interesse di mercato e il merito di credito dell'Emittente. A scadenza, il prezzo dell'Obbligazione è almeno pari al 100% del Valore Nominale. Prima della scadenza, invece, un aumento dei tassi di interesse può comportare una riduzione del prezzo dell'Obbligazioni. Il rischio è tanto maggiore, quanto più lunga è la vita residua a scadenza del titolo. A maggior ragione, nel caso delle Obbligazioni Zero Coupon (prive di flussi cedolari), variazioni al rialzo dei tassi possono generare negoziazione prezzi di mercato particolarmente penalizzanti per l'investitore rispetto ad emissioni che hanno flussi cedolari predeterminati (quali ad esempio obbligazioni a tasso fisso), di pari durata, e con tasso equivalente al rendimento medio annuo dello zero coupon.

- **Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente**

Un peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero il deterioramento del merito creditizio dello stesso, espresso, *inter alia*, da (o dall'aspettativa di) un peggioramento dei livelli di rating attribuiti all'Emittente potrebbero determinare una diminuzione del valore di mercato delle Obbligazioni. Per informazioni sugli attuali livelli di rating attribuiti al Banco Popolare, si veda il paragrafo 7.5 della Nota Informativa.

- **Rischio connesso all'apprezzamento del rischio-rendimento**

Al paragrafo 5.3 della Nota Informativa sono indicati i criteri di determinazione del prezzo 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 deve considerare che il rendimento offerto dalle obbligazioni dovrebbe essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse: a titoli con maggior rischio dovrebbe sempre corrispondere un maggior rendimento.

- **Scostamento del rendimento dell'obbligazione rispetto al rendimento di un titolo a basso rischio emittente**

Nel paragrafo 4 delle presenti Condizioni Definitive si riporta un confronto dei rendimenti minimi delle Obbligazioni oggetto di offerta con i rendimenti di un Titolo di Stato di similare durata (a basso rischio emittente). Si invitano gli investitori a considerare che il rendimento delle Obbligazioni risulta essere inferiore a quello del titolo di stato

- **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità consiste nella difficoltà o impossibilità per l'investitore di liquidare l'investimento prima della sua scadenza naturale. Inoltre, qualora l'investitore fosse in grado di procedere alla vendita dei titoli prima della scadenza naturale del prestito, potrebbe ottenere un valore inferiore a quello originariamente investito, dando origine a perdite in conto capitale.

La possibilità per gli investitori di rivendere le Obbligazioni prima della scadenza dipenderà dall'esistenza di una controparte disposta ad acquistare i titoli, la cui ricerca è più agevole ed al contempo meno onerosa in un mercato secondario efficiente.

La Borsa Italiana S.p.A. ha rilasciato il giudizio di ammissibilità alla quotazione ufficiale presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni gestito da Borsa Italiana (MOT) con provvedimento n. 6734 del 20 luglio 2010.

L'Emittente potrà quindi richiedere la quotazione delle Obbligazioni.

L'investitore deve tuttavia tenere presente che le Obbligazioni potrebbero comunque presentare dei problemi di liquidità. Potrebbe infatti verificarsi l'eventualità che il prezzo di tali strumenti sia condizionato dalla limitata liquidità e liquidabilità degli stessi. In tal caso, l'eventuale prezzo di disinvestimento delle Obbligazioni potrebbe risultare inferiore rispetto all'iniziale prezzo di sottoscrizione.

Non è previsto un generale onere di controparte dell'Emittente in relazione alle Obbligazioni (l'Emittente non si obbliga, cioè, a riacquistare i titoli che gli investitori intendano rivendere prima della Data di Scadenza). Potrebbe pertanto risultare difficile o anche impossibile liquidare il proprio investimento prima della scadenza.

- **Rischio di chiusura anticipata dell'offerta e rischio di estinzione anticipata parziale**

L'Emittente potrà procedere, in un qualsiasi momento durante il Periodo di Offerta, ed indipendentemente dal raggiungimento dell'Ammontare Totale dell'Emissione alla chiusura anticipata dell'offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste. Inoltre, l'Emittente potrà - in base a quanto stabilito all'art. 20 del regolamento, procedere all'estinzione anticipata parziale, limitatamente alle Obbligazioni riacquistate dall'Emittente stesso, non prima che siano trascorsi 24 mesi dalla chiusura del collocamento del Prestito Obbligazionario. Tali circostanze potrebbero determinare una riduzione dell'ammontare di titoli in circolazione rispetto all'ammontare originariamente previsto ed incidere sulla liquidità delle Obbligazioni.

### **Rischi legati ai possibili conflitti di interessi**

#### *Agente per il calcolo*

Esiste un potenziale conflitto di interesse in quanto la funzione di Agente per il Calcolo in relazione alle Obbligazioni è svolta dall'Emittente.

*Controparti di copertura*

L'Emittente potrà provvedere a stipulare contratti di copertura con terze parti, anche appartenenti al gruppo Banco Popolare. La comune appartenenza dell'Emittente e della controparte al medesimo Gruppo potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

*Collocatori delle Obbligazioni*

Alla rete di sportelli del Banco Popolare sarà riconosciuto un margine figurativo annuo pari all'1,00% del valore nominale collocato. I soggetti incaricati del collocamento delle Obbligazioni percepiscono commissioni di collocamento pari al 2,80% del valore nominale collocato. Tali circostanze, a cui si aggiunge il fatto che i soggetti incaricati del collocamento sono società appartenenti al Gruppo Banco Popolare, potrebbero generare un conflitto di interessi.

*Negoziazione sul mercato secondario*

Nel caso in cui l'Emittente, anche per il tramite di società appartenenti al gruppo, si avvalga delle facoltà di negoziare per conto proprio le Obbligazioni, potrebbe configurarsi una situazione di conflitto di interessi, alla luce dell'appartenenza al medesimo gruppo - ovvero della coincidenza - tra società emittente ed intermediario.

Anche in caso di negoziazione su un Sistema Multilaterale di Negoziazione ovvero da parte di un soggetto definito come "Internalizzatore Sistemático", potrebbe determinarsi una situazione di conflitto d'interessi nei confronti degli investitori.

- **Rischio correlato all' assenza di rating dei titoli**

Alle Obbligazioni non è stato attribuito alcun livello di rating.

- **Rischio di modifiche del regime fiscale**

Nel corso della vita delle Obbligazioni, l'investitore è soggetto al rischio di modifiche del regime fiscale applicabile alle Obbligazioni stesse rispetto a quanto indicato nella Nota Informativa e nelle presenti Condizioni Definitive.

Non è possibile prevedere tali modifiche, né l'entità delle medesime: l'investitore deve pertanto tenere presente che, qualora tali modifiche intervengano, il rendimento netto a scadenza derivante dall'investimento nelle obbligazioni potrà essere anche sensibilmente inferiore a quello inizialmente previsto.

## 2. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

<b>Ammontare Totale dell'Emissione</b>	L'Ammontare Totale massimo dell'emissione è pari a Euro 500.000.000,00, per un totale di n. 500.000 Obbligazioni, ciascuna del Valore Nominale pari a Euro 1.000,00. E' fatto salvo quanto previsto dal secondo capoverso dell'articolo 1 del Regolamento contenuto nella Nota Informativa.
<b>Durata del Periodo di Offerta</b>	Le Obbligazioni saranno offerte dal 27.12.2011 al 30.04.2012, salvo chiusura anticipata del Periodo di Offerta che verrà comunicata al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente. E' fatta salva la facoltà dell'Emittente di estendere il Periodo di Offerta dandone comunicazione mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente.
<b>Lotto Minimo di adesione</b>	Le domande di adesione all'offerta dovranno essere presentate per quantitativi non inferiori al Lotto Minimo pari a n. 1 Obbligazione.
<b>Categorie di potenziali investitori</b>	Le Obbligazioni saranno offerte al pubblico indistinto in Italia.
<b>Prezzo di Emissione</b>	<p>Il Prezzo di Emissione delle Obbligazioni è pari all' 85,00% del Valore Nominale, e cioè Euro 850,00.</p> <p>Resta fermo che nell'ipotesi in cui la sottoscrizione delle Obbligazioni da parte degli investitori avvenisse ad una data successiva alla Data di Godimento (anche a seguito di una Riapertura dell'Offerta), il Prezzo di Emissione dovrà essere maggiorato del rateo interessi.</p>
<b>Data di Godimento</b>	La Data di Godimento del Prestito è il 31.01.2012.
<b>Data di Scadenza</b>	La Data di Scadenza del Prestito è il 31.01.2017.
<b>Commissioni e spese a carico del sottoscrittore</b>	Non vi sono commissioni e spese a carico del sottoscrittore.
<b>Soggetti Collocatori</b>	<p>I soggetti incaricati del collocamento delle Obbligazioni sono</p> <p>BANCA ALETTI &amp; C. S.p.A. Via Santo Spirito, 14 – 20121 MILANO</p> <p>BANCO POPOLARE S.C. Piazza Nogara, 2 37121 - VERONA</p> <p>CREDITO BERGAMASCO S.p.A. Largo Porta Nuova, 2 - 24122 BERGAMO.</p>
<b>Accordi di sottoscrizione relativi alle Obbligazioni</b>	Non esistono accordi di sottoscrizione

### Agente per il Calcolo

L'Emittente svolge la funzione di Agente per il Calcolo.

#### • Ammissione a quotazione

L'Emittente non richiederà l'ammissione a quotazione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive.

#### • Altre forme di negoziazione

L'Emittente e/o i Collocatori di Gruppo potranno procedere a riacquistare le Obbligazioni in contropartita diretta con l'investitore.

### Livelli di Rating attribuiti all'Emittente

Alla data delle presenti Condizioni Definitive, all'Emittente è stato assegnato un giudizio di rating da parte di **Fitch Ratings** (che opera nell'Unione Europea e che ha fatto istanza di registrazione in data 27 agosto 2010 a norma del Regolamento n. 1060/2009/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 relativo alle agenzie di rating del credito), **Moody's** (che opera nell'Unione Europea e che ha fatto istanza di registrazione in data 7 gennaio 2011 a norma del Regolamento n. 1060/2009/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 relativo alle agenzie di rating del credito) e **Standard & Poor's** (che opera nell'Unione Europea e che ha fatto istanza di registrazione in data 7 settembre 2010 a norma del Regolamento n.1060/2009/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 relativo alle agenzie di rating del credito):

#### ➤ Fitch Ratings:

Breve termine	Lungo termine (Rating Watch <sup>1</sup> )	Altri ratings		Data di rilascio
F2 <sup>2</sup>	BBB+ <sup>3</sup> (negativo)	Individual:	C <sup>4</sup>	16 giugno 2011 11 ottobre 2011
		Support :	2 <sup>5</sup>	

<sup>1</sup> *Rating Watch*: il rating può apparire in *Rating Watch* quando è atteso o si è verificato un evento che richiede ulteriori informazioni e/o analisi prima di determinare una probabile variazione del rating. Il *Rating Watch* "positivo" indica una potenziale variazione positiva del rating, "negativo" indica una potenziale variazione negativa del rating.

<sup>2</sup> Il livello F2 indica una buona qualità di credito, consistente nella capacità di effettuare con puntualità il pagamento degli impegni finanziari.

<sup>3</sup> Il livello "BBB" denota l'aspettativa di un rischio di credito in questo momento ridotta. La capacità di assolvere tempestivamente i propri impegni finanziari è considerata adeguata, ma è più probabile che risenta negativamente di eventuali cambiamenti congiunturali o del quadro economico. Si tratta della categoria più bassa di investimento non speculativo. L'apposizione del segno "+" indica una sottocategoria, in positivo, della categoria BBB.

<sup>4</sup> La lettera C, relativamente ai *rating* "Individual" (specifici per le banche), indica una banca sufficientemente solida, che tuttavia può presentare alcuni profili di criticità. Potrebbero sussistere alcune preoccupazioni relative alla capacità di generare profitti, all'integrità del bilancio, al *franchise*, al management, all'ambiente operativo o alle prospettive.

<sup>5</sup> Il livello 2, relativamente ai *rating* "Support" (indicativi del giudizio di potenziali soggetti garanti dell'Emittente), indica una banca in relazione alla quale sussiste un'alta probabilità che la stessa possa essere garantita da soggetti terzi. Il

➤ **Moody's:**

Breve termine	Lungo termine (outlook <sup>6</sup> )	Altri ratings		Data di rilascio
P-2 <sup>7</sup>	Baa2 <sup>8</sup> (negativo)	BFSR:	D+	5 ottobre 2011

➤ **Standard & Poor's:**

Breve termine	Lungo termine (Rating Watch <sup>1</sup> )	Altri ratings		Data di rilascio
A-2 <sup>9</sup>	BBB <sup>10</sup> (negativo)	---	---	18 ottobre 2011

N.B. I *rating* per il debito a lungo termine si riferiscono al debito *senior*.

\*\*\*\*\*

**Rispetto a quanto riportato nel Prospetto di Base, integrato e modificato dal supplemento depositato in data 11 novembre 2011, le variazioni dei giudizi di rating operate dalle agenzie internazionali di cui sopra consistono:**

**- con riferimento a Fitch Ratings:**

Nel aver messo, in data 20 dicembre 2011, in **Rating Watch negativo** i rating a lungo termine dell'Emittente come diretta conseguenza dell'aver posto, il 16 dicembre 2011, in Rating Watch negativo i rating dell'Italia;

**- con riferimento a Moody's:** nessuna variazione;

**- con riferimento a Standard & Poor's:** Nel aver messo, in data 7 dicembre 2011, in **Rating Watch negativo** i rating a lungo termine dell'Emittente come diretta conseguenza dell'aver posto, il 5 dicembre 2011, in Rating Watch negativo i rating dell'Italia.

potenziale garante è dotato a sua volta di elevato rating ed ha elevata propensione a prestare garanzia per la banca in questione.

<sup>6</sup> L'*outlook* indica una previsione, formulata dalla stessa agenzia di *rating*, circa le possibili evoluzioni future del livello di *rating* assegnato.

<sup>7</sup> il livello P-2 (o "Prime-2") indica un emittente di una forte capacità di pagamento delle obbligazioni nel breve termine, con un grado di sicurezza tuttavia meno elevato rispetto ai titoli valutati "Prime-1".

<sup>8</sup> il livello "Baa" indica un livello medio di merito di credito. Il pagamento di interessi e capitale appare attualmente garantito in maniera sufficiente, ma non altrettanto in futuro. All'interno del livello "Baa", si distinguono poi tre sotto-livelli (dal migliore, 1, al peggiore, 3).

<sup>9</sup> Il livello A-2 indica che, sebbene sia suscettibile a condizioni economiche avverse, la capacità dell'emittente di far fronte ai propri impegni finanziari è soddisfacente.

<sup>10</sup> il livello "BBB" indica una capacità ancora sufficiente dell'emittente di far fronte ai propri impegni finanziari. Tuttavia, la presenza di condizioni economiche sfavorevoli o una modifica delle circostanze, potrebbero alterare - in misura maggiore rispetto a debitori muniti di *rating* più elevato - la capacità di onorare normalmente il debito.



### 3. CARATTERISTICHE DELLE OBBLIGAZIONI

- <b>Tipologia di Obbligazioni:</b>	Zero Coupon
- <b>Denominazione delle Obbligazioni:</b>	Banco Popolare Zero Coupon Serie 257 31.01.2012-31.01.2017
- <b>Codice ISIN:</b>	IT0004785777
- <b>Valore Nominale:</b>	€ 1.000,00
- <b>Data di Emissione:</b>	31 gennaio 2012
- <b>Data di Godimento:</b>	31 gennaio 2012
- <b>Data/e di Regolamento:</b>	31 gennaio 2012
- <b>Data di Scadenza:</b>	31 gennaio 2017
- <b>Durata:</b>	5 anni
- <b>Prezzo di emissione:</b>	85,00%
- <b>Importo di Rimborso:</b>	100%
- <b>Modalità di Rimborso:</b>	In unica soluzione senza deduzione di spese presso l'Emittente o per il tramite di intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.
- <b>Rimborso Anticipato:</b>	Non previsto
<b>Tasso di rendimento:</b>	3,30% annuo lordo
- <b>Regime fiscale</b>	<p><i>Il D.L. 13 agosto 2011 n. 138, convertito in Legge 148/11 il 14 settembre 2011, determina il seguente regime fiscale.</i></p> <p><i>Redditi di capitale:</i> agli interessi, premi ed altri frutti delle Obbligazioni è applicabile l'imposta sostitutiva dell'imposta sui redditi nella misura attualmente in vigore del 20% .</p> <p><i>Redditi diversi:</i> le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate mediante cessioni a titolo oneroso, ovvero rimborso delle Obbligazioni, sono soggette ad imposta sostitutiva nella misura del 20% .</p> <p>Le plusvalenze e le minusvalenze sono determinate secondo i criteri stabiliti dall'art. 68 del TUIR e successive modifiche e saranno tassate in conformità alle disposizioni di cui all'art. 5, e successive modifiche, o dei regimi opzionali di cui agli artt. 6 (risparmio amministrato) o 7 (risparmio gestito) del D.Lgs. 461/97, così come successivamente modificato.</p> <p>Sono a carico degli obbligazionisti ogni altra imposta e tassa presente e futura che per legge colpiscono o dovessero colpire le presenti Obbligazioni, i relativi interessi ed ogni altro provento ad esse collegato.</p>

#### 4. SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO ED ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

##### Rendimenti a scadenza

RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO	
<i>Il rendimento delle obbligazioni zero coupon, che non prevedono la corresponsione di cedole, è legato alla differenza tra l'importo di Rimborso corrisposto a scadenza, ed il Prezzo di Emissione pagato dall'investitore. Nell'ipotesi oggetto della presente esemplificazione, l'investitore riceverebbe a scadenza un importo di rimborso pari ad € 1.000,00 (100% del Valore Nominale), a fronte di un investimento iniziale di € 850,00 (85,00% del Valore Nominale).</i>	
LORDO	NETTO
3,30%	2,67%

##### 1. Metodo di valutazione delle Obbligazioni - Scomposizione del Prezzo di Emissione

###### Componente obbligazionaria

La componente obbligazionaria delle obbligazioni è rappresentata da un titolo obbligazionario in base al quale è garantito il rimborso integrale del capitale investito. Il valore della componente obbligazionaria, calcolato alla data del 19.12.2011 con un tasso di riferimento swap a 5 anni del 1,788% maggiorato dello spread di credito relativo alla rischiosità ordinaria dell'Emittente, come ricavato dal valore di mercato del "credit default swap senior" (CDS) riferito all'Emittente, con scadenza a 5 anni 8,72% - fonte Bloomberg), è pari a 51,23%.

Poiché all'investitore è riconosciuta solo una parte dello spread di credito relativo all'Emittente, il prezzo di emissione delle Obbligazioni comprende un onere implicito pari al 33,77%.

###### Scomposizione del prezzo di emissione

Sulla base del valore della componente obbligazionaria e delle commissioni, il prezzo di emissione dei titoli può così essere scomposto:

Valore della componente obbligazionaria:	51,23%
Onere implicito:	33,77%
Commissione di collocamento:	0,00%
Valore della componente obbligazionaria :	85,00%

##### 2. Comparazione con Titolo di Stato di simile scadenza

Si riporta di seguito una comparazione tra i rendimenti delle obbligazioni ipotetiche oggetto della precedente esemplificazione e quelli dei BTP 01.02.2017, codice ISIN IT0004164775. I rendimenti del Titolo di Stato sono calcolati utilizzando il prezzo di mercato alla data 19.12.2011 (91,287), pubblicato su Il Sole24Ore il 20.12.2011.

TITOLO	Rendimento effettivo annuo lordo	Rendimento effettivo annuo netto
Obbligazioni zero coupon	3,30%	2,67%*
BTP 01.02.2017, codice ISIN IT0004164775 (**)	6,09%	5,54%**

\* Il valore netto è calcolato applicando l'aliquota di ritenuta pari al 20,00%

\*\* Il valore netto è calcolato applicando l'aliquota di ritenuta attualmente vigente, pari al 12,50%

## **5. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE**

L'emissione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera dell'organo competente in data 23.12.2011.