
Cassa Rurale della Valle dei Laghi - Banca di Credito Cooperativo - Società Cooperativa

Sede legale e amministrativa in Padergnone – 38070 – Via Nazionale 7

Iscritta all'albo delle banche tenuto dalla Banca d'Italia al n. 5009

Iscritta al Registro delle imprese di Trento al n.122829

Iscritta all'Albo delle Società Cooperative al n. A157610

Aderente al Fondo di Garanzia dei depositanti del Credito Cooperativo

Codice fiscale e Partita IVA 01205310228

CONDIZIONI DEFINITIVE

RELATIVE ALLA NOTA INFORMATIVA DEL PROSPETTO DI BASE DEL PROGRAMMA DENOMINATO

CASSA RURALE DELLA VALLE DEI LAGHI BCC OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON “FLOOR” E “CAP”

02/05/2011-2016 - SERIE 132[^]

CODICE ISIN IT0004717010

Le presenti Condizioni Definitive, trasmesse a CONSOB in data 26/04/2011 si riferiscono al Prospetto di Base relativo al programma di prestiti obbligazionari “Cassa Rurale della Valle dei Laghi BCC Obbligazioni a Tasso Variabile” depositato presso la CONSOB in data 07/04/2011 a seguito dell’approvazione comunicata con nota n. 11021248 del 23/03/2011.

Si invita l’investitore a leggere le presenti Condizioni Definitive congiuntamente al Prospetto di Base al fine di ottenere informazioni complete sull’Emittente e sulle Obbligazioni.

Il Prospetto di Base si compone del Documento di Registrazione, (il “Documento di Registrazione”) che contiene informazioni sulla Cassa Rurale della Valle dei Laghi Banca di Credito Cooperativo, (l’ “Emittente” o “Cassa Rurale della Valle dei Laghi BCC” o la “Banca”), in qualità di Emittente di volta in volta di una o più serie di strumenti finanziari (gli “Strumenti Finanziari”), di una Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari (la “Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari”) che contiene le informazioni relative agli Strumenti Finanziari ed una Nota di Sintesi (la “Nota di Sintesi”), che riassume le caratteristiche dell’Emittente e degli Strumenti Finanziari, nonché i rischi associati agli stessi.

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità alla Direttiva 2003/71/CE (la “Direttiva sul Prospetto Informativo”) e al regolamento 2004/809/CE e vengono emesse ai sensi del Prospetto di Base relativo al Programma di prestiti obbligazionari “Cassa Rurale della Valle dei Laghi BCC Obbligazioni a Tasso Variabile” (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. L’adempimento di pubblicazione delle presenti Condizioni Definitive non comporta alcun giudizio delle CONSOB sull’opportunità dell’investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relative.

1 .FATTORI DI RISCHIO

1.1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

Per i fattori di rischio relativi all'Emittente, si fa rinvio al capitolo 3 del Documento di Registrazione.

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

L'investimento nelle obbligazioni che verranno emesse nell'ambito del programma "Cassa Rurale della Valle dei Laghi BCC a tasso variabile con possibilità di Floor e/o Cap" comporta i rischi propri di un investimento a tasso variabile. Le obbligazioni sono strumenti finanziari che presentano profili di rischio/rendimento la cui valutazione richiede particolare competenza. E' opportuno che gli investitori valutino attentamente se le obbligazioni "Cassa Rurale della Valle dei Laghi Bcc a tasso variabile con possibilità di Floor e/o Cap" siano un investimento adeguato e/o appropriato, avendo riguardo alla loro specifica situazione patrimoniale, economica e finanziaria, ai loro obiettivi di investimento e alla loro personale esperienza nel campo degli investimenti finanziari.

1.2.1. DESCRIZIONE SINTETICA DELLE CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DEL PROGRAMMA DI EMISSIONE E FINALITÀ DELL'INVESTIMENTO

Le obbligazioni a tasso variabile sono titoli di debito che determinano l'obbligo in capo all'Emittente di rimborsare all'investitore alla scadenza, in un'unica soluzione, il 100% del valore nominale;

Danno, inoltre, diritto al pagamento di cedole il cui ammontare è determinato in ragione dell'andamento del parametro di indicizzazione prescelto, il tasso Euribor 6 mesi/360, fatto valere per il 100% del suo valore. Nel paragrafo 3 delle presenti Condizioni Definitive sono altresì indicati le eventuali commissioni ed oneri a carico dell'investitore. Come meglio indicato nel successivo fattore di rischio "Deprezzamento delle Obbligazioni in presenza di commissioni o oneri impliciti" a cui si rinvia, l'investitore deve tenere presente che il prezzo delle Obbligazioni sul mercato secondario subirà una riduzione correlata al valore degli eventuali oneri connessi con l'investimento nelle Obbligazioni. Non è prevista la clausola di rimborso anticipato da parte dell'Emittente.

In aggiunta a quanto indicato, si precisa che la cedola non può essere inferiore ad un determinato tasso d'interesse nominale annuo lordo ("Floor") pari al 3,00% e superiore ad un determinato tasso d'interesse annuo lordo ("Cap") pari al 6,00%.

In questo caso, il cliente acquista implicitamente un'opzione dall'Emittente, ricevendo un rendimento variabile inferiore rispetto ad un tasso variabile puro, rendimento inferiore che rappresenta il premio che il cliente paga per avere la certezza che comunque la cedola non possa mai scendere sotto un livello minimo, rappresentato appunto dal Floor. La sottoscrizione di un'obbligazione con tasso variabile può rispondere ad una aspettativa di rialzo dei tassi; con l'aggiunta di un Floor, il sottoscrittore si protegge parzialmente nell'ipotesi che invece i tassi dovessero scendere, al contrario del previsto.

Per quanto riguarda il Cap, il cliente vende implicitamente un'opzione all'Emittente ricevendo un rendimento variabile superiore rispetto ad un tasso variabile puro, rendimento superiore che rappresenta il premio che l'Emittente paga per avere la certezza che comunque la cedola non possa mai superare un certo livello massimo, rappresentato appunto dal Cap.

Finalità dell'investimento: La sottoscrizione di un'obbligazione con tasso variabile può rispondere ad una aspettativa di rialzo dei tassi, consentendo all'investitore il conseguimento di rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di interesse di riferimento; si ritiene, infatti, che nel medio/lungo periodo possano verificarsi rialzi di tali

FATTORI DI RISCHIO

tassi. Con l'aggiunta del Cap, il sottoscrittore rinuncia potenzialmente ad una parte del rialzo, qualora questo fosse particolarmente elevato, aumentando però il rendimento qualora il parametro rimanga sotto il Cap, per effetto del compenso per la vendita dell'opzione. Quindi la sottoscrizione di un'Obbligazione a tasso variabile con Cap può essere vantaggiosa se si ritiene che i tassi salgano (motivo per sottoscrivere un'obbligazione a tasso variabile), ma non tanto da superare il Cap. Nel caso di presenza sia di un Floor che di un Cap, il cliente implicitamente acquista un'opzione Floor e vende un'opzione cap. In questo modo il cliente limita la fluttuazione del parametro variabile entro un minimo ed un massimo. Il costo dell'acquisto dell'opzione Floor, che garantisce che il tasso non possa scendere sotto un determinato livello minimo, viene in tutto od in parte mitigato dalla vendita dell'opzione Cap che limita che il tasso non possa superare un determinato livello.

Il cliente dovrà valutare l'equilibrio di costi e benefici in termini di prospettive di rendimento e di costo dell'opzione acquistata.

1.2.2. ESEMPLIFICAZIONI E SCOMPOSIZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

Le obbligazioni Cassa Rurale Valle dei Laghi a tasso variabile con Cap/Floor 02/05/2011_2016 prevedono un rendimento minimo garantito nella misura pari al 3,00% per l'intervento del Floor. La scomposizione dello strumento finanziario evidenzia il valore della componente obbligazionaria pari a 94,00%, il valore della componente derivata pari a 2,23% e oneri di collocamento pari a 3,77%. Vengono di seguito forniti – tra l'altro - grafici e tabelle per esplicitare lo scenario di rendimento in caso di andamento costante, negativo e positivo del parametro (il quale viene fatto valere per il 100% del suo valore). Vengono, inoltre, forniti la descrizione dell'andamento storico del sottostante e il rendimento virtuale dello strumento finanziario, simulando l'emissione del prestito nel passato. Tali rendimenti vengono confrontati alla data 18/04/2011 con il rendimento effettivo su base annua sia al lordo che al netto dell'effetto fiscale di un titolo free risk di pari/simile durata (CCT-01LG16 TV% EM 09 - IT0004518715), in ipotesi di costanza del parametro, che risultano rispettivamente pari a 2,466% e a 2,206%. Si precisa che le informazioni di cui sopra sono fornite a titolo esemplificativo al successivo paragrafo 3.

1.2.3. ELENCO DEI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI TITOLI OFFERTI

Rischio di credito per il sottoscrittore

Il sottoscrittore, divenendo finanziatore dell'Emittente, si assume il rischio legato al fatto che, in caso di liquidazione, l'Emittente non sia in grado di adempiere all'obbligo del pagamento delle cedole maturate e di rimborsare il capitale alla scadenza. L'Emittente non ha previsto garanzie per il rimborso del prestito e per il pagamento degli interessi. I titoli non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Per la comprensione dei rischi connessi all'Emittente, si fa rinvio al relativo paragrafo del Documento di Registrazione.

Rischio di assenza di garanzie

Le Obbligazioni non sono assistite da garanzie reali o personali di terzi, né dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi; pertanto, il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente.

Rischio di liquidità

E' il rischio rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per gli investitori di vendere prontamente le Obbligazioni prima della loro scadenza naturale, ad un prezzo che consenta ad essi di realizzare un rendimento atteso, non essendo prevista la quotazione delle Obbligazioni su un mercato regolamentato né in altri sistemi di negoziazione diversi dai mercati regolamentati. Gli investitori potrebbero, quindi, dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione, in considerazione del fatto che le richieste di vendita potrebbero non trovare prontamente un

FATTORI DI RISCHIO

valido riscontro. Pertanto, gli investitori, nell'elaborare le proprie strategie finanziarie, dovranno avere la consapevolezza che l'orizzonte temporale dell'investimento, pari alla durata delle Obbligazioni, dovrà essere in linea con le loro future esigenze di liquidità. Tale rischio risulta mitigato dall'impegno incondizionato che la Cassa Rurale si assume di acquistare tali titoli in contropartita diretta. Per i meccanismi di formazione dei prezzi sul secondario si fa rinvio al capitolo 6 "Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione" della Nota Informativa.

Rischio di tasso e di mercato

L'investimento nelle Obbligazioni oggetto del presente Programma di Emissione comporta gli elementi di rischio "mercato", propri di un investimento in titoli obbligazionari a tasso variabile. La fluttuazione dei tassi di interesse sui mercati finanziari relativi all'andamento del parametro di indicizzazione, potrebbe determinare temporanei disallineamenti del valore della cedola in corso di godimento, rispetto ai livelli dei tassi di riferimento espressi dai mercati finanziari e, conseguentemente, determinare variazioni sui prezzi dei titoli, che saranno molto più accentuate al raggiungimento di un eventuale "Cap". La garanzia del rimborso integrale del capitale permette, comunque, agli investitori di rientrare in possesso del capitale alla scadenza del prestito e ciò indipendentemente dall'andamento dei tassi di mercato. Qualora gli investitori intendessero vendere le Obbligazioni prima della scadenza naturale, il loro valore potrebbe risultare inferiore al prezzo di sottoscrizione.

Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente

Le Obbligazioni potrebbero deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, in particolare in presenza di un'aspettativa e/o di un giudizio peggiorativo. Nel corso della durata delle Obbligazioni il loro valore nel mercato secondario sarà quindi influenzato dal variare del rischio Emittente.

Rischio relativo all'andamento del parametro d'indicizzazione.

L'andamento del parametro a cui sono indicizzate le Obbligazioni, durante l'intera vita del prestito, potrà subire delle variazioni in diminuzione e ciò comporterà una riduzione del tasso di interesse che l'investitore si vedrà corrispondere alle varie scadenze cedolari.

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento

Nelle presenti Condizioni Definitive sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di offerta e del rendimento degli strumenti finanziari e l'investitore deve considerare che, il rendimento offerto dalle obbligazioni, deve essere sempre correlato al rischio Emittente che l'investitore si assume diventandone finanziatore. Eventuali diversi apprezzamenti della relazione rischio-rendimento da parte del mercato, possono determinare riduzioni anche significative, del prezzo delle obbligazioni. Per maggiori informazioni riguardanti la determinazione del prezzo di offerta, si rinvia al capitolo 5.3.1 della Nota Informativa.

Rischio connesso alla presenza di commissioni/oneri impliciti compresi nel prezzo di emissione.

Si segnala che il prezzo di emissione del titolo obbligazionario prevede oneri impliciti pari a 3,77% e ciò potrebbe determinare un rendimento inferiore rispetto a quello offerto da titoli analoghi (ad esempio con le medesime caratteristiche in termini di profilo di rischio Emittente/profilo rischio-rendimento). L'investitore deve tenere presente che le Obbligazioni sconteranno immediatamente sul mercato secondario tali oneri impliciti contenuti nel prezzo di emissione delle stesse, con la conseguenza che il prezzo di negoziazione rifletterà l'effettivo valore del titolo. L'investitore deve inoltre considerare che tali costi sono pagati "up-front", cioè versati per intero al momento della sottoscrizione. Per le specifiche e la determinazione degli oneri impliciti si rinvia al paragrafo 2.2 "Esemplificazione, scomposizione e comparazione dei rendimenti" della Nota Informativa ed al paragrafo 3 delle presenti Condizioni Definitive.

Rischio di chiusura anticipata dell'offerta

Nel corso del periodo di offerta delle Obbligazioni, l'Emittente potrà avvalersi della facoltà di procedere in qualsiasi momento alla chiusura anticipata dell'offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori

FATTORI DI RISCHIO

richieste di adesione. In tali casi l'Emittente ne darà comunicazione al pubblico secondo le modalità indicate nel paragrafo 5.1.3. "Periodo di validità dell'offerta e descrizione delle procedure di sottoscrizione" della Nota Informativa. La probabilità che l'Emittente si avvalga di detta facoltà potrebbe comportare una diminuzione della liquidità della singola emissione, per cui il possessore 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 maturato la propria decisione di investimento tenendo conto di diversi fattori, ivi compreso l'ammontare complessivo delle obbligazioni.

Rischio correlato alla presenza di eventuale spread negativo o di una percentuale inferiore al 100% applicata al parametro d'indicizzazione

Il rendimento offerto (per via della presenza di cedole indicizzate) non presenta alcuno spread negativo rispetto al parametro di riferimento Euribor a 6 mesi/360. Anzi, il parametro sarà fatto valere per il 100% del suo valore.

Rischio connesso alla natura struttura delle obbligazioni

Le Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive prevedano un tasso minimo ("Floor") pari al 3,00% e massimo ("Cap") pari al 6,00%. Trattasi quindi di titoli obbligazionari Strutturati, caratterizzati da una rischiosità elevata, il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti finanziari, solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che essa comporta.

Rischio relativo alla presenza di limitazioni all'aumento delle cedole variabili

Le Obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive prevedano un tasso di interesse massimo per le cedole variabili ("Cap") pari al 6,00%, che pertanto non potranno in nessun caso essere superiori a tale tasso, anche in ipotesi di andamento positivo del parametro di riferimento. L'investitore potrebbe, quindi, non beneficiare per intero dell'eventuale incremento del valore del parametro di riferimento ed ipotizzabili aumenti oltre il tasso massimo sarebbero comunque ininfluenti ai fini della determinazione delle relative cedole variabili. Conseguentemente, in presenza di un tasso di interesse massimo per le cedole variabili, in caso di aumento dei tassi di mercato oltre i tassi massimi fissati, si verificherà un deprezzamento del titolo.

Rischio correlato alla possibile presenza di un arrotondamento allo 0,05 inferiore del parametro di indicizzazione prescelto

Poiché nel calcolo delle cedole variabili successive alla prima, l'Agente di Calcolo applicherà al parametro di indicizzazione prescelto un arrotondamento del valore allo 0,05 più vicino, dopo l'applicazione dell'eventuale spread e/o percentuale, l'investitore deve considerare che sussiste l'ipotesi, in presenza di un arrotondamento inferiore, di vedersi corrispondere delle cedole minori a quelle che avrebbe percepito in caso di applicazione del valore puntuale del parametro di indicizzazione.

Rischio correlato all'assenza di rating degli strumenti e dell'Emittente

È il rischio cui sono soggetti gli investitori nel sottoscrivere un titolo di debito che non è stato analizzato e classificato dalle agenzie di *rating*. Si informa che ai titoli, oggetto del presente Programma di Emissione, non è stato attribuito alcun livello di *rating* e che la Cassa Rurale della Valle dei Laghi Bcc non ha in programma di richiedere l'attribuzione di un livello di *rating* alle proprie emissioni obbligazionarie. Inoltre, all'Emittente non è stato assegnato alcun rating.

Rischio derivante dallo scostamento del rendimento delle Obbligazioni rispetto al rendimento di un titolo a basso rischio emittente (free risk)

Il rendimento effettivo netto a scadenza su base annua dell'Obbligazione "Cassa Rurale della Valle dei Laghi BCC Tasso Variabile con Cap e Floor 02/05/2011_2016", pari a 2,639% risulta essere superiore rispetto al

FATTORI DI RISCHIO

rendimento effettivo netto a scadenza su base annua del titolo di Stato *free risk* CCT-01LG16 TV% EM 09 - IT0004518715 di durata residua similare pari a 2,206%..

Rischio connesso al disallineamento tra la periodicità del parametro di indicizzazione e quello della cedola

La periodicità semestrale delle cedole corrisponde alla periodicità del parametro di riferimento Euribor 6 mesi/360.

Rischio di assenza di informazioni successiva all'emissione

L'Emittente non si assume alcun obbligo di fornire, successivamente all'emissione, informazioni sull'andamento del parametro cui è indicizzato il prestito obbligazionario o, comunque, sul valore corrente delle Obbligazioni.

Rischio correlato alla presenza di conflitti di interesse

È il rischio rappresentato dal conflitto di interessi che si configura in capo alla Cassa Rurale Valle dei Laghi Bcc in quanto, le obbligazioni emesse in ragione del presente Prospetto di Base, sono strumenti finanziari di propria emissione. Inoltre è previsto che la Cassa Rurale Valle dei Laghi Bcc operi quale Responsabile del collocamento di dette obbligazioni. Tale coincidenza di ruoli potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

Un ulteriore conflitto di interessi potrebbe essere riscontrato durante la negoziazione di tali prestiti, in fase successiva all'emissione, in quanto l'Emittente ricopre il ruolo di controparte nel riacquisto dei titoli.

Poiché l'Emittente opererà anche quale responsabile per il calcolo, cioè soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse, tale coincidenza di ruoli (Emittente ed agente di calcolo) potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori. Si precisa a riguardo che le regole di calcolo sono descritte in dettaglio nella Nota Informativa di ciascun prestito e la Cassa Rurale della Valle dei Laghi Banca di Credito Cooperativo, per il calcolo delle cedole successive alla prima, si limita ad applicare tali regole.

Resta fermo che eventuali ulteriori conflitti di interessi diversi da quelli descritti nel presente Prospetto di Base, che dovessero sussistere in prossimità dell'inizio del periodo di offerta delle obbligazioni, saranno indicati nelle Condizioni Definitive.

Rischio di eventi di turbativa o straordinari

Si riferisce al rischio di particolari eventi che potrebbero avere ripercussioni sul parametro prescelto, al verificarsi dei quali, la Nota Informativa, al paragrafo 4.7 "Tasso di interesse nominale e disposizioni relative agli interessi da pagare", prevede particolari modalità di determinazione degli interessi a cura dell'Emittente operante quale agente di calcolo.

Rischio derivante da modifiche del regime fiscale

Tutti gli oneri fiscali, presenti e futuri, che si applicano ai pagamenti effettuati ai sensi delle obbligazioni, sono ad esclusivo carico dell'investitore. Non vi è certezza che il regime fiscale applicato alla data delle presenti Condizioni Definitive rimanga invariato durante la vita delle obbligazioni, con possibile effetto pregiudiziale sul rendimento atteso dall'investitore. Le simulazioni di rendimento contenute nelle presenti Condizioni Definitive sono basate sul trattamento fiscale alla data delle stesse e non tengono conto di eventuali future modifiche normative. La banca, per i titoli depositati presso la stessa, opera quale sostituto d'imposta, trattenendo la ritenuta alla fonte. Gli interessi, i premi ed altri frutti sulle obbligazioni in base alla normativa attualmente in vigore (D.Lgs n. 239/96 e D.Lgs n. 461/97), sono soggetti all'imposta sostitutiva pari al 12,50%. Alle eventuali plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso ed equiparate, ovvero rimborso delle obbligazioni, saranno applicabili le disposizioni del citato D.Lgs 461/97.

2. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

DENOMINAZIONE DELL'OBBLIGAZIONE	CASSA RURALE DELLA VALLE DEI LAGHI BCC OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON CAP E FLOOR 02/05/2011_2016 – SERIE 132^
CODICE ISIN	IT0004717010
AMMONTARE TOTALE DELL'EMISSIONE	L'ammontare totale dell'emissione è pari a euro 4.000.000,00, per un n. di 4.000 obbligazioni, ciascuna del valore nominale pari euro 1.000. L'Emittente potrà, durante il Periodo dell'Offerta, aumentare l'ammontare totale del singolo Prestito Obbligazionario, dandone comunicazione mediante apposito avviso da pubblicarsi presso tutti gli sportelli operativi dell'Emittente e sul sito Internet dello stesso e, contestualmente trasmesso alla Consob.
PERIODO DELL' OFFERTA	Le obbligazioni saranno offerte dal 02/05/2011 al 24/10/2011 salvo estensione di tale periodo di validità, dandone comunicazione mediante apposito avviso da pubblicarsi presso tutti gli sportelli operativi dell'Emittente e, contestualmente pubblicato sul sito Internet della Cassa Rurale e trasmesso alla CONSOB.
LOTTO MINIMO DI ADESIONE	Le obbligazioni non potranno essere sottoscritte per quantitativi inferiori al Lotto Minimo pari a n. 1.000 Obbligazioni
PREZZO DI EMISSIONE	Il prezzo di emissione delle obbligazioni è pari al 100% del Valore Nominale. Per i criteri di determinazione del prezzo si fa rinvio al paragrafo 5.3 della Nota Informativa.
DATA DI GODIMENTO	La data di godimento del prestito è il 02/05/2011.
DATE DI REGOLAMENTO	La data di regolamento è il 02/05/2011. Le sottoscrizioni effettuate prima della data di Godimento saranno regolate alla data di Godimento. Le sottoscrizioni effettuate successivamente alla Data di Godimento saranno regolate alla prima Data di Regolamento utile compresa nel Periodo di Offerta. In tal caso il Prezzo di Emissione da corrispondere per la sottoscrizione delle Obbligazioni dovrà essere maggiorato dal rateo di interessi maturati tra la Data di Godimento e la relativa Data di Regolamento.
CHIUSURA ANTICIPATA	Tutte le obbligazioni richieste dai sottoscrittori, saranno assegnate durante il periodo di offerta fino al raggiungimento dell'importo totale massimo disponibile, raggiunto il quale vi sarà chiusura anticipata. Le richieste di sottoscrizione saranno soddisfatte secondo l'ordine cronologico di prenotazione ed entro i limiti dell'importo massimo disponibile.
DATA DI SCADENZA	La data di scadenza del prestito è il 02/05/2016.
RIMBORSO ANTICIPATO	Non è previsto il rimborso anticipato delle obbligazioni.
ONERI IMPLICITI A CARICO DEL SOTTOSCRITTORE	3,77%
PARAMETRO DI INDICIZZAZIONE	Il parametro di indicizzazione è rappresentato dall'Euribor 6 mesi/360 rilevato alla fine del mese antecedente alla data di godimento della cedola.

DATE DI RILEVAZIONE	Il parametro di indicizzazione verrà rilevato il primo giorno lavorativo antecedente il godimento delle cedole utilizzando come fonte “Il Sole 24 Ore”, quindi il 30/04 e il 31/10 di ogni anno.
CALCOLO DELLE CEDOLE	Le cedole sono indicizzate all'Euribor 6 mesi/360 e verranno calcolate secondo le seguenti modalità: prendendo il 100% della media mensile delle quotazioni del tasso Euribor 6 mesi/360, come ufficialmente rilevata e pubblicata, riferita al mese precedente quello di godimento della cedola senza arrotondamento. Ogni cedola sarà arrotondata allo 0,05% più vicino.
“FLOOR”	L'ammontare della cedola pagata non potrà essere inferiore al 3,00% annuo lordo.
“CAP”	L'ammontare della cedola pagata non potrà essere superiore al 6,00% annuo lordo.
FREQUENZA NEL PAGAMENTO DELLE CEDOLE	Le cedole saranno pagate con frequenza semestrale a partire dal 02/11/2011.
EVENTI DI TURBATIVA DEL PARAMETRO DI INDICIZZAZIONE	L'Emittente non è attualmente a conoscenza di eventi di turbativa al parametro di indicizzazione. Qualora, nel corso della durata della presente Obbligazione si verificano, relativamente al parametro di indicizzazione, eventi di natura straordinaria o di turbativa, che ne modificano la struttura o ne compromettono l'esistenza, l'Agente per il Calcolo effettuerà, ove necessario, gli opportuni correttivi, sostituzione del parametro di indicizzazione, aggiustamenti o modifiche per mantenere, nella misura massima possibile, inalterate le caratteristiche finanziarie originarie della presente Obbligazione.
CONVENZIONE DI CALCOLO E CALENDARIO	Si fa riferimento alla convenzione <i>Following Business Day</i> ed al calendario TARGET. Le cedole verranno calcolate secondo la convenzione ACT/ACT.
DIVISA	Euro
AGENTE PER IL CALCOLO	La Cassa Rurale della Valle dei Laghi BCC
REGIME FISCALE	Gli interessi, i premi ed altri frutti sulle obbligazioni in base alla normativa attualmente in vigore (D.Lgs n. 239/96 e D.Lgs n. 461/97), sono soggetti all'imposta sostitutiva pari al 12,50%. Alle eventuali plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso ed equiparate, ovvero rimborso delle obbligazioni, saranno applicabili le disposizioni del citato D.lgs 461/97. La banca, per i titoli depositati presso la stessa, opera quale sostituto d'imposta, trattenendo la ritenuta alla fonte.
RESPONSABILE PER IL COLLOCAMENTO	Cassa Rurale della Valle dei Laghi – BCC rappresentata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.
ACCORDI DI SOTTOSCRIZIONE RELATIVI ALLE OBBLIGAZIONI	Non vi è alcun accordo di sottoscrizione relativo alla presente emissione.

3. ESEMPLIFICAZIONE, SCOMPOSIZIONE E COMPARAZIONE DEI RENDIMENTI

Scomposizione del prezzo dell'Obbligazione

Valore della componente obbligazionaria

Il valore della componente obbligazionaria, ottenuto dalla scomposizione, è calcolato scontando i flussi di cassa certi mediante la curva tassi zero coupon a 5 anni, maggiorata di uno spread ottenuto dal differenziale di rendimento rispetto ai tassi risk free richiesto dal mercato per emittenti dotati di rating corrispondente alla classe 4 della tabella di raccordo dei rating Moody's (Baa1, Baa2, Baa3). Si evidenzia quindi che, un diverso apprezzamento del merito di credito dell'Emittente da parte del mercato, potrà determinare una diversa valutazione della componente obbligazionaria e, in tal modo, influenzare il valore di mercato delle Obbligazioni.

Lo spread di attualizzazione connesso al rischio di credito è stato quantificato in 0,884% rispetto alla curva di riferimento.

I valori riportati nella tabella sono stati attribuiti sulla base delle condizioni di mercato alla data del 19/04/2011.

Il valore della componente obbligazionaria è determinato in linea con quanto descritto nel paragrafo 5.3 della Nota Informativa.

Valore della componente derivativa

La componente derivativa implicita nei titoli della presente emissione è rappresentata da una combinazione di opzioni sui tassi di interesse con Sottostante il Parametro di Indicizzazione Euribor a 6 mesi. In particolare si tratta di 10 opzioni di tipo floor e 10 opzioni di tipo cap.

Il sottoscrittore si trova nella posizione di acquirente di 10 opzioni floor sul Sottostante con strike pari al 3,000% e di venditore di 10 opzioni cap con strike pari al 6,00%, esercitabili a partire dal 02/05/2011 e successivamente ogni 6 mesi fino al 02/05/2016. Il valore di tale combinazione di opzioni è determinato sulla base di un modello di prezzatura che utilizza la formula di Black, calcolato utilizzando la curva tassi swap a 5 anni, una volatilità media del 30,47% per i floor e del 31,18% per i cap e sulla base delle condizioni di mercato alla data del 19/04/2011.

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

Valore della componente obbligazionaria	94%
Valore della componente opzionale derivativa - FLOOR	2,92%
Valore della componente opzionale derivativa - CAP	-0,69%
Commissioni di collocamento	0%
Oneri impliciti a carico del sottoscrittore	3,77%
Prezzo di emissione	100%

Scenario esemplificativo dei rendimenti

Si fornisce, di seguito, un esempio dei rendimenti dell'Obbligazione, al lordo ed al netto dell'effetto fiscale, in tre diversi scenari di andamento del parametro di indicizzazione, ovvero il meno favorevole per l'investitore (andamento decrescente del parametro), l'intermedio (costanza del parametro) e il più favorevole (andamento crescente del parametro).

Scenario meno favorevole per l'Investitore:

Nell'ipotesi presa ad esempio, lo scenario meno favorevole per l'Investitore si realizza quando il valore del sottostante parametro di indicizzazione Euribor 6 mesi/360, media marzo 2011 pari a 1,469%, assume valori decrescenti ed in particolare inferiori o uguali al livello del Floor, come evidenziato nella successiva tabella.

Data	Euribor 6 mesi /360	Tasso Fisso o Euribor 6 mesi/360 fatto valere per il 100% del suo valore	Cedola annua lorda%	Floor	Cap	Tasso annuo lordo	Cedola semestrale lorda %	Cedola semestrale netta %
02/11/2011	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2012	1,419%	1,419%	1,40%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2012	1,369%	1,369%	1,40%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2013	1,319%	1,319%	1,30%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2013	1,269%	1,269%	1,30%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2014	1,219%	1,219%	1,20%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2014	1,169%	1,169%	1,20%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2015	1,119%	1,119%	1,10%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2015	1,069%	1,069%	1,10%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2016	1,019%	1,019%	1,00%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%

Tasso di Rendimento Effettivo dell' obbligazione della Cassa Rurale della Valle dei Laghi, in regime di capitalizzazione composta :

Lordo 3,019% Netto 2,639%

In quest'ipotesi teorica circa l'andamento del sottostante parametro di indicizzazione, verranno corrisposte cedole semestrali lorde pari a quella minima garantita, per l'intervento della protezione acquistata dall'investitore con il pagamento dei premi "Floor" alla sottoscrizione del titolo.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sul fatto che la presenza del "Floor" evita che il rendimento del titolo in oggetto subisca la diminuzione del valore del sottostante. In particolare, senza la presenza del "Floor", il rendimento del titolo in oggetto sarebbe inferiore e rispettivamente, al lordo ed al netto dell'effetto fiscale, pari al 1,255% ed al 1,098%.

Scenario intermedio per l'Investitore:

Nell'ipotesi presa ad esempio, lo scenario intermedio per l'Investitore si realizza quando il valore del sottostante parametro di indicizzazione Euribor 6 mesi/360, media marzo 2011 pari a 1,469%, si mantiene costante, come evidenziato nella successiva tabella.

Data	Euribor 6 mesi /360	Tasso Fisso o Euribor 6 mesi/360 fatto valere per il 100% del suo valore	Cedola annua lorda%	Floor	Cap	Tasso annuo lordo	Cedola semestrale lorda %	Cedola semestrale netta %
02/11/2011	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2012	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2012	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2013	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2013	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2014	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2014	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2015	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/11/2015	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%
02/05/2016	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,3125%

Tasso di Rendimento Effettivo dell' obbligazione della Cassa Rurale della Valle dei Laghi, in regime di capitalizzazione composta :

Lordo 3,019% Netto 2,639%

In quest'ipotesi teorica circa l'andamento del sottostante parametro di indicizzazione, l'investitore beneficia della presenza del Floor in quanto il sottostante è sempre inferiore al livello del Floor, e non risulta penalizzato dalla presenza del Cap, in quanto il valore del sottostante non raggiunge mai il livello del Cap.

Scenario più favorevole per l'Investitore:

Nell'ipotesi presa ad esempio, lo scenario più favorevole per l'Investitore si realizza quando il valore del sottostante parametro di indicizzazione, Euribor 6 mesi/360, media marzo 2011 pari a 1,469%, assume valori crescenti ed in particolare uguali o superiori al livello del Floor, come evidenziato nella successiva tabella.

Data	Euribor 6 mesi /360	Tasso Fisso o Euribor 6 mesi/360 fatto valere per il 100% del suo valore	Cedola annua lorda%	Floor	Cap	Tasso annuo lordo	Cedola semestrale lorda %	Cedola semestrale netta %
02/11/2011	1,469%	1,469%	1,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,312%
02/05/2012	1,969%	1,969%	2,00%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,312%
02/11/2012	2,469%	2,469%	2,50%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,312%
02/05/2013	2,969%	2,969%	3,00%	3,00%	6,00%	3,00%	1,50%	1,312%
02/11/2013	3,469%	3,469%	3,50%	3,00%	6,00%	3,50%	1,75%	1,531%
02/05/2014	3,969%	3,969%	4,00%	3,00%	6,00%	4,00%	2,00%	1,750%
02/11/2014	4,469%	4,469%	4,50%	3,00%	6,00%	4,50%	2,25%	1,968%
02/05/2015	4,969%	4,969%	5,00%	3,00%	6,00%	5,00%	2,50%	2,187%
02/11/2015	5,469%	5,469%	5,50%	3,00%	6,00%	5,50%	2,75%	2,406%
02/05/2016	5,969%	5,969%	6,00%	3,00%	6,00%	6,00%	3,00%	2,625%

Tasso di Rendimento Effettivo dell' obbligazione della Cassa Rurale della Valle dei Laghi, in regime di capitalizzazione composta :

Lordo 4,027% Netto 3,525%

Si richiama l'attenzione dell'investitore sul fatto che la presenza del Cap non ha limitato il rendimento del titolo in oggetto, in quanto il valore della cedola non ha mai superato il valore del Cap.

Comparazione dei rendimenti effettivi con quelli di un titolo di stato di simile vita residua

A titolo meramente esemplificativo, si riporta un confronto tra il rendimento del Prestito Obbligazionario sopra ipotizzato con il rendimento di un Certificato di Credito del Tesoro italiano con vita residua simile.

Il titolo prescelto è il CCT-01LG16 TV% EM 09 -Isin IT0004518715, il cui rendimento effettivo annuo lordo e annuo netto a scadenza, in regime di capitalizzazione composta, è evidenziato nella tabella successiva.

Si ipotizza che il CCT sia stato acquistato in data 18/04/2011 al prezzo di 96,44 (comprensivo delle commissioni).

	CCT-01LG16 TV% EM 09 - IT0004518715	Cassa Rurale Valle Laghi TV con Cap e Floor 02/05/2011_2016		
	Costanza parametro	Scenario negativo	Scenario intermedio	Scenario positivo
Rendimento effettivo annuo lordo	2,466%	3,019%	3,019%	4,027%
Rendimento effettivo annuo al netto di ritenuta fiscale del 12,50%	2,206%	2,639%	2,639%	3,525%

Simulazione retrospettiva dell'andamento dell'Obbligazione

Al fine di consentire all'investitore di avere informazioni circa il rendimento del presente Prestito Obbligazionario negli anni passati, viene di seguito rappresentata, a mero titolo esemplificativo, una simulazione retrospettiva dei valori che l'obbligazione avrebbe corrisposto in termini di interessi sulla base dell'effettivo andamento del parametro di indicizzazione.

A mero titolo esemplificativo, si è ipotizzato che il titolo sia stato emesso in data 02/05/2006 con scadenza in data 02/05/2011, con cedole determinate sulla base del tasso "Euribor 6 mesi/360" fatto valere per il 100% del suo valore. In tale ipotesi il titolo avrebbe garantito un rendimento lordo a scadenza pari al 3,785% e, al netto della ritenuta fiscale, pari al 3,307%.

Data	Euribor 6 mesi /360	Tasso Fisso o Euribor 6 mesi/360 fatto valere per il 100% del suo valore	Cedola annua lorda%	Floor	Cap	Tasso annuo lordo	Cedola semestrale lorda %	Cedola semestrale netta %
02/11/2006	2,951%	2,951%	3,00%	3,00%	6,00%	3,00%	1,500%	1,3125%
02/05/2007	3,632%	3,632%	3,60%	3,00%	6,00%	3,60%	1,800%	1,5750%
02/11/2007	4,087%	4,087%	4,10%	3,00%	6,00%	4,10%	2,050%	1,7938%
02/05/2008	4,677%	4,677%	4,70%	3,00%	6,00%	4,70%	2,350%	2,0563%
02/11/2008	4,781%	4,781%	4,80%	3,00%	6,00%	4,80%	2,400%	2,1000%
02/05/2009	5,223%	5,223%	5,20%	3,00%	6,00%	5,20%	2,600%	2,2750%
02/11/2009	1,619%	1,619%	1,60%	3,00%	6,00%	3,00%	1,500%	1,3125%
02/05/2010	1,018%	1,018%	1,00%	3,00%	6,00%	3,00%	1,500%	1,3125%
02/11/2010	0,953%	0,953%	1,00%	3,00%	6,00%	3,00%	1,500%	1,3125%
02/05/2011	1,212%	1,212%	1,20%	3,00%	6,00%	3,00%	1,500%	1,3125%

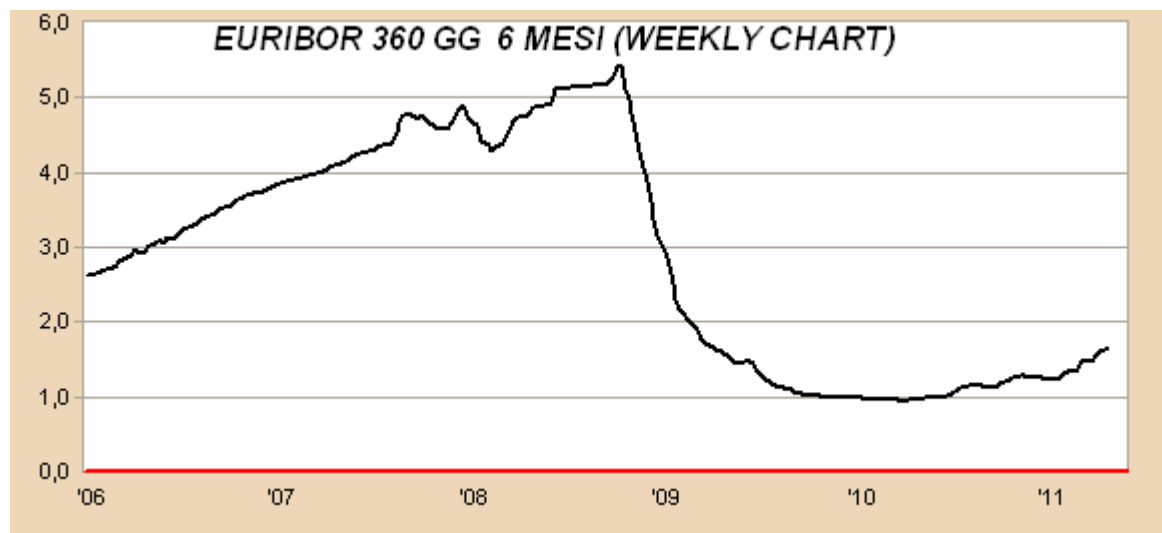
Tasso di Rendimento Effettivo dell' obbligazione della Cassa Rurale della Valle dei Laghi, in regime di capitalizzazione composta :

Lordo 3,785% Netto 3,307%

Si invita l'investitore a considerare attentamente che la simulazione retrospettiva ha un valore meramente esemplificativo e che, pertanto, l'andamento storico del parametro di indicizzazione di riferimento non è necessariamente indicativo del futuro andamento dello stesso. Quindi le suddette esemplificazioni hanno un valore puramente indicativo e non dovranno essere considerate come una garanzia di ottenimento dello stesso livello di rendimento.

4. EVOLUZIONE STORICA DEL PARAMETRO DI INDICIZZAZIONE

Al fine di fornire all'investitore informazioni circa l'evoluzione dell'andamento dell'indice Euribor (Euro Interbank Offered Rate) a 6 mesi actual/360 negli anni passati viene di seguito riportata una rappresentazione grafica dei valori registrati dallo stesso parametro nel periodo dal gennaio 2006 al maggio 2011 (fonte: Masterchart).



AVVERTENZA: l'andamento storico del parametro di indicizzazione non è necessariamente indicativo del futuro andamento dello stesso. Le performance storiche, che sono indicate nelle presenti "Condizioni Definitive" hanno, pertanto, un valore meramente esemplificativo e non dovranno essere considerate come una garanzia di ottenimento dello stesso livello di rendimento.

5. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione del prestito obbligazionario è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione con delibera di data 14 aprile 2011.

CASSA RURALE DELLA VALLE DEI LAGHI
Banca di Credito Cooperativo – Società Cooperativa
Il Presidente
Pisoni Elio
