

MODELLO DELLE CONDIZIONI DEFINITIVE DEL PROGRAMMA DI EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI “CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA STEP UP ”



La Cassa

CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA S.P.A.

Privata e Indipendente dal 1840

Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Sede Sociale e Direzione Generale: Ravenna Piazza Garibaldi, 6
Capitale Sociale 151.372.000,00 Euro interamente versato
Banca iscritta nell'Albo delle Banche al n. 5096/6270.3
Capogruppo del Gruppo Bancario Cassa di Risparmio di Ravenna Spa
Iscrizione nel Registro delle Imprese di Ravenna,
Codice Fiscale e Partita I.V.A. n. 01188860397
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

CONDIZIONI DEFINITIVE

relative alla

Nota Informativa sul Programma di emissione obbligazionarie della Cassa di Risparmio di Ravenna SpA
Per il prestito obbligazionario

CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA SPA 10/02/09 – 10/02/14 STEP UP CALLABLE 174^ emissione CODICE ISIN IT0004459605

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità al Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, nonché dalla Direttiva 2003/71/CE e al Regolamento 809/2004/CE. Tali Condizioni Definitive vengono emesse ai sensi del Prospetto di base depositato presso la Consob in data 27/08/2008 a seguito di approvazione comunicata dalla Consob con nota n. 8078540 del 21/08/2008 (il “**Prospetto di base**”) relativo al programma di offerta di prestiti obbligazionari Step Up nell'ambito del quale la Cassa di Risparmio di Ravenna SpA potrà emettere le tipologie di titoli di debito descritti nella Nota Informativa di valore nominale unitario anche inferiore ad Euro 50.000.

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 27/08/2008 a seguito dell'approvazione comunicata con nota n. 8078540 del 21/08/2008, composto dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi.

Le presenti Condizioni Definitive sono composte da quattro sezioni, contenenti le seguenti informazioni: i) i Fattori di Rischio; ii) le informazioni relative ai Titoli e all'emissione; iii) la comparazione del rendimento effettivo delle obbligazioni con titoli BTP di similare scadenza, e iv) le autorizzazioni relative all'emissione del Prestito Obbligazionario. _____

Le presenti Condizioni Definitive sono state trasmesse a Consob in data 5/2/2009

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

Le presenti Condizioni Definitive sono a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede legale dell'Emittente, in Piazza Garibaldi 6, 48100 Ravenna, le e le filiali dello stesso, e sono altresì consultabili sul sito internet dell'Emittente www.lacassa.com.

Ove non diversamente specificato, i termini e le espressioni riportate con lettera maiuscola hanno lo stesso significato attribuito loro nella Nota Informativa.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Gli investitori sono invitati a prendere conoscenza delle informazioni sull'Emittente, le caratteristiche tecniche ed i rischi che comporta l'investimento nei titoli oggetto del presente prestito obbligazionario prima di procedere alla sottoscrizione. Al fine di raggiungere una completa e corretta informazione è necessario leggere congiuntamente il Documento di Registrazione, la Nota Informativa, la Nota di Sintesi e le presenti Condizioni Definitive, disponibili presso la sede sociale della Cassa di Risparmio di Ravenna SpA in Piazza Garibaldi 6 48100 Ravenna (RA), le sedi e le filiali dello stesso, nonché sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.lacassa.com.

1. FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Obbligazioni Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A. 10/02/2014 STEP UP CALLABLE presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in obbligazioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al settore di attività in cui esso opera di cui al Capitolo 3 del Documento di Registrazione sull'Emittente, unitamente ai fattori di rischio relativi alla tipologia di Titoli offerti.

1.1. FATTORI DI RISCHIO RIFERIBILI ALL'EMITTENTE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti.

Rischio di credito

Il rischio di credito (solidità patrimoniale e prospettive economiche dell'Emittente) è connesso all'eventualità che l'Emittente, per effetto di un deterioramento della sua solidità patrimoniale, non sia in grado di pagare le cedole di interessi e/o di rimborsare il capitale a scadenza.

L'Emittente ritiene che la sua attuale posizione finanziaria sia tale da garantire l'adempimento nei confronti degli investitori degli obblighi derivanti dall'emissione degli strumenti finanziari.

Per maggiori dettagli sulla posizione finanziaria dell'emittente si rinvia al punto 3A "Indicatori della posizione finanziaria dell'Emittente" del capitolo 3. "Fattori di rischio relativi all'Emittente" del Documento di Registrazione.

Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso

Nel normale svolgimento della propria attività, l'Emittente è parte in diversi procedimenti giudiziari civili e amministrativi da cui potrebbero derivare obblighi risarcitori a carico dello stesso.

L'Emittente espone nel proprio bilancio un fondo per rischi e oneri destinato a coprire, tra l'altro, le potenziali passività che potrebbero derivare da giudizi in corso, anche secondo le indicazioni dei legali esterni che gestiscono il contenzioso dell'Emittente. Al 31 dicembre 2007 tale fondo ammontava a Euro 11,88 Milioni.

Nonostante gli accantonamenti siano stati effettuati sulla base di principi prudenziali, un esito negativo oltre le attese dei suddetti procedimenti potrebbe non trovare totale copertura nel suddetto fondo, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11 del Documento di Registrazione.

Rischio connesso all'assenza di rating

Il rating attribuito all'Emittente costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere agli impegni finanziari relativi agli strumenti finanziari emessi. Pertanto, in caso di assenza di rating dell'Emittente, l'investitore rischia di avere minori informazioni sul grado di solvibilità dell'Emittente stesso.

Alla Cassa di Risparmio di Ravenna SpA non è stato assegnato alcun livello di rating.

1.2. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'EMISSIONE E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'EMISSIONE**Descrizione sintetica delle caratteristiche dello strumento finanziario**

Le Obbligazioni Step Up sono titoli di debito a medio lungo termine che garantiscano il rimborso del 100% del valore nominale. Inoltre le obbligazioni danno diritto al pagamento di cedole il cui ammontare di importo è calcolato applicando al valore nominale il un tasso di interesse prefissato alla data di emissione, e crescente durante la vita del Prestito pari a 1,70%, 1,90%, 2,20%, 2,50% e 3,00%.

Non sono previste commissioni di collocamento né implicite, né esplicite, né altri oneri di qualsiasi natura che possano incidere sui diritti dei portatori dei titoli.

Esemplificazione del rendimento dello strumento finanziario

Le Obbligazioni evidenziano un rendimento effettivo su base annua pari a 2,26% lordo e a 1,97% al netto dell'effetto fiscale. Alla data del 30/01/09 il rendimento effettivo su base annua di un titolo free risk di pari durata (BTP 15/12/2013 3,75% codice ISIN IT0004448863) è pari a 3,66% lordo e a 3,18% al netto dell'effetto fiscale.

Per una migliore comprensione dello strumento finanziario si fa rinvio alle parti delle presenti Condizioni Definitive ove è fornita la descrizione del c.d. unbundling delle varie componenti costitutive lo strumento finanziario (obbligazionaria e opzione di rimborso anticipato).

In particolare si evidenzia che nel computo del valore teorico dello strumento alla data del 30/01/09 si evince un valore della componente obbligazionaria pari a 100,08 ed un valore della componente derivativa pari a 0,08.

Rischio di credito per il sottoscrittore

Il sottoscrittore, diventando finanziatore dell'Emittente, si assume il rischio che il debitore non onori alle scadenze contrattuali i propri obblighi. Sottoscrivendo le Obbligazioni si diventa infatti finanziatori di Cassa di Risparmio di Ravenna SpA acquisendo il diritto ad ottenere il pagamento degli interessi nonché il rimborso del capitale investito. Il sottoscrittore si assume pertanto il rischio che in caso di impossibilità finanziaria dell'Emittente ad onorare i propri obblighi, tale diritto possa essere pregiudicato.

L'emittente non ha previsto garanzie per il rimborso delle Obbligazioni e per il pagamento degli interessi.

I Titoli non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario per la Tutela dei Depositi.

Rischio di prezzo

E' il rischio che le variazioni che interverranno sulla curva dei tassi di interesse possano avere riflessi sul prezzo di mercato del titolo durante la sua vita (in particolare la crescita dei tassi di mercato comporterebbe una diminuzione potenziale del valore del titolo).

Il prezzo delle Obbligazioni si adegua continuamente al variare delle condizioni di mercato.

La garanzia di integrale rimborso del capitale a scadenza permette all'investitore di poter rientrare in possesso del proprio capitale e cioè indipendentemente dai tassi di mercato. Se tuttavia l'investitore volesse vendere il titolo prima della scadenza naturale il valore dello stesso potrebbe risultare inferiore al prezzo di sottoscrizione.

Tali variazioni risultano tanto più ampie quanto maggiore è la duration del titolo (ovvero quanto maggiore è la durata del titolo e quanto minori sono i flussi cedolari pagati).

Le obbligazioni emesse in base al programma potrebbero, in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, subire delle variazioni significative di prezzo, conseguentemente, qualora i sottoscrittori decidessero di vendere i titoli prima della scadenza, il valore potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al prezzo di sottoscrizione dei titoli.

Con riferimento al rendimento ottenibile, il rischio è quello di ottenere un rendimento a scadenza inferiore a quello altrimenti ottenibile sul mercato, nell'eventualità di un aumento dei tassi di mercato.

Rischio di liquidità

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in moneta.

Non essendo prevista la presentazione di una domanda di ammissione alle negoziazioni presso alcun mercato regolamentato delle obbligazioni di cui alla presente Prospetto di base, l'obbligazionista potrebbe trovarsi nell'impossibilità o nella difficoltà di poter liquidare il proprio investimento prima della sua naturale scadenza in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva ed adeguata contropartita.

Si precisa che l'Emittente non si impegna incondizionatamente al riacquisto di qualsiasi quantitativo di obbligazioni su iniziativa dell'investitore

Si precisa che l'Emittente non si impegna incondizionatamente al riacquisto di qualsiasi quantitativo di obbligazioni su iniziativa dell'investitore.

Tuttavia l'Emittente potrà assumere la posizione di controparte diretta nella negoziazione dei titoli obbligazionari operando in conto proprio e in modo non sistematico ai sensi della Direttiva 2004/39/CE (MiFID) e in base a quanto previsto nella policy aziendale sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini adottata dalla Banca al fine di consentire il conseguimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Tale operatività prevede che l'Emittente operi in negoziazione conto proprio e i prezzi praticati dall'Emittente, saranno determinati atualizzando il rendimento della vita residua del titolo applicando i tassi swap per pari durata (aumentati o diminuiti, rispettivamente in caso di acquisto o di vendita da parte del cliente, di uno spread massimo di 50 punti base).

L'Emittente corrisponderà inoltre al cliente i dietimi di interessi maturati dalla data di godimento della cedola in corso sino al giorno del regolamento dell'operazione (valuta di accredito sul conto corrente).

E' dunque fondamentale per l'investitore, al fine di valutare l'adeguatezza/appropriatezza dell'investimento in obbligazioni, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento stesso e la conformità di tale esigenza con il grado di liquidità degli strumenti sottoscritti.

FATTORI DI RISCHIO

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore al prezzo di emissione dei titoli.

Si invitano gli investitori a leggere anche il paragrafo 6.1 della Sezione 4B. della Nota Informativa.

Rischio di chiusura anticipata dell'offerta

Nel corso del periodo di offerta delle Obbligazioni oggetto del presente Prospetto di base l'Emittente potrà avvalersi della facoltà 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 mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente e, contestualmente, trasmesso alla Consob.

La probabilità che l'Emittente si avvalga della suddetta facoltà potrebbe comportare una diminuzione della liquidità della singola emissione, per cui il portatore delle Obbligazioni potrebbe trovare ulteriori difficoltà nel liquidare il proprio investimento prima della naturale scadenza ovvero il valore dello stesso potrebbe risultare inferiore a quello atteso dall'obbligazionista che ha elaborato la propria decisione di investimento tenendo conto di diversi fattori, ivi compreso l'ammontare complessivo delle Obbligazioni.

Rischio legato al rimborso anticipato

Come specificato nel Capitolo 2 delle presenti Condizioni Definitive, è presente una clausola di rimborso anticipato a favore dell'Emittente. Tale facoltà può essere esercitata, su mera volontà dell'Emittente, non essendo subordinata ad alcuna condizione, e il rimborso anticipato potrà avvenire, alla pari senza spese, trascorsi almeno 24 mesi dalla fine del collocamento.

Nel caso in cui l'Emittente si avvalga della facoltà di esercitare il rimborso anticipato, l'investitore potrebbe vedere disattese le proprie aspettative in termini di tasso in quanto il rendimento atteso al momento della sottoscrizione, calcolato o ipotizzato sulla base della durata originaria dei titoli obbligazionari, potrebbe subire delle variazioni in diminuzione. Non vi è alcuna assicurazione che, in ipotesi di rimborso anticipato, la situazione del mercato finanziario sia tale da consentire all'investitore di reinvestire le somme percepite ad esito del rimborso anticipato ad un rendimento almeno pari a quello dei titoli obbligazionari anticipatamente rimborsati.

L'esistenza di una facoltà di rimborso anticipato a favore dell'Emittente può altresì avere influenze negative sul prezzo, qualora il sottoscrittore intenda procedere alla vendita prima della scadenza del titolo; il sottoscrittore potrebbe subire quindi perdite in conto capitale.

Nelle Condizioni Definitive saranno riportati inoltre i rendimenti del prestito obbligazionario alle varie scadenze callable in caso di esercizio da parte della Banca della facoltà di rimborso anticipato.

Rischio correlato all'assenza di rating

Alle Obbligazioni non sarà assegnato alcun rating da parte delle principali agenzie di rating. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della solvibilità dell'Emittente e della rischiosità degli strumenti finanziari. Va inoltre tenuto in debito conto che l'assenza di rating degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta non è necessariamente significativa di una deteriorata solvibilità dell'Emittente.

Rischi derivanti da potenziali conflitti d'interesse

Rischio di coincidenza dell'Emittente con il negoziatore

Poiché l'Emittente "Cassa di Risparmio di Ravenna SpA" opera anche quale negoziatore in contropartita diretta di titoli di propria emissione, ne determina il prezzo in maniera unilaterale, tale coincidenza di ruoli (Emittente e negoziatore) determina in capo alla Cassa di Risparmio di Ravenna SpA un potenziale conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

Rischio di coincidenza dell'Emittente con il collocatore

Poiché l'Emittente "Cassa di Risparmio di Ravenna SpA" opera anche quale collocatore di titoli di propria emissione, tale coincidenza di ruoli (Emittente e collocatore) determina in capo alla Cassa di Risparmio di Ravenna SpA un potenziale conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

2. INFORMAZIONI RELATIVE AI TITOLI E ALL'EMISSIONE

- Denominazione Obbligazioni

"Obbligazioni Cassa di Risparmio di Ravenna spa 10/02/2014 174^a emissione STEP UP CALLABLE .

- Codice ISIN IT0004459605

- Ammontare totale dell'emissione

L'ammontare totale dell'emissione è pari a Euro 15.000.000, per un totale di n. 15.000 obbligazioni, ciascuna per un valore nominale pari a Euro 1.000,00.

- Periodo di Offerta

Le Obbligazioni saranno offerte dal 05/02/09 al 30/04/09, salvo chiusura anticipata del Periodo di Offerta che verrà comunicata al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente e, contestualmente trasmesso alla Consob. Con delibera del Comitato Esecutivo del 24/04/09 si è prorogato il periodo di collocamento fino al giorno 30/06/2009.

- Lotto minimo

Le domande di adesione all'Offerta dovranno essere presentate per quantitativi non inferiori al Lotto Minimo pari a n. 1 Obbligazione.

- Prezzo di emissione

Il prezzo di Emissione delle Obbligazioni è pari al valore nominale delle stesse, e cioè Euro 1.000. In caso di sottoscrizione effettuata dopo la data di Godimento, il prezzo di emissione (come sopra definito) da corrispondere per la sottoscrizione delle Obbligazioni dovrà essere maggiorato del rateo interessi maturati tra la data di Godimento e il giorno di valuta dell'operazione. Tale rateo sarà calcolato secondo la convenzione "Giorni effettivi/Giorni effettivi".

- Data di emissione

La data di emissione del prestito è il 10/02/2009.

- Data di godimento

La data di godimento è il 10/02/2009.

- Data di scadenza

La data di scadenza del prestito è il 10/02/2014, salvo quanto previsto al successivo punto 3, relativamente alla possibilità di rimborso anticipato.

- Tasso di interesse

Il tasso di interesse applicato alle Obbligazioni viene determinato applicando al valore nominale un tasso di interesse crescente e riconosciuto secondo il seguente piano cedole:

1 ^a cedola al 10/08/09 e 2 ^a cedola al 10/02/10	al 1,70% lordo annuo
3 ^a cedola al 10/08/10 e 4 ^a cedola al 10/02/11	al 1,90% lordo annuo
5 ^a cedola al 10/08/11 e 6 ^a cedola al 10/02/12	al 2,20% lordo annuo
7 ^a cedola al 10/08/12 e 8 ^a cedola al 10/02/13	al 2,50% lordo annuo
9 ^a cedola al 10/08/13 e 10 ^a cedola al 10/02/14	al 3,00% lordo annuo

Il tasso di interesse netto è ottenuto applicando l'imposta sostitutiva vigente, attualmente pari al 12,50%.

- Pagamento delle cedole

Le cedole saranno pagate in via posticipata con frequenza semestrale in occasione delle seguenti

date di pagamento: 10/08/09, 10/02/10, 10/08/10, 10/02/11, 10/08/11, 10/02/12, 10/08/12, 10/02/13, 10/08/13, 10/02/14.

Qualora il giorno di scadenza coincida con un giorno non lavorativo, il pagamento verrà effettuato il primo giorno lavorativo successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

- Rimborso

Le obbligazioni saranno rimborsate alla pari, alla loro scadenza del 10/02/14 e cesseranno di essere fruttifere dalla stessa data.

Qualora il giorno di scadenza coincida con un giorno non lavorativo, il pagamento verrà effettuato il primo giorno lavorativo successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

- Agente di Calcolo

L'Agente di calcolo sarà Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A..

-Regime fiscale

Gli interessi, i premi e gli altri frutti delle obbligazioni sono soggetti alle disposizioni di cui al D.Lgs. 1 aprile 1996 n. 239 (applicazione di imposta sostitutiva nei casi previsti dalla legge vigente, attualmente nella misura del 12,50%) e successive modifiche ed integrazioni. Ricorrendone i presupposti, si applicano anche 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.

3. COMPARAZIONE DEL RENDIMENTO EFFETTIVO DELLE OBBLIGAZIONI CON TITOLI BTP DI SIMILARE SCADENZA

Le obbligazioni saranno rimborsate alla pari, alla loro scadenza del 10/02/2014 e cesseranno di essere fruttifere dalla stessa data. Qualora l'Emittente utilizzi la clausola del Rimborso Anticipato i titoli verranno rimborsati alla data del 10/02/2012 o alla data del 10/02/2013 e cesseranno di essere fruttiferi dalla stessa data .

Qualora il giorno di scadenza coincida con un giorno non lavorativo, il pagamento verrà effettuato il primo giorno lavorativo successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

Confronto dei rendimenti

Il rendimento effettivo annuo lordo a scadenza è pari a 2,26 e il rendimento effettivo annuo netto è pari 1,97 %.

Dal 3° anno di vita l'Emittente può rimborsare anticipatamente alla pari l'emissione, per cui:

- se l'Emittente rimborsa l'emissione alla prima data disponibile: 10/02/2012, il rendimento effettivo annuo lordo del titolo, è pari al 1,94%;
- se L'Emittente rimborsa l'emissione alla data del 10/02/2013 il rendimento effettivo annuo lordo del titolo, è pari al 2,07%;
- se l'Emittente rimborsa l'emissione alla scadenza effettiva in una unica soluzione al 10/02/2014 il rendimento effettivo annuo lordo del titolo, è pari al 2,26%

La valutazione della componente obbligazionaria è ottenuta alla data del 30/01/09 scontando le cedole future ed il rimborso del capitale a scadenza secondo una curva di tassi d'interesse free risk per scadenza di tipo zero coupon, mentre la componente derivativa ottenuta alla data del 30/01/09 è calcolata secondo il metodo di Black&Scholes, con una volatilità media su base annua pari al 39% e un tasso free-risk del 3,44% è pari a -0,08%. Questa seconda componente consiste nel diritto dell'Emittente a procedere al rimborso anticipato del 100% del valore nominale una volta decorsi 24 mesi dalla data di emissione alle seguenti date 10/02/2012 e 10/02/2013.

Le valutazioni delle due componenti sono le seguenti:

Valore della componente obbligazionaria	100,08%
Valore della componente derivativa implicita	-0,08%
Prezzo di Emissione	100%

Si riporta il confronto fra il rendimento delle "Obbligazioni Cassa di Risparmio di Ravenna Spa 10/02/09 –10/02/14 step up" ed il rendimento di un titolo di Stato similare: BTP15/12/2013 3,75% codice ISIN IT0004448863

	BTP 15/12/2013 3,75% codice ISIN IT0004448863	"Obbligazioni Cassa di Risparmio di Ravenna Spa 10/02/09 – 10/02/14 step up
SCADENZA	15/12/13	10/02/14
PREZZO	100,49	100
RENDIMENTO ANNUO LORDO	3,66%	2,26%
RENDIMENTO ANNUO NETTO	3,18%	1,97%

La valutazione del rendimento del BTP è stata effettuata considerando il prezzo ufficiale in data 30/01/2009.

Dal 3° anno di vita l'Emittente può rimborsare anticipatamente alla pari l'emissione, per cui:

- se l'Emittente rimborsa l'emissione alla prima data disponibile: 10/02/12, il rendimento effettivo annuo lordo del titolo, è pari al 1,94 %, a fronte del rendimento effettivo annuo lordo di un BTP di analoga scadenza pari al 3,26%;
- se l'Emittente rimborsa l'emissione alla data del: 10/02/13, il rendimento effettivo annuo lordo del titolo, è pari al 2,07 %; a fronte del rendimento effettivo annuo lordo di un BTP di analoga scadenza pari al 3,35%;
- se l'Emittente rimborsa l'emissione alla scadenza effettiva in una unica soluzione 10/02/14 il rendimento effettivo annuo lordo del titolo, è pari al 2,26% a fronte del rendimento effettivo annuo lordo di un BTP di analoga scadenza pari al 3,66%;

Il tasso effettivo annuo lordo/netto a scadenza è calcolato con il metodo IRR (tasso interno di rendimento).

Il rendimento Effettivo Netto, in regime di capitalizzazione composta, è stato calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito nella misura del 12,50%.

4. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione delle Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del Comitato Esecutivo in data 30/01/2009 e successive modifiche deliberate il giorno 24/04/2009.