

ABN AMRO BANK N.V.**NOTA DI SINTESI****RELATIVA AL PROSPETTO DI BASE INERENTE LE****"ABN AMRO BANK N.V. OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL"**

pubblicata mediante deposito presso la CONSOB in data 9 febbraio 2007 a seguito di autorizzazione comunicata con nota n. 6101427 del 28 dicembre 2006.

Le informazioni sintetiche contenute nella presente nota di sintesi (di seguito, "**Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione Call**") costituiscono una introduzione al prospetto di base relativo alle "ABN AMRO BANK N.V. OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL" (di seguito denominate, cumulativamente, le "**Obbligazioni con Opzione Call**"), composto, ai sensi dell'Articolo 5.3 della Direttiva 2003/71/EC, da:

- 1) la nota informativa per l'offerta e/o la quotazione delle Obbligazioni con Opzione *Call*, depositata presso la CONSOB in data 9 febbraio 2007 a seguito di autorizzazione comunicata con nota n. 6101427 del 28 dicembre 2006 (di seguito, "**Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call**");
- 2) il documento di registrazione depositato presso la CONSOB in data 24 maggio 2006 a seguito di nullasta comunicato con nota n. 6044875 del 18 maggio 2006 (di seguito, "**Documento di Registrazione**");
- 3) la presente Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call*, di seguito, il "**Prospetto di Base delle Obbligazioni con Opzione Call**" e pertanto devono essere esaminate congiuntamente a quelle più analitiche contenute all'interno del prospetto medesimo.

L'informativa completa sull'Emittente e sul programma di emissioni delle Obbligazioni con Opzione *Call* (il "**Programma**") può essere ottenuta solo sulla base della consultazione congiunta del Documento di Registrazione, della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* e della Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call*; pertanto, qualsiasi decisione ad investire nelle Obbligazioni con Opzione *Call* dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto di Base delle Obbligazioni con Opzione *Call* completo.

Qualora sia proposta un'azione davanti ad un'Autorità Giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto di Base delle Obbligazioni con Opzione *Call*, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto di Base delle Obbligazioni con Opzione *Call* prima dell'inizio del procedimento.

La responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call* soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call* risulti fuorviante, imprecisa, o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto di Base delle Obbligazioni con Opzione *Call* medesimo.

Nell'ambito del Programma saranno emesse Obbligazioni con Opzione *Call*, con le caratteristiche generali indicate nella Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* comprensiva del regolamento delle Obbligazioni con Opzione *Call* (di seguito, il "**Regolamento**") e, con riferimento a ciascuna emissione di Obbligazioni con Opzione *Call* che sarà effettuata nell'ambito del Programma e secondo quanto previsto dal Prospetto di Base delle Obbligazioni con Opzione *Call* (di seguito, ciascuna un "**Prestito Obbligazionario**"), le caratteristiche specifiche indicate nelle relative condizioni definitive (di seguito, le "**Condizioni Definitive**").

L'adempimento di pubblicazione della presente Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione Call non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Ai fini della presente Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione Call, i termini con iniziale maiuscola, salvo sia diversamente indicato, avranno lo stesso significato loro attribuito nel Regolamento.

INDICE

| | |
|--|----|
| <i>CARATTERISTICHE ESSENZIALI E RISCHI ASSOCIATI ALLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL</i> | 3 |
| <i>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE</i> | 3 |
| <i>INFORMAZIONI RELATIVE AGLI ORGANI SOCIALI ED ALTI DIRIGENTI DELL'EMITTENTE ED AI REVISORI</i> | 3 |
| <i>DATI FINANZIARI SELEZIONATI; RAGIONI DELL'OFFERTA; FATTORI DI RICHIO</i> | 5 |
| <i>METODO DI VALUTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI – SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE - ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI - COMPARAZIONE CON TITOLI NON STRUTTURATI DI SIMILARE DURATA - SIMULAZIONE RETROSPETTIVA</i> | 9 |
| <i>RISULTATO OPERATIVO ; TENDENZE PREVISTE INERENTI L'ATTIVITA' DELL'EMITTENTE</i> | 21 |
| <i>PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE</i> | 21 |
| <i>DETTAGLI SULL'OFFERTA E SULL'AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL</i> | 21 |
| <i>INFORMAZIONI COMPLEMENTARI RELATIVE ALL'EMITTENTE</i> | 22 |
| <i>PERSONE RESPONSABILI E DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ</i> | 23 |

CARATTERISTICHE ESSENZIALI E RISCHI ASSOCIATI ALLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL

L'investimento nelle Obbligazioni con Opzione *Call* che verranno emesse nell'ambito del Programma comporta in particolare il rischio legato all'andamento del sottostante. Al riguardo, si veda anche quanto dettagliatamente illustrato in appresso sub paragrafo *Fattori di Rischio*.

INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

(a) Denominazione e forma giuridica dell'Emittente

L'Emittente è una società di capitali a responsabilità limitata quotata presso la borsa di Amsterdam che è stata costituita ai sensi della legge olandese, con atto notarile in data 7 febbraio 1825. Le azioni dell'Emittente sono detenute al 100% da ABN AMRO Holding N.V. (la "**Holding**") che è responsabile in solido con l'Emittente di tutte le obbligazioni assunte da quest'ultima ai sensi dell'art.403 para 1) sub f) del codice civile dei Paesi Bassi.

(b) Sede Sociale

La sede sociale dell'Emittente è in Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam; essa coincide con la sede amministrativa principale.

(c) Durata dell'Emittente

L'Emittente non è soggetto a termine, in conformità con la legge olandese.

(d) Legislazione in base alla quale l'Emittente opera

L'Emittente è costituita e opera ai sensi della legge olandese.

(e) Oggetto sociale dell'Emittente

Ai sensi dell'articolo 2 del proprio statuto, l'oggetto sociale dell'Emittente prevede la conduzione di una serie di attività finanziarie tra le quali l'attività bancaria, di intermediazione finanziaria, di gestione patrimoniale, di finanziamento e di gestione di società terze.

INFORMAZIONI RELATIVE AGLI ORGANI SOCIALI ED ALTI DIRIGENTI DELL'EMITTENTE ED AI REVISORI

(a) Managing Board

Alla data di redazione della presente Nota di Sintesi, i membri del *Managing Board* dell'Emittente sono:

R.W. J. Groenink (Presidente)

J.Ch. L. Kuiper

H.Scott-Barrett

C.H.A. Collee

W.G. Jiskoot

H.G. Boumeester

P.S. Overmars

R. Teerlink

(b) Supervisory Board

Alla data di redazione della presente Nota di Sintesi i membri del *Supervisory Board* sono:

A.A. Loudon (Presidente)

A.C. Martinez (Vice Presidente)

A. Burgmans

D.R.J. Baron de Rothschild

L.S. Groenman

T.A. Maas-de Brouwer(1)

M.V. Pratini De Moraes

P. Scaroni

Lord Sharman of Redlynch

A. Olijslager(1)

R. van den Bergh(2)

T. Ruys(2)

(1) All'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2004, è stato conferito mandato per altri 4 anni.

(2) All'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2005, è stato conferito mandato per 4 anni.

(c) Principali dirigenti

Alla data di redazione della presente Nota di Sintesi, i principali dirigenti dell'Emittente sono:

H. Mulder

J. Sijbrand

G.J.B. Hartsink

A.M. Kloosterman

A.E.J.M. Cook-Schaapveld

J.W. Meeuwis

J.P. Schmittmann

M.B.G.M. Oostendorp

F.C. Barbosa

R.C. van Paridon

N.R. Bobins

S. Zavatti

P. Fleuriot

D.A. Cole

M.H. Hammock

A. Cairns

J.P. Drost

C.W. Gorter

S. Russell

G. Page (1)

(1) Dal 1 aprile 2006

(d) Denominazione e sede della società di revisione

Ernst & Young sono i revisori dei bilanci individuali e consolidati dell'Emittente e della Holding relativi agli ultimi tre esercizi finanziari; i loro giudizi senza rilievi sono inclusi in tali bilanci. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 29 aprile 2004 ha riconfermato l'incarico per il bilancio individuale e consolidato a Ernst & Young per un periodo di cinque anni (2005-2009), fino ed incluso il 2009.

DATI FINANZIARI SELEZIONATI; RAGIONI DELL'OFFERTA; FATTORI DI RICHILO

Con riguardo alla posizione finanziaria dell'Emittente si invita l'investitore a leggere attentamente il capitolo 10 del Documento di Registrazione disponibile, unitamente alla Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call ed alla presente Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione Call, sul sito internet dell'Emittente www.abnamromarkets.it.

(a) Dati finanziari selezionati

Di seguito si riporta una breve sintesi dei principali dati finanziari selezionati, dei principali indicatori economico finanziari e di solvibilità.

| DATI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO <i>(in milioni di euro)</i> | 6 mesi 30 giugno 2006 | 6 mesi 30 giugno 2005 | 31 dicembre 2005 |
|---|--|--|-----------------------------------|
| Margine di interesse netto (<i>Net interest income</i>) | 5.513 | 4.418 | 9.061 |
| Commissioni nette (<i>Net fee and commission income</i>) | 2.948 | 2.193 | 4.746 |
| Margine di intermediazione netto (<i>Net Trading Income</i>) | 1.511 | 1.188 | 2.621 |
| Risultati delle operazioni finanziarie (<i>Results from financial transactionss</i>) | 386 | 626 | 1.282 |
| Reddito operativo (<i>Operating income</i>) | 13.980 | 10.750 | 23.215 |
| Spese operative (<i>Operating expenses</i>) | 10.427 | 7.958 | 16.883 |
| Risultato operativo prima delle imposte (<i>Operating profit before tax</i>) | 2.792 | 2.631 | 5.684 |
| Utile del periodo (<i>Profit for the period</i>) / Utile dell'anno (<i>Profit for the year</i>) | 2.252 | 1.914 | 4.443 |

| DATI DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO <i>(in milioni di euro)</i> | 30/06/2006 | 31/12/2005 |
|--|-------------------|-------------------|
| Crediti verso le banche (<i>Loans and receivables - banks</i>) | 131.351 | 108.635 |

| | | |
|---|---------|---------|
| Crediti verso la clientela (<i>Loans and receivables - customers</i>) | 434.347 | 380.248 |
| Debiti verso le banche (<i>Due to banks</i>) | 185.928 | 167.821 |
| Debiti verso la clientela (<i>Due to customers</i>) | 356.187 | 317.083 |
| Patrimonio Netto (<i>Total equity</i>) | 24.915 | 24.152 |
| Capitale sociale (<i>Share Capital</i>) | 1.074 | 1.069 |

| Indicatori (ratios) | 30/06/2006 | 31/12/2005 |
|---|-------------------|-------------------|
| Tier 1 Capital Ratio del Gruppo (rapporto tra Patrimonio di Base e le attività di rischio ponderate) | 8,16% | 10,62% |
| Total Capital Ratio del Gruppo (rapporto tra il Patrimonio di Vigilanza e le attività di rischio ponderate) | 10,76% | 13,14% |
| Sofferenze relative a prestiti al settore privato (<i>Non performing loans to private sector loans</i>)* | N/A | 1,72% |

* Al 31/12/2005, i *Loans and receivables - customers* erano pari a 380.248 milioni di euro.

| | | |
|---|---------|---------|
| Patrimonio di vigilanza (<i>Total risk-weighted assets</i>) | 300,203 | 257,854 |
|---|---------|---------|

Cambiamenti significativi – ABN AMRO attesta che non si sono verificati cambiamenti tali da incidere negativamente sulla situazione finanziaria e commerciale dell'Emittente a partire dal 31 dicembre 2005.

(b) Ragioni dell'offerta

L'Emittente intende procedere all'offerta delle Obbligazioni con Opzione *Call* al fine di soddisfare le esigenze di investimento del mercato italiano, offrendo strumenti finanziari strutturati, e le proprie esigenze di raccolta a medio/lungo termine connesse alla continuazione ed allo sviluppo dell'attività di intermediazione creditizia dell'Emittente.

(c) Fattori di rischio

Si invitano gli investitori a leggere attentamente la Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* al fine di comprendere i fattori di rischio collegati alla sottoscrizione delle Obbligazioni con Opzione *Call*. Si invitano inoltre gli investitori a leggere attentamente il Documento di Registrazione al fine di comprendere i fattori di rischio relativi all'Emittente.

Le Obbligazioni, a seconda della modalità di calcolo della Cedola Variabile, possono essere distinte in "**Obbligazioni con Opzione *Call* Europea**" ovvero in "**Obbligazioni con Opzione *Call* Asiatica**". In particolare, ai fini del calcolo della Cedola Variabile:

- con riferimento alle "**Obbligazioni con Opzione *Call* Europea**", il valore del Paniere di Riferimento alla Data di Rilevazione Iniziale è messo a confronto con il valore del medesimo Paniere di Riferimento alla Data di Rilevazione Finale ovvero, a seconda dei casi e limitatamente alle ipotesi in cui il Paniere di Riferimento sia

composto da un Tasso di Interesse, si osserva il valore del Paniere di Riferimento alla Data di Rilevazione Finale.

In tale ultima circostanza si tratta di un'opzione cosiddetta "zero strike";

- con riferimento alle "Obbligazioni con Opzione Call Asiatica", il valore del Paniere di Riferimento alla Data di Rilevazione Iniziale è messo a confronto con la media aritmetica dei valori del medesimo Paniere di Riferimento rilevati alle Date di Rilevazione Finale ovvero, a seconda dei casi e limitatamente alle ipotesi in cui il Paniere di Riferimento sia composto da un Tasso di Interesse, si osserva la media aritmetica dei valori del Paniere di Riferimento rilevati alle Date di Rilevazione Finale. In tale ultima circostanza si tratta di un'opzione cosiddetta "zero strike".

Come dettagliatamente illustrato al punto 2.1 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call, al quale pertanto si rinvia, le Obbligazioni con Opzione Call presentano i seguenti rischi:

RISCHI CONNESSI ALLA NATURA STRUTTURATA DELLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL - Le Obbligazioni con Opzione Call sono obbligazioni cd strutturate cioè scomponibili, dal punto di vista finanziario, in una componente obbligazionaria (che garantisce il rimborso del capitale) ed in una componente derivativa, relativa ad uno o più parametri di riferimento (ad esempio azioni, indici, commodity), che viene implicitamente acquistata e/o venduta dal sottoscrittore delle Obbligazioni con Opzione Call all'atto della loro sottoscrizione. In particolare, le Obbligazioni garantiscono il rimborso integrale del capitale a scadenza e danno il diritto al pagamento di cedole variabili (**con o senza un minimo garantito (floor) e/o con o senza un valore massimo predeterminato (cap)**), **parametrate all'andamento di uno o più parametri di riferimento, nonché, in relazione alla specifica configurazione cedolare, al pagamento di eventuali cedola/e fissa/e**, come specificato nelle rilevanti Condizioni Definitive (al riguardo, si rinvia a quanto dettagliatamente illustrato al punto 2.2 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call). Conseguentemente l'investimento nelle Obbligazioni comporta:

- *Rischio di variazione del Parametro di Riferimento.* Il rendimento ed il valore di mercato delle Obbligazioni con Opzione Call sono dipendenti dalla variazione e dall'andamento dei Parametri di Riferimento, a sua volta influenzati da numerosi fattori quali ad esempio la volatilità dei mercati, l'andamento dei tassi d'interesse, ecc. **In caso di andamento negativo dei Parametri di Riferimento l'investitore otterrebbe quindi un rendimento inferiore a quello ottenibile da un titolo obbligazionario non strutturato e che - ove non previsto un minimo garantito e/o cedole fisse - potrebbe anche essere pari a zero.** Tale rischio è comunque ridotto dalla eventuale presenza di un minimo garantito e/o di cedole fisse. E' in ogni caso previsto il rimborso integrale del capitale a scadenza, anche in caso di andamento negativo dei parametri di riferimento.
- *Particolare competenza per la determinazione del valore e del rendimento.* Le Obbligazioni con Opzione Call, in quanto strutturate, richiedono una particolare competenza ai fini della valutazione del loro valore e del loro rendimento e sono caratterizzate da una intrinseca complessità che rende difficile la loro valutazione, in termini di rischio, sia al momento del loro acquisto che successivamente. Conseguentemente, è opportuno che gli investitori valutino attentamente, anche se del caso con l'ausilio di consulenti, se le Obbligazioni con Opzione Call costituiscono un investimento idoneo alla loro specifica situazione ovvero adeguato al loro profilo di rischio, ai loro obiettivi d'investimento, alla loro esperienza in materia di strumenti finanziari, alla loro situazione finanziaria

economica e patrimoniale e procedano alla sottoscrizione e/o negoziazione delle Obbligazioni con Opzione *Call* solo qualora abbiano compreso la loro natura ed il grado di rischio sotteso.

RISCHIO DI PREZZO

Il valore di mercato delle Obbligazioni con Opzione *Call* subisce l'influenza di numerosi fattori, talora imprevedibili e al di fuori del controllo dell'Emittente, quali ad es. la volatilità dei mercati azionari, l'andamento dei tassi d'interesse, ecc.

RISCHIO EMITTENTE - Mediante la sottoscrizione delle Obbligazioni con Opzione *Call*, l'investitore diviene finanziatore dell'Emittente e, pertanto, assume il rischio che l'Emittente non sia in grado di far fronte alle proprie obbligazioni in relazione al pagamento di quanto dovuto in virtù delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

RISCHIO DI TASSO - Poiché le Obbligazioni con Opzione *Call* sono costituite anche da una componente obbligazionaria, l'investimento nelle medesime comporta il rischio che variazioni in aumento nel livello dei tassi di interesse riducano il valore di mercato della componente obbligazionaria stessa, riducendo conseguentemente il valore delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ - Il rischio di liquidità è rappresentato dall'impossibilità o dalla difficoltà di poter liquidare il proprio investimento prima della sua scadenza naturale. Tale rischio si ridimensiona nel caso di quotazione delle Obbligazioni con Opzione *Call* su un mercato regolamentato. Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al paragrafo *DETTAGLI SULL'OFFERTA E SULL'AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL* della presente Nota di Sintesi.

RISCHIO DI RIMBORSO ANTICIPATO - A seconda delle caratteristiche di ciascun Prestito Obbligazionario, le Obbligazioni con Opzione *Call* potrebbero essere altresì soggette al rischio di rimborso anticipato (qualora l'Emittente si riservi la facoltà di procedere al rimborso anticipato (Facoltà di Estinzione Anticipata) ovvero sia previsto il rimborso automatico delle Obbligazioni con Opzione *Call* al verificarsi di un determinato evento definito nelle rilevanti Condizioni Definitive (Evento di Estinzione Anticipata)). Per ciascun Prestito Obbligazionario, ove tale ulteriore rischio sussista sarà di volta in volta indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. In caso di rimborso anticipato, l'investitore potrebbe vedere disattese le proprie aspettative in termini di rendimento 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, inoltre, 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 delle Obbligazioni con Opzione *Call* anticipatamente rimborsate.

RISCHIO DI CONFLITTO DI INTERESSI

- *Rischio di conflitto di interessi con i Collocatori*
- *Rischio di conflitto di interessi con l'Agente di Calcolo*
- *Rischio di conflitto di interessi relativi alla singola emissione di Obbligazioni con Opzione Call*

RISCHIO DI EVENTI DI TURBATIVA/ EVENTI STRAORDINARI RIGUARDANTI I PARAMETRI DI RIFERIMENTO - Il Regolamento delle Obbligazioni con Opzione *Call* prevede al verificarsi di eventi di turbativa particolari modalità di determinazione degli interessi a cura dell’Emittente e/o dell’Agente di Calcolo. Al riguardo, si rinvia a quanto dettagliatamente illustrato alla Sezione 4.7 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* e sub Articolo 8 del Regolamento.

RISCHIO CORRELATO AL RATING DELLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL - Qualora, con riferimento al singolo Prestito Obbligazionario, venisse richiesta l’attribuzione del rating il relativo giudizio sarà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Non vi è alcuna garanzia che il rating assegnato rimanga immutato per tutta la durata dei titoli e variazioni in diminuzione del rating potrebbero incidere negativamente sul valore di mercato dei titoli.

RISCHIO DI CAMBIO - A seconda delle caratteristiche di ciascun Prestito Obbligazionario, qualora le Obbligazioni con Opzione *Call* siano denominate in una valuta diversa dall’Euro, le Obbligazioni con Opzione *Call* medesime potrebbero essere altresì soggette al rischio di cambio. Con riferimento a ciascun Prestito Obbligazionario, ove tale ulteriore rischio sussista sarà di volta in volta indicati nelle pertinenti Condizioni Definitive.

MODIFICHE AL REGOLAMENTO

L’Emittente potrà apportare al Regolamento, senza necessità del preventivo assenso dei singoli portatori, le modifiche che ritenga necessarie od opportune al fine di eliminare ambiguità od imprecisioni o correggere un errore manifesto nel testo. Il Regolamento potrà essere, altresì, modificato dall’Emittente per recepire modifiche ai Regolamenti CONSOB applicabili e/o, nel caso di quotazione delle Obbligazioni con Opzione *Call* sul Mercato Telematico delle Obbligazioni (MOT), il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A..

COLLOCATORI

Si precisa che le Obbligazioni con Opzione *Call* saranno offerte esclusivamente tramite i soggetti che saranno indicati nelle pertinenti Condizioni Definitive alla voce “**Collocatore**” e, residualmente, che saranno successivamente indicati sul sito dell’Emittente www.abnamromarkets.it durante il periodo di collocamento. Al riguardo si veda quanto illustrato al punto 5.4.1 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

METODO DI VALUTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI – SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE - ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI - COMPARAZIONE CON TITOLI NON STRUTTURATI DI SIMILARE DURATA - SIMULAZIONE RETROSPETTIVA

METODO DI VALUTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI – SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE

“Obbligazioni con Opzione Call Europea”

Al fine di poter descrivere il metodo utilizzato per la valutazione delle “Obbligazioni con Opzione Call Europea”, nonché la scomposizione del Prezzo di Emissione delle stesse, si ipotizza che l'Obbligazione abbia le caratteristiche di seguito indicate.

| | |
|--|---|
| Valore Nominale: | 1.000 Euro |
| Data di Emissione: | 30 luglio 2006 |
| Data di Scadenza: | 30 luglio 2011 |
| Facoltà di Estinzione Anticipata (esercitabile dall'Emittente): | N/A (al riguardo, si veda quanto in seguito illustrato nel caso in cui tale facoltà sussista) |
| Evento di Estinzione Anticipata: | N/A (al riguardo, si veda quanto in seguito illustrato nel caso in cui tale evento sia applicabile) |

Termini e condizioni di determinazione della Cedola Fissa / delle Cedole Fisse (se prevista):

| | |
|--|---|
| Date di Pagamento Cedola Fissa: | Il 30 luglio di ogni anno a partire dal 30 luglio 2007 (incluso) e sino al 30 luglio 2008 (incluso). |
| Importo Cedola Fissa: | Con riferimento a ciascuna Cedola Fissa, un valore calcolato applicando la seguente formula: $VN \times Z$ Dove: VN = Valore Nominale (i.e. Euro 1.000) Z = 3% (su base annua) |

Termini e condizioni di determinazione della Cedola Variabile / delle Cedole Variabili:

| Paniere di Riferimento: | Parametro di Riferimento | Valore di Riferimento | Fonte Informativa | W (Peso*) | Sponsor |
|--------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------------------|----------------|
| | Dow Jones EUROSTOXX 50 ^{SM®} | Livello ufficiale di chiusura | Pagina Bloomberg SX5E Index | N/A | Stoxx Ltd. |

* Nel caso di Paniere di Riferimento composto da più Parametri di Riferimento, “W” rappresenta il peso indicato come tale nelle pertinenti Condizioni Definitive riferito a ciascun Parametro di Riferimento ricompreso nel Paniere di Riferimento.

| | Data di Pagamento Cedola Variabile | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale |
|--|---|-------------------------------------|-----------------------------------|
| | 30 luglio 2009 | 20 luglio 2008 | 20 luglio 2009 |
| | 30 luglio 2010 | 20 luglio 2009 | 20 luglio 2010 |
| | 30 luglio 2011 | 20 luglio 2010 | 20 luglio 2011 |

| | |
|----------------------------------|---|
| Importo Cedola Variabile: | Con riferimento a ciascuna Cedola Variabile, un valore calcolato applicando la seguente formula: $VN \times \text{Min} [X; \text{Max} (Y; P \times \text{Performance})]$ Dove: VN = Valore Nominale e; X* = 10% (i.e. il valore massimo della pertinente Cedola Variabile); Y** = 1% (i.e. il valore minimo della pertinente Cedola Variabile); P = 100% (i.e. la partecipazione alla Performance del Paniere di |
|----------------------------------|---|

| | |
|--|--|
| | <p>Riferimento) Performance*** indica un valore calcolato applicando la seguente formula:</p> $\text{Performance} = \frac{C_T - C_0}{C_0}$ <p>Dove C_0 indica il Valore di Riferimento del Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} rilevato alla pertinente Data di Rilevazione Iniziale; C_T indica il Valore di Riferimento del Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} rilevato alla pertinente Data di Rilevazione Finale.</p> <p>Ne consegue che, con riferimento a ciascuna Cedola Variabile, la Performance rappresenta la variazione del Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} tra la pertinente Data di Rilevazione Iniziale e la pertinente Data di Rilevazione Finale.</p> |
|--|--|

* Si noti, peraltro, che **X** (ove previsto) è maggiore di **Y** e rappresenta il valore massimo (cap) della Cedola Variabile. In particolare, **X** potrà essere rappresentato da un valore (1) predeterminato ovvero (2) determinabile nei modi e nei termini illustrati nelle pertinenti Condizioni Definitive. Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al punto 4.7 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call e all'Articolo 7 del Regolamento.

** Si noti, peraltro, che **Y** potrà essere uguale ovvero maggiore di zero ed in tale ultima circostanza rappresenta il valore minimo (floor) della Cedola Variabile. In particolare, **Y** potrà essere rappresentato da un valore (1) predeterminato ovvero (2) determinabile nei modi e nei termini illustrati nelle pertinenti Condizioni Definitive. Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al punto 4.7 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call e all'Articolo 7 del Regolamento.

*** Si noti che:

(1) nel caso in cui il Paniere di Riferimento, anziché composto da un solo Parametro di Riferimento, sia composto da più Parametri di Riferimento, la "**Performance**" indica un valore calcolato applicando la seguente formula:

$$\sum_{i=1}^n \text{PerformanceSingola}_i \times W_i$$

Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al punto 4.7 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call e all'Articolo 7 del Regolamento.

(2) nel caso in cui il Paniere di Riferimento sia composto da un Tasso di Interesse, la "**Performance**" indica un valore calcolato applicando la formula, tra quelle precisate sub (i) e (ii) in appresso, che sarà indicata nelle pertinenti Condizioni Definitive:

(i) **Performance** = $C_T - C_0$

(ii) **Performance** = $C_T - 0$. In tale ultima circostanza si tratta di un'opzione cosiddetta "**zero strike**".

Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al punto 4.7 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione Call e all'Articolo 7 del Regolamento.

Pertanto, tali Obbligazioni con Opzione Call sono scomponibili dal punto di vista finanziario in una componente obbligazionaria e in una componente derivativa. In particolare:

A. Valore della componente obbligazionaria

La componente obbligazionaria delle Obbligazioni con Opzione *Call* è rappresentata dall'acquisto di un titolo obbligazionario che rimborsa il 100% del capitale alla scadenza e paga cedole annuali pari al 3% per i primi due anni (ossia le Cedole Fisse) e pari a 1% per gli anni successivi (ossia il valore minimo delle Cedole Variabili).

Il valore della componente obbligazionaria al 14 luglio 2006 era pari al 91,75%.

B. Valore della componente derivativa

La componente derivativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* è rappresentata dall'acquisto di una opzione *call* europea sull'Indice Dow Jones EURO STOXX 50®.

Il valore della componente derivativa al 14 luglio 2006 era pari al 6,25% calcolato sulla base della formula di Black&Scholes.

Sulla base del valore della componente derivativa, della componente obbligazionaria e delle commissioni implicite che l'Emittente corrisponderebbe ai collocatori, il prezzo di emissione delle Obbligazioni con Opzione *Call* è scomponibile come segue:

| | |
|-----------------------------------|---------|
| Valore componente obbligazionaria | 91,75% |
| Valore componente derivativa | 6,25% |
| Prezzo netto per Emittente | 98,00% |
| Commissioni implicite | 2,00% |
| Prezzo di emissione | 100,00% |

Qualora sia applicabile la **Facoltà di Estinzione Anticipata** (esercitabile solo dall'Emittente) di cui al punto 4.8 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* e all'Articolo 2 del Regolamento, l'Emittente, integrerà le caratteristiche dell'Obbligazione con Opzione *Call*, indicando nelle pertinenti Condizioni Definitive le eventuali diverse modalità di determinazione della Cedola Variabile dovuta all'esercizio della Facoltà di Estinzione Anticipata. Infatti, nel caso in cui tale Cedola Variabile non sia determinata come sopra illustrato, tale Cedola Variabile potrà essere rappresentata da un valore (1) predeterminato che verrà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive (e.g. 5%) ovvero (2) determinabile nei modi e nei termini ivi illustrati. Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente rappresentato al punto 4.7 sub lettera (B) *Cedola Variabile/Cedole Variabili e Facoltà di Estinzione Anticipata e/o Evento di Estinzione Anticipata* della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

A titolo esemplificativo, assumendo che nelle Condizioni Definitive, alla voce "Facoltà di Estinzione Anticipata", siano indicate le Date di Estinzione Anticipata sotto individuate e, con riferimento a ciascuna Data di Estinzione Anticipata, la relativa Cedola Variabile sotto precisata ed il Periodo di Preavviso sotto indicato, qualora l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata, le Obbligazioni si estingueranno automaticamente alla relativa Data di Estinzione Anticipata e la pertinente Cedola Variabile ed il Prezzo di Rimborso saranno corrisposti alla Data di Estinzione Anticipata interessata.

Si tenga presente che in tale circostanza la componente derivativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* è rappresentata dall'acquisto di una opzione *call* europea sull'Indice Dow Jones EURO STOXX 50SM® e dalla vendita di una opzione con possibilità di esercizio in più date predefinite (*swaption bermudiana*) che qualora esercitata prevede il pagamento di un importo pari al valore della Cedola Variabile interessata (ossia, nel caso in esame, pari al 5%).

| Date di Estinzione Anticipata | Cedola Variabile |
|-------------------------------|----------------------|
| 30 luglio 2009 | 5% x Valore Nominale |
| 30 luglio 2010 | 5% x Valore Nominale |

| | |
|----------------|----------------------|
| 30 luglio 2011 | 5% x Valore Nominale |
|----------------|----------------------|

Periodo di Preavviso: 10 Giorni Lavorativi.

Il valore della componente derivativa sopra descritta al 14 luglio 2006 era pari al 5,25% calcolato sulla base di una simulazione con metodo Montecarlo.

Sulla base del valore della componente derivativa, della componente obbligazionaria e delle commissioni implicite che l'Emittente corrisponderebbe ai collocatori, il prezzo di emissione delle Obbligazioni con Opzione *Call* è scomponibile come segue:

| | |
|-----------------------------------|---------|
| Valore componente obbligazionaria | 91,75% |
| Valore componente derivativa | 5,25% |
| Prezzo netto per Emittente | 97,00% |
| Commissioni implicite | 3,00% |
| Prezzo di emissione | 100,00% |

Qualora sia applicabile l'**Evento di Estinzione Anticipata** di cui al punto 4.8 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* e all'Articolo 2 del Regolamento, l'Emittente, integrerà le caratteristiche delle Obbligazioni con Opzione *Call*, indicando nelle pertinenti Condizioni Definitive le eventuali diverse modalità di determinazione della Cedola Variabile dovuta al verificarsi dell'Evento di Estinzione Anticipata. Infatti, nel caso in cui tale Cedola Variabile non sia determinata come sopra illustrato, tale Cedola Variabile potrà essere rappresentata da un valore (1) predeterminato che verrà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive (e.g. 5%) ovvero (2) determinabile nei modi e nei termini ivi illustrati. Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente rappresentato al punto 4.7 sub lettera (B) *Cedola Variabile/Cedole Variabili e Facoltà di Estinzione Anticipata e/o Evento di Estinzione Anticipata* della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

A titolo esemplificativo, assumendo che nelle Condizioni Definitive, alla voce "Evento di Estinzione Anticipata", siano indicate le Date di Estinzione Anticipata sotto individuate e, con riferimento a ciascuna Data di Estinzione Anticipata, il pertinente Evento di Estinzione Anticipata e la relativa Cedola Variabile come sotto precisati, qualora si verifichi l'Evento di Estinzione Anticipata, le Obbligazioni con Opzione *Call* si estingueranno automaticamente alla relativa Data di Estinzione Anticipata e la pertinente Cedola Variabile ed il Prezzo di Rimborso saranno corrisposti alla Data di Estinzione Anticipata interessata.

Si tenga presente che in tale circostanza la componente derivativa delle Obbligazioni con Opzione *Call* è rappresentata dall'acquisto di una opzione *autocallable* sull'Indice Dow Jones EURO STOXX 50SM[®] che nel caso in cui si verifichi l'evento prevede il pagamento di un importo pari al valore della Cedola Variabile interessata (ossia, nel caso in esame, pari al 5%).

| Date di Estinzione Anticipata | Evento di Estinzione Anticipata | Cedola Variabile |
|-------------------------------|---------------------------------|----------------------|
| 30 luglio 2009 | $C_T \geq (110\% \times C_0)$ | 5% x Valore Nominale |
| 30 luglio 2010 | $C_T \geq (110\% \times C_0)$ | 5% x Valore Nominale |
| 30 luglio 2011 | $C_T \geq (110\% \times C_0)$ | 5% x Valore Nominale |

Il valore della componente derivativa sopra descritta al 14 luglio 2006 era pari al 7,00% calcolato sulla base di una simulazione con metodo Montecarlo.

Sulla base del valore della componente derivativa, della componente obbligazionaria e delle commissioni di collocamento che l'Emittente corrisponderebbe ai collocatori, il prezzo di emissione delle Obbligazioni con Opzione *Call* è scomponibile come segue:

| | |
|-----------------------------------|---------|
| Valore componente obbligazionaria | 91,75% |
| Valore componente derivativa | 7,00% |
| Prezzo netto per Emittente | 98,75% |
| Commissioni implicite | 1,25% |
| Prezzo di emissione | 100,00% |

“Obbligazioni con Opzione Call Asiatica”

Al riguardo si rinvia a quanto dettagliatamente illustrato ai punti 2.2 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

“Obbligazioni con Opzione Call Europea”

Si riporta di seguito un'esemplificazione dei rendimenti - al lordo ed al netto dell'effetto fiscale¹ - di una “Obbligazione con Opzione *Call* Europea” che presenti le caratteristiche indicate nel precedente paragrafo, evidenziando i seguenti scenari: (i) positivo, di aumento dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®}; (ii) intermedio, di moderato aumento dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®}; e (iii) negativo, di diminuzione dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®}.

Scenario positivo

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Call*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®}, fosse pari a: + 5% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, + 15% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 e -10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2011, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 5% il 30 luglio 2009, 10% il 30 luglio 2010 (**ossia pari al valore massimo previsto per la Cedola Variabile**) e 1% il 30 luglio 2011 (**ossia pari al valore minimo previsto per la Cedola Variabile**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 4,37% (3,83% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +5,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +15,00% | 10,00% | 1,00% | 10,00% | N/A |
| 30/07/2011 | 20/07/2010 | 20/07/2011 | -10,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |

¹ Il rendimento annuo netto è stato calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,50%.

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 4,37% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 3,83% |

Scenario intermedio

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Cal*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} fosse pari a: + 5% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, + 3% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 e -10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2011, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 5% il 30 luglio 2009, 3% il 30 luglio 2010 e 1% il 30 luglio 2011 (**ossia pari al valore minimo previsto per la Cedola Variabile**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 3,02% (2,65% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +5,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +3,00% | 10,00% | 1,00% | 3,00% | N/A |
| 30/07/2011 | 20/07/2010 | 20/07/2011 | -10,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 3,02% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 2,65% |

Scenario negativo

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Cal*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} fosse pari a: +1% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, -5% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 e -10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2011, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 1% il 30 luglio 2009, 1% il 30 luglio 2010 e 1% il 30 luglio 2011 (**ossia pari al valore minimo previsto per la Cedole Variabili**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 1,82% (1,59% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. Valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +1,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | -5,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |
| 30/07/2011 | 20/07/2010 | 20/07/2011 | -10,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 1,82% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 1,59% |

Ipotizzando ora che l'Obbligazione presenti la caratteristica di **Facoltà di Estinzione Anticipata** sopra esposta, l'esemplificazione dei rendimenti sarebbe come segue:

Scenario positivo

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Cal*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®}, fosse pari a: + 5% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, + 15% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 e ipotizzando che l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata il 30 luglio 2010, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 5% il 30 luglio 2009 e 5% il 30 luglio 2010 (**ossia pari al valore previsto per la Cedola Variabile qualora l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 3,96% (3,47% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +5,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +15,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 3,96% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 3,47% |

Scenario intermedio

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Cal*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} fosse pari a: +3% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, +10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 e ipotizzando che l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata il 30 luglio 2010, sarebbe corrisposta una

Cedola Variabile pari a: 3% il 30 luglio 2009 e 5% il 30 luglio 2010 (ossia pari al valore previsto per la Cedola Variabile qualora l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 3,47% (3,04% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +3,00% | 10,00% | 1,00% | 3,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +10,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 3,47% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 3,04% |

Scenario negativo

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Call*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50SM fosse pari a: -10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, +10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 e ipotizzando che l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata il 30 luglio 2010, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 1% il 30 luglio 2009 e 5% il 30 luglio 2010 (ossia pari al valore previsto per la Cedola Variabile qualora l'Emittente eserciti la Facoltà di Estinzione Anticipata). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 2,99% (2,61% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. Valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | -10,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +10,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 2,99% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 2,61% |

Ipotizzando ora che l'Obbligazione con Opzione *Call* presenti la caratteristica di **Evento di Estinzione Anticipata** sopra esposta, l'esemplificazione dei rendimenti sarebbe come segue:

Scenario positivo

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Call*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50SM, fosse pari a: +5% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, +15% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 che determinerebbe il verificarsi dell'Evento di Estinzione Anticipata il 30 luglio 2010, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 5% il 30 luglio 2009 e 5% il 30 luglio 2010 (**ossia pari al valore previsto per la Cedola Variabile qualora si verifici l'Evento di Estinzione Anticipata**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 3,96% (3,47% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +5,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +15,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 3,96% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 3,47% |

Scenario intermedio

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Call*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50SM fosse pari a: +3% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, +10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 che determinerebbe il verificarsi dell'Evento di Estinzione Anticipata il 30 luglio 2010, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 3% il 30 luglio 2009 e 5% il 30 luglio 2010 (**ossia pari al valore previsto per la Cedola Variabile qualora si verifici l'Evento di Estinzione Anticipata**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 3,47% (3,04% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | +3,00% | 10,00% | 1,00% | 3,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +10,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 3,47% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 3,04% |

Scenario negativo

Se durante la vita dell'Obbligazione con Opzione *Call*, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50^{SM®} fosse pari a: -10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2009, +10% per la Cedola Variabile pagabile il 30 luglio 2010 che determinerebbe il verificarsi dell'Evento di Estinzione Anticipata il 30 luglio 2010, sarebbe corrisposta una Cedola Variabile pari a: 1% il 30 luglio 2009 e 5% il 30 luglio 2010 (**ossia pari al valore previsto per la Cedola Variabile qualora si verifici l'Evento di Estinzione Anticipata**). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 luglio 2007 e il 30 luglio 2008, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 2,99% (2,61% netto).

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. Valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/07/2007 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2008 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/07/2009 | 20/07/2008 | 20/07/2009 | -10,00% | 10,00% | 1,00% | 1,00% | N/A |
| 30/07/2010 | 20/07/2009 | 20/07/2010 | +10,00% | 10,00% | 1,00% | 5,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 2,99% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 2,61% |

"Obbligazioni con Opzione Call Asiatica"

Al riguardo si rinvia a quanto dettagliatamente illustrato ai punti 2.3 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

COMPARAZIONE CON TITOLI NON STRUTTURATI DI SIMILARE DURATA

Nelle Condizioni Definitive sarà effettuato, per ciascuna Obbligazione con Opzione *Call*, un confronto con titoli non strutturati di similare durata, nell'ipotesi di rimborso a scadenza e, ove applicabile, nell'ipotesi di rimborso anticipato a seguito di esercizio della Facoltà di Estinzione Anticipata e/o del verificarsi dell'Evento di Estinzione Anticipata.

A titolo esemplificativo si effettua un confronto tra l'ipotesi formulata nel precedente paragrafo relativo all'Obbligazione con Opzione *Call* Europea ed un BTP di similare durata (rimborso a scadenza).

| | BTP | "Obbligazione con Opzione Call Europea" | | |
|--|------------|---|---------------------|-------------------|
| | | Scenario Positivo | Scenario Intermedio | Scenario Negativo |
| Scadenza | 15/08/2011 | 30/07/2011 | 30/07/2011 | 30/07/2011 |
| Rendimento effettivo annuo (lordo) al 14 luglio 2006 | 3,87% | 4,37% | 3,02% | 1,82% |
| Rendimento effettivo annuo (netto) al 14 luglio 2006 (calcolato applicando l'imposta sostitutiva del 12,50%) | 3,39% | 3,82% | 2,64% | 1,60% |

Ipotizzando che l'obbligazione presenti la caratteristica di **Facoltà di Estinzione Anticipata o Evento di Estinzione Anticipata** si effettua un confronto tra l'ipotesi formulata nel precedente paragrafo ed un BTP di similare durata.

| | BTP | "Obbligazione con Opzione Call Europea" | | |
|--|------------|---|---------------------|-------------------|
| | | Scenario Positivo | Scenario Intermedio | Scenario Negativo |
| Scadenza | 15/06/2010 | 30/07/2010 | 30/07/2010 | 30/07/2010 |
| Rendimento (lordo) al 14 luglio 2006 | 3,79% | 3,96% | 3,47% | 2,99% |
| Rendimento effettivo annuo (netto) al 14 luglio 2006 (calcolato applicando l'imposta sostitutiva del 12,50%) | 3,32% | 3,46% | 3,04% | 2,62% |

SIMULAZIONE RETROSPETTIVA

Nelle Condizioni Definitive sarà effettuata, per ciascuna Obbligazione con Opzione Call, una simulazione retrospettiva che esemplifica il rendimento delle Obbligazioni sulla base della performance storica del Paniere di Riferimento per un periodo almeno pari alla durata dell'Obbligazione con Opzione Call.

A titolo esemplificativo si riporta di seguito una simulazione retrospettiva effettuata considerando un'Obbligazione con Opzione Call Europea che presenti le caratteristiche di cui al precedente paragrafo ed ipotizzando che la relativa Data di Emissione sia stata il 30 giugno 2001 e la relativa Data di Scadenza sia stata il 30 giugno 2006.

| Data di Pagamento Cedola | Data di Rilevazione Iniziale | Data di Rilevazione Finale | Performance (i.e. variazione dell'Indice) | X (i.e. valore massimo della Cedola Variabile) | Y (i.e. il valore minimo della Cedola Variabile) | Cedola Variabile (lorda) | Cedola Fissa (lorda) |
|--------------------------|------------------------------|----------------------------|---|--|--|--------------------------|----------------------|
| 30/06/2002 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/06/2003 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 3,00% |
| 30/06/2004 | 20/06/2003 | 20/06/2004 | +16,00% | 10,00% | 1,00% | 10,00% | N/A |
| 30/06/2005 | 20/06/2004 | 20/06/2005 | +13,00% | 10,00% | 1,00% | 10,00% | N/A |
| 30/06/2006 | 20/06/2005 | 20/06/2006 | +14,7% | 10,00% | 1,00% | 10,00% | N/A |

| | | |
|------------------------|-----------|--------------|
| Rendimento lordo annuo | effettivo | 6,92% |
| Rendimento netto annuo | effettivo | 6,05% |

Dalla simulazione retrospettiva, la Performance dell'indice Dow Jones EUROSTOXX 50® è stata pari a: +16% per la Cedola Variabile pagabile il 30 giugno 2004, +13% per la Cedola Variabile pagabile il 30 giugno 2005 e +14,7% per la Cedola Variabile pagabile il 30 giugno 2006. La Cedola Variabile corrisposta sarebbe stata pari a: 10% il 30 giugno 2004, 10% il 30 giugno 2005 e 10% il 30 giugno 2006 (ossia pari al valore massimo previsto per la Cedole Variabili). In tale scenario, considerando anche il pagamento di una Cedola Fissa pari al 3% annuo il 30 giugno 2002 e il 30 giugno 2003, il rendimento annuo lordo del titolo sarebbe pari a 6,92% (6,05% netto).

AVVERTENZA - Si avverte sin da ora l'investitore che l'andamento storico dei valori di riferimento utilizzati per le simulazioni non è necessariamente indicativo del futuro andamento degli stessi. Le simulazioni retrospettive che saranno di volta in volta indicate nelle Condizioni Definitive avranno, pertanto, un valore meramente esemplificativo e non dovranno essere considerate come una garanzia di ottenimento dello stesso livello di rendimento.

RISULTATO OPERATIVO ; TENDENZE PREVISTE INERENTI L'ATTIVITA' DELL'EMITTENTE

(a) Risultato operativo

Relativamente ai primi sei mesi del 2006 rispetto al medesimo periodo del 2005, è stata registrata una crescita del reddito operativo (*Operating income*), il quale, al 30 giugno 2006, è risultato pari a 13.980 milioni di Euro, rispetto ai 10.750 milioni di Euro inerenti al 30 giugno 2005.

Nei primi sei mesi del 2006, si è registrata inoltre una crescita delle spese operative (*Operating expenses*), le quali sono passate da 7.958 milioni di Euro, inerenti al 30 giugno 2005, a 10.427 milioni di Euro, inerenti al 30 giugno 2006.

Al 30 giugno 2006, ha, altresì, registrato un incremento il risultato operativo prima delle imposte (*Operating profit before tax*), il quale è risultato pari a 2.792 milioni di Euro, rispetto ai 2.631 milioni di Euro inerenti al 30 giugno 2005.

Infine, si osserva che l'utile del periodo (*Profit for the period*) è risultato pari a 2.252 milioni di Euro, rispetto agli 1.914 milioni di Euro inerenti al 30 giugno 2005.

(b) Tendenze previste

L'Emittente attesta che non sono note informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso.

PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE

Alla data della presente Nota di Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call* le azioni dell'Emittente sono possedute interamente dalla Holding, e non vi è alcun soggetto che eserciti il controllo (nell'accezione di cui all'articolo 93 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998) sulla Holding. Non sono intervenute modifiche concernenti il controllo dell'Emittente nel corso dell'ultimo triennio.

DETTAGLI SULL'OFFERTA E SULL'AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI CON OPZIONE CALL

In occasione di ciascuna offerta di Obbligazioni con Opzione *Call*, l'Emittente predisporrà le Condizioni Definitive, redatte secondo il modello di cui al punto 9 della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*, contenenti le caratteristiche specifiche relative alle singole offerte di Obbligazioni con Opzione *Call* da effettuarsi sulla base della sopra menzionata Nota Informativa e che saranno rese pubbliche entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta mediante pubblicazione sul sito internet dell'Emittente www.abnamromarkets.it e contestuale deposito presso la CONSOB, nonché messo a disposizione presso la sede dell'Emittente in Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam, Olanda.

Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al punto 5. *CONDIZIONI DELL'OFFERTA* della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

La Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 5044 in data 22 dicembre 2006, ha rilasciato il giudizio di ammissibilità ai fini della quotazione delle Obbligazioni con Opzione *Call* presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni (MOT).

In occasione di ciascuna offerta di Obbligazioni, l'Emittente indicherà nelle pertinenti Condizioni Definitive alla voce "**Negoziazione**" se:

- (i) intende richiedere l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico delle Obbligazioni (MOT); ovvero
- (ii) intende richiedere l'ammissione alla quotazione sul mercato regolamentato estero precisato nelle Condizioni Definitive medesime; ovvero
- (iii) le Obbligazioni con Opzione *Call* saranno negoziabili sul sistema di scambi organizzati indicato nelle Condizioni Definitive stesse; ovvero
- (iv) è previsto ovvero non è previsto l'impegno dell'Emittente e/o dei Collocatori a fornire prezzi di acquisto/vendita delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

La quotazione ufficiale delle Obbligazioni sul Mercato Telematico delle Obbligazioni (MOT) (ove applicabile), è subordinata alla sussistenza dei requisiti di diffusione e di ammontare richiesti dal Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A..

Con riferimento a ciascun Prestito Obbligazionario che sarà di volta in volta oggetto di ammissione alla quotazione, la Borsa Italiana S.p.A., ai sensi dell'art. 2,4.6 del Regolamento dei Mercati, adotterà il relativo provvedimento di ammissione alla quotazione con il quale verranno tra l'altro determinati i lotti minimi di negoziazione. Tali informazioni verranno inserite nel relativo Avviso di Borsa.

Al riguardo, si veda quanto dettagliatamente illustrato al punto 6. *AMMISSIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE* della Nota Informativa delle Obbligazioni con Opzione *Call*.

INFORMAZIONI COMPLEMENTARI RELATIVE ALL'EMITTENTE

(a) Capitale sociale

Il capitale sociale dell'Emittente alla data di redazione della presente Nota di Sintesi è pari a Euro 1.350.000.000,00 (unmiliardotrecentocinquantamiloni/00) ed è rappresentato da n. 300.000.000 azioni (valore nominale 4,50 Euro) (cfr. Articolo 3 dello statuto sociale dell'Emittente).

(b) Atto Costitutivo e Statuto

L'Emittente è una società di capitali a responsabilità limitata quotata presso la borsa di Amsterdam che è stata costituita ai sensi della legge olandese, con atto notarile in data 7 febbraio 1825. Lo statuto dell'Emittente è stato modificato, da ultimo, in data 9 giugno 2005.

(c) Documenti accessibili al pubblico

Presso l'Archivio della Borsa Italiana S.p.A., presso la sede legale dell'Emittente e presso la filiale di Milano dell'Emittente in via Meravigli, 7 sarà possibile consultare la seguente documentazione:

- (1) relativamente agli ultimi due esercizi passati: copia (in lingua inglese) dell'*Annual Report* e del *Form 20-F* di ABN AMRO Holding N.V., i quali includono:
 - (i) copia dei bilanci consolidati di ABN AMRO Holding N.V.;
 - (ii) (limitatamente al *Form 20-F*) copia degli schemi di stato patrimoniale e conto economico individuali di ABN AMRO BANK N.V.;
 - (iii) copia delle relazioni di certificazione redatte in relazione ai suddetti bilanci;
- (2) relativamente all'esercizio in corso: copia (in lingua inglese) degli *Interim Reports* di ABN AMRO Holding N.V. (cadenza trimestrale), i quali includono copia delle trimestrali non certificate di ABN AMRO Holding N.V.;
- (3) statuto sociale dell'Emittente e di ABN AMRO Holding N.V. (in lingua inglese), nonché atto costitutivo dell'Emittente (ovvero estratto del certificato emesso in data 24 gennaio 2006 dal registro della *Chamber of Commerce and Industries* di Amsterdam);
- (4) Prospetto di Base di Certificates.

La documentazione indicata sub (1), (2) e (3), fatta eccezione per l'atto costitutivo, è, altresì, disponibile sul sito dell'Emittente www.abnamro.com.

La documentazione indicata sub (4) è, altresì, disponibile sul sito dell'Emittente www.abnamromarkets.it.

PERSONE RESPONSABILI E DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

PERSONE RESPONSABILI - La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nella presente Nota Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call* è assunta da ABN AMRO BANK N.V., con sede in Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam, Olanda.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ - ABN AMRO BANK N.V., con sede in Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam, Olanda, attesta che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nella Nota i Sintesi delle Obbligazioni con Opzione *Call* sono, per quanto di sua conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.