

**Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti – Credito Cooperativo -
Società Cooperativa**

in qualità di Emittente, Offerente e Responsabile del Collocamento



**CASSA RURALE ED ARTIGIANA
DI CORTINA D'AMPEZZO E DELLE DOLOMITI**

**CONDIZIONI DEFINITIVE
ALLA NOTA INFORMATIVA SUL PROGRAMMA**

**“CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CORTINA D'AMPEZZO E DELLE DOLOMITI TASSO
VARIABILE CON MINIMO (FLOOR) E MASSIMO (CAP)”**

**CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CORTINA D'AMPEZZO E DELLE DOLOMITI 2011/2015 TASSO
VARIABILE CAP E FLOOR 72° EMISSIONE
ISIN IT0004755994**

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità al Regolamento adottato dalla CONSOB con Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche, nonché alla Direttiva 2003/71/CE (la “**Direttiva Prospetto**”) ed al Regolamento 2004/809/CE.

Le suddette Condizioni Definitive unitamente al Documento di Registrazione, alla Nota Informativa e alla Nota di Sintesi, costituiscono il Prospetto di Base (il “**Prospetto di Base**”) relativo al Programma di emissione “Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti di tipo Tasso variabile con minimo (Floor) e/o massimo (Cap)” (il “**Programma**”), nell'ambito del quale l'Emittente potrà emettere, in una o più serie 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 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 25 maggio 2011 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 11044575 del 13 maggio 2011, al fine di ottenere informazioni complete sull'Emittente e sulle Obbligazioni.

Le presenti Condizioni Definitive sono state trasmesse a CONSOB in data 23 agosto 2011.

Le presenti Condizioni Definitive si riferiscono alla Nota Informativa relativa al programma di prestiti obbligazionari “**CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CORTINA D'AMPEZZO E DELLE DOLOMITI DI TIPO TASSO VARIABILE CON MINIMO (FLOOR) E/O MASSIMO (CAP)**” depositata presso la CONSOB in data 25 maggio 2011 a seguito di approvazione comunicata con nota n.11044575 del 13 maggio 2011.

Le presenti Condizioni Definitive sono a disposizione del pubblico presso la sede legale della Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti – Credito Cooperativo – Società cooperativa, corso Italia n. 80 – Cortina d'Ampezzo – BL e/o le filiali della stessa, e sono altresì consultabili sul sito internet della banca all'indirizzo web www.bcccortina.it.

1 FATTORI DI RISCHIO ED ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

La Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti, in qualità di Emittente, invita gli investitori a prendere attenta visione delle presenti Condizioni Informative al fine di comprendere i fattori di rischio connessi alla sottoscrizione delle obbligazioni previste dal presente programma di emissione. Le obbligazioni oggetto del presente programma sono caratterizzate da una rischiosità tipica di un investimento strutturato.

L'investitore dovrebbe concludere una operazione avente ad oggetto tali obbligazioni solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che le stesse comportano. Resta inteso che, valutato il rischio dell'operazione, l'investitore e la Banca devono verificare se l'investimento è adeguato per l'investitore avendo riguardo alla sua situazione patrimoniale, ai suoi obiettivi di investimento e alla sua personale esperienza nel campo degli investimenti finanziari. Nondimeno si richiama l'attenzione dell'investitore sul Documento di Registrazione ove sono riportati i fattori di rischio relativi all'Emittente.

1.1 Finalità dell'investimento e descrizione sintetica delle caratteristiche dello strumento finanziario

Le obbligazioni a tasso variabile con minimo e massimo consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di interesse di riferimento.

Tuttavia la presenza di un minimo e di un massimo limita la variazione delle cedole corrisposte; l'investitore ritiene infatti che il tasso di interesse annuo utilizzato per la determinazione delle cedole non abbia incrementi elevati tali da superare il massimo previsto (Cap) ma al contrario ritiene che il tasso possa scendere anche al di sotto del tasso minimo previsto (Floor).

Descrizione sintetica delle caratteristiche dello strumento finanziario

Le Obbligazioni emesse nell'ambito del presente Programma di Emissione sono titoli di debito (le "Obbligazioni Tasso variabile con minimo Floor e/o massimo Cap") i quali determinano l'obbligo in capo all'Emittente di rimborsare all'investitore il 100% del loro valore nominale (il "Valore Nominale") a scadenza. Le obbligazioni a Tasso Variabile con Minimo (Floor) e Massimo (Cap) consentono all'Investitore il conseguimento di rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di interesse di riferimento; la presenza di un Cap non consente all'investitore di beneficiare a pieno del rialzo dei tassi di riferimento, mentre la presenza di un Floor evita il rischio di ribasso dei tassi di interesse, attraverso la corresponsione di un Rendimento minimo prefissato dell'obbligazione.

Le obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive sono titoli di debito che danno diritto al rimborso del 100% del valore nominale a scadenza ed il pagamento di cedole periodiche il cui ammontare è determinato in ragione dell'andamento del parametro di indicizzazione prescelto, Euribor 3 mesi 360, che è maggiorato di uno spread pari a 30 bps con l'applicazione di un arrotondamento pari allo 0,05 inferiore. Le obbligazioni prevedono la presenza di un Tasso Minimo pari a 1,00%, con un opzione di tipo Interest Floor comprata e di un Tasso Massimo pari a 6,00% con un opzione di tipo Interest Cap venduta.

In ogni caso il tasso delle cedole non potrà essere inferiore a zero.

La periodicità delle cedole corrisponde con la periodicità del parametro di indicizzazione prescelto.

L'Emittente ha prefissato il valore della prima cedola in misura indipendente dal parametro di indicizzazione, pari a 2,60% lordo su base annua.

Le cedole verranno corrisposte con periodicità trimestrale in via posticipata ad eccezione della prima di durata pari a 76 giorni.

1.2 Esempificazione dei rendimenti

Nelle presenti Condizioni Definitive, al paragrafo 4 sarà indicato il rendimento effettivo annuo al lordo ed al netto dell'effetto fiscale (in regime di capitalizzazione composta) sulla base di scenari ipotetici di variazione del parametro sottostante. Verrà effettuato altresì il confronto tra il rendimento effettivo su base annua al lordo ed al netto dell'effetto fiscale di un titolo di Stato di pari durata con il rendimento annuo garantito dell'obbligazione emessa.

L'Emittente non applica commissioni implicite di collocamento.

1.3 Fattori di rischio relativi ai titoli offerti

Rischio di credito per il sottoscrittore

E' il rischio rappresentato dalla probabilità che la Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle

Dolomiti, quale Emittente, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi di pagare le cedole e/o rimborsare il capitale. Per un corretto apprezzamento del rischio di credito dell'Emittente si rinvia al Documento di Registrazione e in particolare al capitolo "Fattori di Rischio".

Rischio connesso all'assenza di garanzie

I titoli oggetto del programma di emissioni della Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti - "Tasso variabile con minimo (Floor) massimo (Cap)" non beneficiano di alcuna garanzia reale o di garanzie personali da parte di soggetti terzi, e non sono assistiti dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

L'Emittente, per il presente prestito obbligazionario ha ottenuto la garanzia del Fondo di Garanzia dei portatori di titoli obbligazionari emessi da banche appartenenti al Credito Cooperativo.

In tale circostanza il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi, nei limiti prestabiliti, verranno altresì garantiti dal Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti come dettagliato al successivo paragrafo 3.3.9 "Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti del Credito Cooperativo".

Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi non sono pertanto garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente.

Rischio di liquidità

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in moneta. Il rischio è rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per un investitore di vendere le Obbligazioni prontamente prima della scadenza naturale. L'obbligazionista potrebbe avere difficoltà a liquidare il proprio investimento e potrebbe dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione, indipendentemente dall'Emittente e dall'ammontare delle Obbligazioni, in considerazione del fatto che le richieste di vendita possano non trovare prontamente un valido riscontro. Pertanto l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve aver consapevolezza che l'orizzonte temporale dell'investimento, pari alla durata delle Obbligazioni stesse all'atto dell'emissione, deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

Per le Obbligazioni di propria emissione la Cassa Rurale ed Artigiana non prevede attualmente la presentazione di una domanda di ammissione alla quotazione presso alcun mercato regolamentato, né sarà richiesta l'ammissione alle negoziazioni in un Sistema multilaterale di negoziazione (MTF), né l'Emittente agirà in qualità di Internalizzatore Sistemico.

Non ci sono inoltre soggetti che hanno assunto il fermo impegno di agire quali intermediari nel mercato secondario e la Banca Emittente non si impegna al riacquisto delle Obbligazioni su iniziativa dell'investitore prima della scadenza.

Tuttavia la Banca Emittente si riserva la facoltà di effettuare operazioni di riacquisto delle Obbligazioni in contropartita diretta nel corso della vita delle medesime nel rispetto dei seguenti limiti singolarmente considerati:

- ammontare massimo riacquistato per prestito obbligazionario non superiore al 30% dell'importo nominale collocato;
- ammontare massimo riacquistato sul totale dei prestiti non superiore al 15% dell'importo nominale complessivamente collocato
- limite massimo di riacquisti giornalieri non superiore a 500.000,00 euro.

Il Direttore Generale, tuttavia, è delegato dal Consiglio di Amministrazione ad autorizzare riacquisti oltre i limiti prefissati.

Tenuto conto di quanto sopra riportato l'investitore potrebbe trovarsi nell'impossibilità di rivendere il titolo prima della scadenza a meno che non ricerchi autonomamente una controparte disposta ad acquistare il titolo. Pertanto, si consiglia al potenziale investitore di valutare la corrispondenza tra la durata dell'obbligazione ed il proprio orizzonte temporale di investimento.

Si rinvia, per quanto concerne le modalità di fissazione del prezzo delle obbligazioni nelle eventuali operazioni di riacquisto delle stesse ovvero di mediazione effettuate dalla Banca, alla sezione 6.3 della Nota Informativa.

Rischio di prezzo

Il valore di mercato delle obbligazioni Tasso variabile con minimo (Floor) e massimo (Cap) corrisponde alla somma dei valori della componente obbligazionaria e della componente derivativa.

Qualora gli investitori decidano di vendere le obbligazioni prima della scadenza potrebbero ricavare un valore inferiore rispetto al valore nominale dell'obbligazione stessa.

Infatti, il valore di mercato subisce l'influenza di diversi fattori, fra cui vi è, per la componente obbligazionaria, la fluttuazione dei tassi di interesse di mercato e, per la componente derivativa, l'andamento del sottostante, la volatilità ed il valore del tasso risk free.

Prima della scadenza, una riduzione di valore della componente obbligazionaria e/o della componente derivativa potrebbe determinare una riduzione del valore di mercato delle obbligazioni anche sensibilmente inferiore al prezzo di emissione.

A scadenza, il valore delle obbligazioni è pari al 100% del prezzo di emissione.

Rischio connesso alle modalità di determinazione del valore dell'obbligazione successivamente all'emissione

La Banca, in sede di emissione, fissa il rendimento del titolo e, conseguentemente, il c.d. "spread di emissione".

Lo "spread di emissione" corrisponde a quel tasso percentuale che, a parità di tutte le altre condizioni presenti all'emissione, sommato ai tassi free risk di pari durata dei flussi di cassa rende alla data di emissione il valore dell'obbligazione pari al 100% del valore nominale.

Pertanto, se la prima cedola è prefissata può verificarsi che lo spread di emissione come prima definito sia superiore allo spread applicato al valore del parametro di indicizzazione. In tale circostanza il valore della componente obbligazionaria sarà inferiore rispetto a quella rilevata alla data di emissione a partire dal secondo periodo cedolare e quest'effetto risulterà maggiore quanto più elevato è lo spread di emissione rispetto allo spread applicato al valore del parametro di indicizzazione.

Il valore della componente obbligazionaria sarà inferiore rispetto al valore della stessa al momento dell'emissione anche nell'eventualità che il parametro di indicizzazione relativo al periodo cedolare di riferimento aumenti rispetto al valore presente al momento in cui è stata determinata la cedola.

Rischio di scostamento del rendimento dell'obbligazione rispetto al rendimento di un titolo a basso rischio emittente

Al successivo paragrafo 5 delle presenti Condizioni Definitive è indicato il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni (in regime di capitalizzazione composta), al lordo ed al netto dell'effetto fiscale in ipotesi di costanza del valore del parametro di indicizzazione. Lo stesso è confrontato con il rendimento effettivo su base annua (sempre al lordo ed al netto dell'effetto fiscale) di un Titolo di Stato Italiano di durata simile.

Alla data del confronto, il rendimento effettivo su base annua delle Obbligazioni risulta inferiore rispetto al rendimento effettivo su base annua di un Titolo di Stato Italiano di durata residua simile.

Rischio connesso alla presenza di un onere implicito nel prezzo di emissione delle obbligazioni

Si segnala che il prezzo di emissione del titolo obbligazionario potrebbe incorporare un onere implicito e ciò potrebbe determinare un rendimento inferiore rispetto a quello offerto da titoli analoghi trattati sul mercato (ad esempio con le medesime caratteristiche in termini di profilo di rischio emittente / profilo rischio-rendimento). Al riguardo, si rinvia alla tabella della "Scomposizione dell'investimento finanziario" riportata al successivo paragrafo 3 delle presenti Condizioni Definitive.

Rischio relativo alla fissazione di un valore massimo per le cedole variabili (CAP)

E' il rischio connesso alla facoltà dell'Emittente prevista dalle presenti Condizioni Definitive che il tasso annuo lordo per la determinazione delle cedole a tasso variabile non possa essere superiore al Tasso Massimo (Cap) pari a 6,00%.

Tale limite non consente di beneficiare a pieno dell'eventuale aumento del valore del Parametro di Indicizzazione. Nel caso in cui sia previsto un Tasso annuo Massimo, infatti, se il valore del Parametro di Indicizzazione, eventualmente maggiorato ovvero diminuito di uno spread o in alternativa moltiplicato per un fattore di Partecipazione, risulta superiore al Tasso annuo Massimo, le cedole variabili saranno calcolate sulla base del Tasso annuo Massimo (Cap).

L'investitore, pertanto, deve tener presente che, qualora il tasso della cedola variabile sia determinato in presenza di un Tasso annuo Massimo (Cap), il rendimento delle Obbligazioni potrà essere inferiore a quello di un titolo simile legato al medesimo parametro di indicizzazione, maggiorato ovvero diminuito dello stesso Spread o in alternativa moltiplicato per un fattore di Partecipazione, al quale non sia applicato un Tasso annuo Massimo (Cap).

Tale rischio è tanto più accentuato quanto più contenuto è il livello del CAP; quindi l'Investitore deve valutare la convenienza delle obbligazioni in ragione delle proprie aspettative future sull'andamento del parametro di indicizzazione.

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio/rendimento

Nella Nota Informativa, al paragrafo 2.1, sono indicati i criteri di determinazione del prezzo offerto e del rendimento degli strumenti finanziari. Per maggiori dettagli sulla rappresentazione del rendimento e sulla scomposizione del prezzo di emissione si rinvia alla tabella 2 del paragrafo 2.2 della Nota Informativa.

L'investitore dovrebbe considerare che il rendimento offerto dalle Obbligazioni dovrebbe essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento stesso: a fronte di un maggiore il rischio, dovrebbe sempre essere correlato un maggiore rendimento.

Rischio correlato all'assenza di rating

All'Emittente e alle Obbligazioni oggetto dell'offerta non è attribuito alcun livello di "rating"; quindi non ci sono indicatori sintetici rappresentanti della solvibilità dell'Emittente e della rischiosità degli strumenti. Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di rating dell'Emittente e degli strumenti finanziari non è di per se indicativa della solvibilità dell'Emittente e conseguentemente di rischiosità degli strumenti finanziari oggetto del programma di offerta.

Fattori di rischio relativi alla presenza di conflitti di interesse.**Conflitto di interesse relativo alla coincidenza dell'Emittente con il collocatore**

Essendo la Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti, sia Emittente sia collocatore, tale coincidenza di ruoli potrebbe configurare un conflitto di interessi per l'investitore.

Conflitto di interesse relativo alla coincidenza dell'Emittente con l'agente di calcolo

Poiché l'Emittente opererà anche quale responsabile per il calcolo ("l'Agente di Calcolo"), cioè soggetto incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse, tale coincidenza di ruoli potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti dell'investitore.

Conflitto di interesse relativo al ruolo di negoziatore in conto proprio rivestito dall'Emittente.

Potrebbe configurarsi una situazione di conflitto di interessi ove l'Emittente riacquista l'obbligazione prima della scadenza naturale ad un prezzo definito secondo i criteri descritti nel paragrafo 6, della Nota Informativa.

Rischio di eventi di turbativa o straordinari riguardanti il parametro sottostante

In caso di eventi di turbativa o straordinari riguardanti il parametro sottostante l'Agente per il calcolo adotterà degli aggiustamenti che saranno indicati nelle Condizioni Definitive e ciò può influire negativamente sul rendimento del titolo.

Rischio di assenza di informazioni sul parametro sottostante

L'Emittente non fornirà, successivamente all'emissione delle Obbligazioni, alcuna informazione relativamente all'andamento del parametro sottostante prescelto.

Rischio di modifica del regime fiscale

I redditi derivanti dalle Obbligazioni sono soggetti al regime fiscale vigente di tempo in tempo. L'investitore potrebbe subire un danno dall'inasprimento del regime fiscale causato da un aumento delle imposte attualmente in essere o dall'introduzione di nuove imposte.

2. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Tabella 1 – Scheda tecnica

Emittente	Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti-Credito Cooperativo
Denominazione Obbligazione	Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti 2011/2015 tasso variabile Cap e Floor 72°emissione
ISIN	IT0004755994
Garanzia del Fondo degli	Presente la garanzia del Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti

Obbligazionisti BCC	
Valuta di denominazione	Euro
Ammontare Totale	L'Ammontare Totale dell'emissione è pari a 6.000.000,00 (seimilioni) di Euro, per un totale di n. 6.000 (seimila) Obbligazioni, ciascuna del Valore Nominale di 1.000,00 (mille) Euro
Periodo dell'Offerta	Le obbligazioni saranno offerte dal 25/08/2011 al 3/10/2011, salvo chiusura anticipata, ovvero, proroga del Periodo di Offerta che verrà comunicata al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente e contestualmente, trasmesso a CONSOB.
Taglio Minimo	Euro 1.000,00 (mille)
Prezzo di Emissione	Il Prezzo di Emissione delle Obbligazioni è pari al 100% del Valore Nominale, e cioè Euro 1.000,00. Per eventuali sottoscrizioni effettuate con Date di Regolamento successive alla Data di Godimento, al prezzo di sottoscrizione saranno aggiunti gli eventuali interessi maturati calcolati dalla Data di Godimento alla Data di Regolamento.
Data di Emissione	15/09/2011
Data di Regolamento	15/09/2011 Successivamente a tale data le sottoscrizioni pervenute saranno regolate con frequenza giornaliera ed il Prezzo di Emissione sarà maggiorato del rateo di interessi maturato.
Data di Scadenza	01/03/2015
Rimborso anticipato	Non previsto
Valore di Rimborso a scadenza	Alla pari
Frequenza Cedole	trimestrale
Prima Cedola	Prefissata pari al tasso annuo lordo del 2,60%, (netto 2,275%).
CAP	6,00%
FLOOR	1,00%
Data di pagamento delle cedole	1 dicembre 2011, 1 marzo 2012 , 1 giugno 2012, 1 settembre 2012 , 1 dicembre 2012, 1 marzo 2013 , 1 giugno 2013, 1 settembre 2013 , 1 dicembre 2013, 1 marzo 2014 , 1 giugno 2014, 1 settembre 2014 , 1 dicembre 2014 , 1 marzo 2015
Parametro Sottostante	Euribor 3 mesi /360 (media mensile)
Spread	+0,30
Formula di calcolo delle cedole variabili	$VN * \text{Max} [1,00\% ; \text{Min} (\text{Euribor } 3 \text{ m}/360 + 0,30 \text{ I} ; 6,00\%)] / 4$
Modalità di arrotondamento	La media mensile Euribor3m/360 è arrotondata allo 0,05 inferiore
Periodo di Osservazione	Dal 1° del mese antecedente la data inizio godimento della nuova cedola al 5 ultimo giorno del mese
Date di Rilevazione del Parametro Sottostante	La media dell'Euribor 3m/360 è rilevata il 4° giorno lavorativo del mese antecedente la nuova cedola
Convenzione di Calcolo	La convenzione utilizzata per il calcolo della Cedola è Act/Act (Actual/Actual).
Convenzioni di Calendario	Following Business Day o TARGET.
Eventi di turbativae di natura straordinaria del	Qualora nel corso della vita dell'Obbligazione "Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina

Parametro Sottostante	d'Ampezzo e delle Dolomiti 2011/2015 tasso variabile Cap e Floor 72°emissione " si verifichi, relativamente al Parametro di Indicizzazione Euribor 3 mesi, un evento di natura straordinaria o di turbativa che ne modifichi la struttura o ne comprometta l'esistenza, l'Agente per il Calcolo, in buona fede, effettuerà, ove necessario, gli opportuni correttivi, sostituzione del Parametro di Indicizzazione, aggiustamenti o modifiche per mantenere nella massima misura possibile inalterate le caratteristiche finanziarie originarie delle Obbligazioni secondo gli usi e la migliore prassi adottati dai mercati (tra cui le regole ISDA2004) che saranno comunicate mediante pubblicazione sul sito internet dell'Emittente e, ove previsto, secondo le modalità utilizzate da Borsa Italiana S.p.A..
Regime Fiscale	12,50%
Agente per il Calcolo	Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti-Credito Cooperativo
Responsabile per il collocamento	Il Presidente del Consiglio di Amministrazione – dott. Lancedelli Alberto
Soggetti incaricati del collocamento	Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti-Credito Cooperativo
Spese connesse alla sottoscrizione delle obbligazioni	Nessuna

3. FINALITA' DELL'INVESTIMENTO –SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE, ESEMPLIFICAZIONE E COMPARAZIONE DEI RENDIMENTI METODO DI VALUTAZIONE DELL'OBBLIGAZIONE

Finalità dell'investimento

Le obbligazioni a tasso variabile con minimo e massimo consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti in linea con l'andamento dei tassi di interesse di riferimento.

Tuttavia la presenza di un minimo e di un massimo limita la variazione delle cedole corrisposte; l'investitore ritiene infatti che il tasso di interesse annuo utilizzato per la determinazione delle cedole non abbia incrementi elevati tali da superare il massimo previsto (Cap) pari a 6,00% ma al contrario ritiene che il tasso possa scendere anche al di sotto del tasso minimo previsto (Floor) pari a 1,00%.

Componente derivativa

La componente derivativa consta di una opzione di tipo interest rate CAP venduta dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il livello massimo delle Cedole Variabili pagate dal Prestito Obbligazionario nonché una opzione di tipo interest rate FLOOR, acquistata dall'investitore, in ragione della quale questi vede determinato a priori il livello minimo delle Cedole Variabili pagate dal Prestito Obbligazionario in oggetto.

Il valore della componente derivativa è ottenuto utilizzando il metodo di calcolo di Black. Il valore dell'opzione floor, ottenuto dall'applicazione del metodo sopra descritto, alla data del 09/08/2011 è pari a 0,235% posto un tasso risk free a tre anni e mezzo pari al 1,888% e una volatilità implicita pari al 70,4%, Il valore dell'opzione cap, ottenuto dall'applicazione del metodo sopra descritto, alla data del 09/08/2011 è pari a - 0,16%, posto un tasso risk free a tre anni e mezzo pari al 1,888% e una volatilità implicita pari al 41,60%.

Componente obbligazionaria

La componente obbligazionaria è rappresentata da un titolo che prevede rimborso integrale del capitale investito e paga posticipatamente cedole con frequenza trimestrale indicizzate al Parametro di Indicizzazione prescelto: Euribor 3 mesi/360.

Il valore della componente obbligazionaria è stato valutato, alle condizioni di mercato, mediante una metodologia che tiene conto dello spread di credito relativo all'Emittente. Tale spread è stato determinato sulla base dei rendimenti offerti da emittenti europei di obbligazioni con rating BBB alla data del 09/08/2011. Più precisamente, lo spread di attualizzazione connesso al rischio di credito, è stato quantificato

in 2,597% rispetto alla curva risk free. Si riporta di seguito la scomposizione del prezzo di emissione dell'obbligazione alla data del 09/08/2011.

Scomposizione del Prezzo di Emissione

Valore componente obbligazionaria	92,336
Valore componente Cap	-0,160
Valore componente Floor	0,235
Commissione di collocamento	0
Oneri impliciti	7,589
Prezzo di emissione	100

4. ESEMPLIFICAZIONE RENDIMENTO

Al fine di esemplificare il rendimento del Prestito Obbligazionario, di seguito si riportano alcune ipotesi:

Scenario 1: ipotesi non favorevole per il sottoscrittore;

Scenario 2: ipotesi intermedia;

Scenario 3: ipotesi favorevole al sottoscrittore.

Scenario 1: ipotesi non favorevole per il sottoscrittore

La situazione non favorevole all'Investitore è quella in cui la variazione percentuale della media dell'indice Euribor3 mesi/360, alle date di rilevazione arrotondata allo 0,05 inferiore e aumentata di uno spread di 0,30, risulti sempre inferiore al minimo garantito.

In tal caso, l'Investitore percepirà le sole cedole fisse, corrispondenti al minimo garantito, pari al 1,00% sicché il titolo avrà un rendimento effettivo annuo lordo a scadenza pari a 1,13% ed un rendimento effettivo annuo netto pari a 0,99%.

Tabella 3 – Ipotesi non favorevole per il sottoscrittore

SCADENZE CEDOLARI	Media Euribor 3 mesi /360	Spread	Euribor 3 mesi + Spread	CAP	FLOOR	TASSO ANNUO LORDO	CEDOLA LORDA	CEDOLA NETTA
01/12/2011						2,60%	0,65%	0,56875%
01/03/2012	0,60%	0,30%	0,90%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/06/2012	0,60%	0,30%	0,90%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/09/2012	0,60%	0,30%	0,90%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/12/2012	0,65%	0,30%	0,95%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/03/2013	0,65%	0,30%	0,95%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/06/2013	0,65%	0,30%	0,95%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/09/2013	0,65%	0,30%	0,95%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/12/2013	0,70%	0,30%	1,00%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/03/2014	0,70%	0,30%	1,00%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/06/2014	0,70%	0,30%	1,00%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/09/2014	0,70%	0,30%	1,00%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/12/2014	0,70%	0,30%	1,00%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
01/03/2015	0,70%	0,30%	1,00%	6,00%	1,00%	1,00%	0,25%	0,21875%
Rendimento effettivo annuo lordo		1,13%						
Rendimento effettivo annuo netto		0,99%						

Scenario 2: ipotesi intermedia

La situazione intermedia per l'Investitore è quella in cui la variazione percentuale della media dell'indice Euribor3 mesi/360, alle date di rilevazione arrotondata allo 0,05 inferiore e aumentata di uno spread di 0,30, sia sempre compresa fra il minimo e il massimo. Il rendimento effettivo annuo lordo a scadenza risulterebbe pari a 2,36%, mentre il rendimento effettivo annuo netto risulterebbe pari a 2,065%.

Tabella 4 – Ipotesi intermedia per il sottoscrittore

SCADENZE CEDOLARI	Media Euribor 3 mesi /360	Spread	Euribor 3 mesi + Spread	CAP	FLOOR	TASSO ANNUO LORDO	CEDOLA LORDA	CEDOLA NETTA
01/12/2011						2,60%	0,65%	0,56875%
01/03/2012	1,55%	0,30%	1,85%	6,00%	1,00%	1,85%	0,4625%	0,4047%
01/06/2012	1,60%	0,30%	1,90%	6,00%	1,00%	1,90%	0,475%	0,416%
01/09/2012	1,65%	0,30%	1,95%	6,00%	1,00%	1,95%	0,4875%	0,4266%
01/12/2012	1,70%	0,30%	2,00%	6,00%	1,00%	2,00%	0,50%	0,4375%
01/03/2013	1,80%	0,30%	2,10%	6,00%	1,00%	2,10%	0,525%	0,4594%
01/06/2013	1,95%	0,30%	2,25%	6,00%	1,00%	2,25%	0,5625%	0,4922%
01/09/2013	1,95%	0,30%	2,25%	6,00%	1,00%	2,25%	0,5625%	0,4922%
01/12/2013	2,05%	0,30%	2,35%	6,00%	1,00%	2,35%	0,5875%	0,514%
01/03/2014	2,15%	0,30%	2,45%	6,00%	1,00%	2,45%	0,6125%	0,5359%
01/06/2014	2,25%	0,30%	2,55%	6,00%	1,00%	2,55%	0,6375%	0,5578%
01/09/2014	2,35%	0,30%	2,65%	6,00%	1,00%	2,65%	0,6625%	0,579%
01/12/2014	2,45%	0,30%	2,75%	6,00%	1,00%	2,75%	0,6875%	0,6015%
01/03/2015	2,55%	0,30%	2,85%	6,00%	1,00%	2,85%	0,7125%	0,6234%
Rendimento effettivo annuo lordo		2,36%						
Rendimento effettivo annuo netto		2,07%						

Scenario 3: ipotesi favorevole per il sottoscrittore

La situazione favorevole all'Investitore è quella in cui la variazione percentuale della media dell'indice Euribor3 mesi/360, alle date di rilevazione arrotondata allo 0,05 inferiore e aumentata di uno spread di 0,30, risulti anche superiore al massimo garantito. Il rendimento effettivo annuo lordo a scadenza risulterebbe pari a 4,11%, mentre il rendimento effettivo annuo netto risulterebbe pari a 3,60%.

Tabella 5 – Ipotesi favorevole per il sottoscrittore

SCADENZE CEDOLARI	Media Euribor 3 mesi /360	Spread	Euribor 3 mesi + Spread	CAP	FLOOR	TASSO ANNUO LORDO	CEDOLA LORDA	CEDOLA NETTA
01/12/2011						2,60%	0,65%	0,56875%
01/03/2012	1,55%	0,30%	1,85%	6,00%	1,00%	1,85%	0,4625%	0,4047%
01/06/2012	2,00%	0,30%	2,30%	6,00%	1,00%	2,30%	0,575%	0,5031%
01/09/2012	2,30%	0,30%	2,60%	6,00%	1,00%	2,60%	0,65%	0,56875%
01/12/2012	2,70%	0,30%	3,00%	6,00%	1,00%	3,00%	0,75%	0,65625%
01/03/2013	3,00%	0,30%	3,30%	6,00%	1,00%	3,30%	0,825%	0,7219%
01/06/2013	3,50%	0,30%	3,80%	6,00%	1,00%	3,80%	0,95%	0,83125%
01/09/2013	3,90%	0,30%	4,20%	6,00%	1,00%	4,20%	1,05%	0,91875%
01/12/2013	4,20%	0,30%	4,50%	6,00%	1,00%	4,50%	1,125%	0,9844%
01/03/2014	4,60%	0,30%	4,90%	6,00%	1,00%	4,90%	1,225%	1,0719%
01/06/2014	5,00%	0,30%	5,30%	6,00%	1,00%	5,30%	1,325%	1,159%
01/09/2014	5,50%	0,30%	5,80%	6,00%	1,00%	5,80%	1,45%	1,26875%
01/12/2014	6,00%	0,30%	6,30%	6,00%	1,00%	6,30%	1,575%	1,378125%
01/03/2015	6,00%	0,30%	6,30%	6,00%	1,00%	6,30%	1,575%	1,378125%
Rendimento effettivo annuo lordo		4,11%						

Rendimento effettivo annuo netto	3,60%					
---	--------------	--	--	--	--	--

5. CONFRONTO TRA IL PRESENTE PRESTITO OBBLIGAZIONARIO NELL'IPOTESI DI CEDOLA COSTANTE E UN CCT DI PARI SCADENZA

La Tabella 4 sottostante, illustra a titolo meramente esemplificativo una comparazione tra il rendimento al lordo ed al netto dell'effetto fiscale a scadenza di un CCT di simile scadenza e quello delle Obbligazioni Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo e delle Dolomiti 2011/2015 tasso variabile Cap e Floor 72°emissione, ipotizzando che il tasso EURIBOR a 3 mesi/360 arrotondato allo 0,05 inferiore e maggiorato di uno spread di 0,30, rilevato in data 9 agosto 2011 sia pari a 1,85% e rimanga costante per tutta la durata del prestito obbligazionario. Alla data del 09/08/2011 il prezzo di tale CCT era pari a 92,589

Tabella 4 – Confronto con CCT di simile scadenza

	CCT 01/09/2015 IT0004404965	"Cra Cortina tasso variabile con minimo 1,00% e massimo 6,00%"
Scadenza	01/07/2016	01/03/2015
Rendimento annuo lordo garantito	4,58%	1,94%
Rendimento annuo netto garantito	4,23%	1,6975%

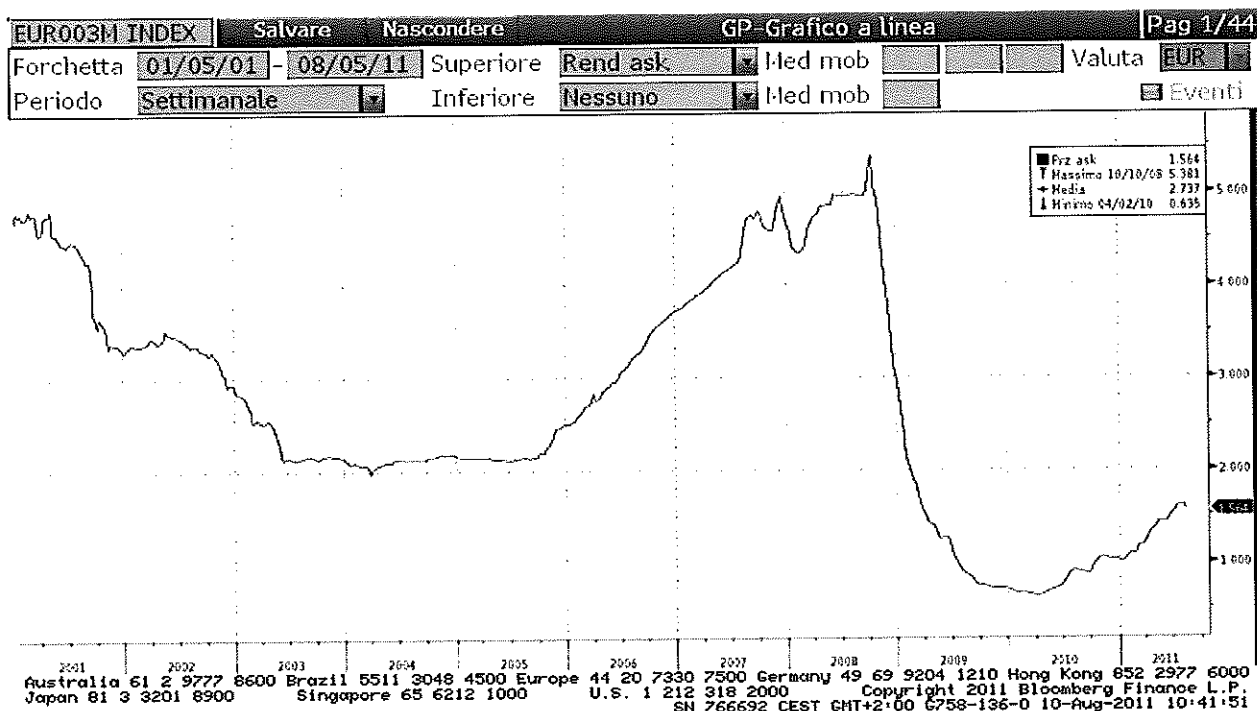
(*) Fonte Sole 24 ore.

6. EVOLUZIONE STORICA DEL PARAMETRO SOTTOSTANTE

A mero titolo esemplificativo si riporta di seguito il grafico che illustra la performance storica del Parametro Sottostante utilizzato nelle esemplificazioni dei precedenti paragrafi, nel corso degli ultimi 10 anni.

EURO03M 1.555Y as of close 8/ 9

Index **GPO**



SI RITIENE OPPORTUNO EVIDENZIARE ALL'INVESTITORE CHE L'ANDAMENTO STORICO DEL PARAMETRO SOTTOSTANTE E QUINDI IL RENDIMENTO DEL TITOLO OBBLIGAZIONARIO AD ESSO INDICIZZATO NON SONO IN ALCUN MODO INDICATIVI DELL'ANDAMENTO FUTURO DELLO STESSO.

7. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione dell'Obbligazione oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 9 agosto 2011.

Data, 17 agosto 2011

**Cassa Rurale ed Artigiana di Cortina d'Ampezzo
e delle Dolomiti – Credito Cooperativo –
Società cooperativa**

Alberto Lancedelli
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

