

Cartiere Villa Lagarina S.p.A.
società per azioni
con sede legale in Via Pesenti 1, Villa Lagarina (TN) – 38060
capitale sociale pari ad Euro 10.000.000,00 i.v.
codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Trento 01936870227
R.E.A. TN - 188663

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla negoziazione degli strumenti finanziari denominati

«Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2021»

**sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT
operato da Borsa Italiana**

Il prestito è emesso in regime di dematerializzazione ai sensi del D. Lgs. 58/98 e successive modifiche e accentrato presso Monte Titoli S.p.A.

**CONSOB E BORSA ITALIANA NON HANNO ESAMINATO NÉ
APPROVATO IL CONTENUTO DI QUESTO DOCUMENTO DI
AMMISSIONE.**

INDICE

1.	DEFINIZIONI	3
2.	PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSI	8
3.	FATTORI DI RISCHIO	9
4.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	18
5.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	22
6.	PRINCIPALI AZIONISTI.....	22
7.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	24
8.	INFORMAZIONI RELATIVE AI PRESTITI OBBLIGAZIONARI	25
9.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ.....	33
10.	REGIME FISCALE APPLICABILE ALLE OBBLIGAZIONI.....	34
11.	RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI.....	41
	ALLEGATO I - Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e relativa certificazione.....	42

1. DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato nel Regolamento del Prestito, hanno il significato di seguito indicato, essendo inteso che il medesimo significato si intenderà attribuito sia al singolare sia al plurale.

“**Agente per il Calcolo**” indica BNP Paribas Securities Services con sede legale in Via Ansperto 5, 20123 Milano, nella sua qualità di agente per il calcolo in relazione alle Obbligazioni.

“**Articolo**” indica un articolo del Regolamento del Prestito.

“**Assemblea degli Obbligazionisti**” indica l’assemblea degli Obbligazionisti.

“**Borsa Italiana**” indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6.

“**Core Business**” indica l’insieme delle attività svolte dall’Emittente che, alla Data di Emissione, contribuiscono maggiormente alla produzione del fatturato dell’Emittente.

“**Data di Calcolo**” indica il 31 dicembre di ogni anno a decorrere dal 31 dicembre 2015.

“**Data di Calcolo Successiva**” indica il 30 giugno di ogni anno a decorrere dal 30 giugno 2016.

“**Data di Comunicazione**” indica il 30 settembre di ciascun anno a decorrere dal 30 settembre 2016.

“**Data di Emissione**” indica il 6 agosto 2015.

“**Data di Godimento**” indica il 6 agosto 2015.

“**Data di Pagamento**” indica il 30 giugno ed il 31 dicembre di ciascun anno.

“**Data di Rimborso Anticipato**” indica la data specificata dagli Obbligazionisti nella Richiesta di Rimborso Anticipato inviata all’Emittente ai sensi dell’Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), restando inteso che tale data non potrà cadere prima che siano trascorsi almeno 30 (trenta) Giorni Lavorativi dal ricevimento da parte dell’Emittente della Richiesta di Rimborso Anticipato.

“**Data di Scadenza**” indica, in relazione alle Obbligazioni, la data in cui tali obbligazioni saranno rimborsate, che cadrà il 31 dicembre 2021.

“**Dichiarazione sui Parametri**” indica la dichiarazione firmata dal legale rappresentante dell’Emittente che attesti il rispetto, ovvero il mancato rispetto, alla Data di Calcolo, dei Parametri Finanziari da parte dell’Emittente, completa dei calcoli necessari a dimostrare tale risultanza.

“**EBITDA**” indica, in relazione all’Emittente e sulla base delle risultanze del bilancio civilistico annuale certificato, la somma algebrica delle seguenti voci di cui all’articolo 2425 del codice civile:

- (a) il valore della produzione di cui alla lettera A); meno
- (b) i costi della produzione di cui alla lettera B); più
- (c) i costi della produzione per godimento di beni di terzi di cui al numero 8) della lettera B) (per la sola parte riferita ai canoni relativi ad operazioni di locazione finanziaria od operativa, relativa ai beni utilizzati in leasing, nell’ipotesi che il bilancio non sia già redatto secondo i criteri di cui allo IAS n. 17); più
- (d) gli ammortamenti e svalutazioni di cui al numero 10) della lettera B), ad esclusione delle svalutazioni dei crediti compresi nell’attivo circolante e delle disponibilità liquide di cui alla lettera d) di tale numero 10); più
- (e) gli accantonamenti per rischi di cui al numero 12) della lettera B); più
- (f) gli altri accantonamenti di cui al numero 13) della lettera B).

“**Emittente**” indica Cartiere Villa Lagarina S.p.A., con sede legale in Via Pesenti 1, 38060 Trento, capitale sociale Euro 10.000.000 i.v., codice fiscale, P. IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Trento n. 01936870227, R.E.A. TN-188663.

“**Evento Pregiudizievole Significativo**” indica un qualsiasi evento le cui conseguenze dirette o indirette influiscano negativamente sulle condizioni finanziarie, il patrimonio o l’attività dell’Emittente in modo tale da compromettere la capacità stessa dell’Emittente di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni derivanti dal Prestito Obbligazionario.

“**Evento Rilevante**” indica ciascun evento al verificarsi del quale gli Obbligazionisti avranno la facoltà di richiedere all’Emittente il rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario ai sensi dell’Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*).

“**Giorno Lavorativo**” indica qualsiasi giorno in cui (i) le banche operanti sulla piazza di Milano sono aperte per l’esercizio della loro normale attività e (ii) il *Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET2)* (o il sistema che dovesse sostituirlo) è operante per il regolamento di pagamenti in Euro.

“**Indebitamento Finanziario**” indica, in relazione all’Emittente qualsiasi indebitamento (a titolo di capitale e interessi), ancorché non ancora scaduto e/o esigibile, in relazione a:

- (a) qualsiasi tipo di finanziamento (compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, anticipazioni bancarie e/o aperture di credito, sconto e factoring pro solvendo, anticipi salvo buon fine e ricevute bancarie, emissioni di obbligazioni o titoli di debito, comprese obbligazioni convertibili o titoli di debito, e altri titoli di credito e strumenti finanziari aventi qualsiasi forma o altri strumenti di indebitamento di quasi equity nonché qualsiasi altra operazione avente l’effetto economico/commerciale di un finanziamento), o denaro preso comunque a prestito in qualsiasi forma per il quale vi sia un obbligo di rimborso ancorché subordinato e/o postergato e/o condizionato e/o parametrato agli utili o proventi di una sottostante attività o ad altri parametri/indici di natura economica e/o finanziaria, ivi inclusa qualsiasi cartolarizzazione di crediti originati dall’Emittente, indipendentemente dalla forma tecnica del finanziamento/prestito e dalla natura del rapporto contrattuale;
- (b) qualsiasi obbligo di indennizzo assunto in relazione a qualsiasi tipo di finanziamento o prestito o altro debito finanziario in qualunque forma assunto o emesso da terzi (anche mediante emissione di titoli e strumenti finanziari), compreso, a titolo meramente esemplificativo e non tassativo, qualsiasi indennizzo, obbligazione, lettera di credito stand by e documentale, nonché qualsiasi garanzia;
- (c) qualsiasi debito o passività derivante da contratti di locazione finanziaria e compenso da pagare per l’acquisizione delle attività che costituiscono l’oggetto di detti contratti di locazione finanziaria, nel caso di esercizio del diritto di opzione;
- (d) qualsiasi debito o passività che possa derivare da garanzie reali, fideiussioni o altre garanzie personali di natura simile, e lettere di patronage forti e simili;
- (e) qualsiasi ammontare ricavato nel contesto di altre operazioni (incluse le operazioni di vendita e acquisto di forward, accordi di sale e sale back o di sale and leaseback) aventi gli effetti commerciali del prestito o altrimenti classificati come prestiti ai sensi dei principi contabili applicabili;
- (f) qualsiasi operazione in derivati (e, nel calcolare il valore di tale operazione in derivati, deve essere considerato solo il valore di mercato (marked to market value) oppure, se l’effettivo ammontare è dovuto quale risultanza della cessazione o del close-out di tale operazione in derivati, tale importo); e
- (g) l’ammontare derivante da qualsiasi garanzia assunta per qualsiasi delle operazioni di cui ai paragrafi da (a) a (f) che precedono.

“**Investitori Professionali**” indica i soggetti che rientrano nella categoria dei clienti professionali come individuata dall’articolo 26, comma 1, lettera (d) del Regolamento Intermediari (i.e. il Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007).

“**Legge Fallimentare**” indica il R.D. 16 marzo 1942, n. 267, come successivamente modificato ed integrato.

“**Mercato ExtraMOT**” indica il sistema multilaterale di negoziazione di strumenti finanziari organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato ExtraMOT.

“**Monte Titoli**” indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6.

“**Obbligazioni**” indica, n. 200 (duecento) titoli obbligazionari emessi in forma dematerializzata dall’Emittente, per un valore nominale complessivo pari ad Euro 20.000.000 (ventimilioni).

“**Obbligazionisti**” indica, complessivamente, i soggetti portatori delle Obbligazioni e “**Obbligazionista**” indica ciascuno di essi.

“**Parametri Finanziari**” indica i seguenti rapporti:

- (a) PFN/EBITDA: < 4 (quattro)
- (b) PFN/PN: < 2,5 (due virgola cinque)

“**PFN**” o “**Posizione Finanziaria Netta**” indica, in relazione all’Emittente e sulla base delle risultanze del bilancio civilistico annuale certificato, la somma algebrica delle seguenti voci:

- (a) le seguenti sottovoci riportate sotto la lettera D) (Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l’esercizio successivo) della sezione “PASSIVO” dell’articolo 2424 del codice civile:
 - (i) le obbligazioni di cui al numero 1);
 - (ii) le obbligazioni convertibili di cui al numero 2);
 - (iii) i debiti verso soci per finanziamenti di cui al numero 3);
 - (iv) i debiti verso banche di cui al numero 4);
 - (v) i debiti verso altri finanziatori di cui al numero 5);
 - (vi) i debiti rappresentati da titoli di credito di cui al numero 8);
 - (vii) i debiti verso imprese controllate di cui al numero 9), limitatamente alle componenti di natura finanziaria;
 - (viii) i debiti verso imprese collegate di cui al numero 10), limitatamente alle componenti di natura finanziaria;
 - (ix) gli altri debiti di cui al numero 14), limitatamente alle componenti di natura finanziaria; più
- (b) i debiti residui in linea capitale relativi ad operazioni di leasing in essere (calcolati secondo lo IAS n. 17);
più
- (c) laddove non già inclusi nei punti precedenti (i.e. senza doppio conteggio), anticipi su crediti salvo buon fine;
meno
- (d) le seguenti voci di cui al punto IV (Disponibilità liquide) della lettera C) (Attivo circolante) della sezione “ATTIVO” dell’articolo 2424 del codice civile:
 - (i) i depositi bancari e postali di cui al numero 1);
 - (ii) gli assegni di cui al numero 2);

(iii) danaro e valori in cassa di cui al numero 3);

“**Patrimonio Netto**” o “**PN**” indica, in relazione all’Emittente e sulla base delle risultanze del bilancio civilistico annuale certificato l’ammontare del patrimonio netto, comprensivo di tutte le sue voci.

“**Prestito Obbligazionario**” indica il prestito costituito dalle Obbligazioni per un importo nominale complessivo di Euro 20.000.000 (ventimilioni) denominato «Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2021» emesso dall’Emittente.

“**Rappresentante Comune**” indica il rappresentante comune eventualmente nominato dall’Assemblea degli Obbligazionisti.

“**Regolamento del Mercato ExtraMOT**” indica il regolamento di gestione e funzionamento del Mercato ExtraMOT emesso da Borsa Italiana, in vigore dall’8 giugno 2009 (come di volta in volta modificato e integrato).

“**Regolamento del Prestito**” indica il regolamento delle Obbligazioni.

“**Richiesta di Rimborso Anticipato**” indica la richiesta di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario inviata tramite PEC dagli Obbligazionisti all’Emittente ai sensi dell’Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*) contenente l’indicazione (i) dell’Evento Rilevante e (ii) della Data di Rimborso Anticipato.

“**Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT**” indica il segmento del Mercato ExtraMOT dove sono negoziati strumenti finanziari e accessibile solo a investitori professionali.

“**Socio**” indica Pro-Gest S.p.A..

“**Tasso di Interesse**” indica il tasso di interesse fisso nominale annuo lordo applicabile alle Obbligazioni pari al 5% (cinque per cento).

“**TUF**” indica il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e/o integrato.

“**Ulteriore Dichiarazione sui Parametri**” indica la dichiarazione firmata dal legale rappresentante dell’Emittente che attesti il rispetto ovvero il mancato rispetto, alla Data di Calcolo Successiva, dei Parametri Finanziari da parte dell’Emittente, completa dei calcoli necessari a dimostrare tale risultanza.

“**Valore Nominale**” indica, alla Data di Emissione, il valore nominale unitario di ciascuna delle n. 200 (duecento) Obbligazioni pari ad Euro 100.000,00 (centomila/00).

“**Vincoli Ammessi**” indica in relazione all’Emittente:

- (a) i Vincoli costituiti a garanzia di finanziamenti agevolati (con riferimento esclusivo alle condizioni economiche applicate) concessi da enti pubblici, enti multilaterali di sviluppo, agenzie per lo sviluppo, organizzazioni internazionali e banche od istituti di credito che agiscono quali mandatari dei suddetti enti od organizzazioni, a condizione che tali finanziamenti siano concessi nell’ambito dell’ordinaria attività dell’Emittente quale risultante dal vigente statuto;
- (b) i Vincoli costituiti, a garanzia del rimborso dei finanziamenti concessi per l’acquisto di beni da parte dell’Emittente, (i) sugli stessi beni per l’acquisto dei quali è stato concesso il finanziamento e/o (ii) sui beni dell’Emittente diversi da quelli di cui al romanino (i), purché il valore di mercato dei beni gravati dai Vincoli non superi il valore dei beni acquistati;
- (c) ogni privilegio accordato direttamente dalla legge, ad esclusione di quelli costituiti in conseguenza di una violazione di norme imperative; e
- (d) i Vincoli previamente approvati per iscritto dagli Obbligazionisti.

“**Vincolo**” indica qualsiasi ipoteca, pegno, onere o vincolo di natura reale o privilegio sui beni dell’Emittente nonché qualsiasi fideiussione rilasciata dall’Emittente a garanzia degli obblighi di terzi (inclusa ogni forma di destinazione e separazione patrimoniale).

2. PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSI

2.1 Responsabili del Documento di Ammissione

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel Documento di Ammissione è assunta da Cartiere Villa Lagarina S.p.A. con sede in Via Pesenti 1, Villa Lagarina (TN) – 38060, in qualità di emittente dei Prestiti Obbligazionari.

2.2 Dichiarazione di Responsabilità

Cartiere Villa Lagarina S.p.A., in qualità di Emittente, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2.3 Sottoscrizione e Conflitto di Interessi

Ai sensi dei moduli di adesione (i “**Moduli di Adesione**”) il Prestito Obbligazionario sarà sottoscritto dai Sottoscrittori.

Non esistono situazioni di conflitto di interessi tra l’Emittente e i Sottoscrittori.

3. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli obbligazionari.

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

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Ammissione, ivi inclusi gli Allegati.

3.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente

3.1.1 Rischio Emittente

Le Obbligazioni sono soggette in generale al rischio emittente, rappresentato dalla possibilità che l'Emittente non sia in grado di pagare, mediante l'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dallo svolgimento e dallo sviluppo della propria ordinaria attività d'impresa, gli interessi o di rimborsare il capitale a scadenza.

3.1.2 Rischi connessi all'indebitamento dell'Emittente

L'Emittente reperisce le proprie risorse finanziarie principalmente tramite il tradizionale canale bancario e con strumenti tradizionali quali finanziamenti a medio/lungo termine, mutui, leasing finanziari, affidamenti bancari a breve termine e linee di credito e dai flussi derivanti dalla gestione operativa d'impresa, nell'ambito dei rapporti commerciali con i soggetti debitori per i servizi resi ed i soggetti creditori per acquisti di beni e servizi.

L'Emittente, in base ai dati risultanti dal bilancio approvato per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014, ha un Indebitamento Finanziario Netto a tale data pari ad Euro 57.405.389, così suddiviso:

Descrizione	31 Dicembre 2014
Depositi bancari	+273.246
Denaro e altri valori in cassa	+973
Disponibilità liquide	+274.219
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	- 29.036.724
Indebitamento bancario netto a breve	- 28.762.505
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	- 15.047.044
Indebitamento bancario netto	- 43.809.549
Debiti di Leasing	- 8.595.840
Obbligazioni	- 5.000.000
Indebitamento Finanziario Netto	-57.405.389

Alla data del 31 dicembre 2013 l'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente era pari a Euro 72.025.189 ed era così suddiviso:

Descrizione	31 Dicembre 2013
Depositi bancari	+24.736

Denaro e altri valori in cassa	+629
Disponibilità liquide	+25.365
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	- 39.025.152
Indebitamento bancario netto a breve	-38.999.787
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	-17.251.102
Indebitamento bancario netto	-56.250.889
Debiti di Leasing	-9.774.300
Obbligazioni	-6.000.000
Indebitamento Finanziario Netto	-72.025.189

Si segnala che il trend decrescente di tale indebitamento riscontrabile tra l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è dovuto principalmente alla produzione di cassa derivante dal flusso operativo.

Con riferimento all'elevata presenza di debito a breve termine, si segnala che l'Emittente intende ridurre nel tempo l'entità, come avvenuto nel corso del 2014, in funzione dei flussi di cassa futuri internamente prodotti.

Resta inteso che non vi è garanzia che in futuro l'Emittente possa negoziare e ottenere i finanziamenti necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento di quelli in scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni offerte finora dal sistema bancario per analoghe iniziative.

Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti rispetto a quelle attualmente applicabili e/o l'eventuale futura riduzione della capacità di credito nei confronti del sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e/o limitarne la capacità di crescita.

L'Emittente, inoltre, ha in essere un contratto di finanziamento che impone il rispetto di specifici parametri finanziari. Nell'ipotesi in cui l'Emittente non fosse in grado di rispettare tali parametri ciò determinerebbe l'obbligo di rimborso del relativo debito con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Sebbene alla data del Documento di Ammissione, non si siano verificati eventi che abbiano determinato l'inadempimento da parte dell'Emittente delle obbligazioni assunte dallo stesso ai sensi del contratto di finanziamento, non è possibile escludere che in futuro tali eventi possano verificarsi.

3.1.3 Rischi connessi al tasso di interesse

L'esposizione debitoria dell'Emittente nei confronti degli enti creditizi è, alla data del 31 dicembre 2014, pari ad Euro 43.809.549.

Il 100% di tale indebitamento è a tasso variabile e, pertanto, soggetto a variazioni di mercato.

Allo scopo di ridurre l'ammontare dell'indebitamento soggetto alla fluttuazione dei tassi di interesse l'Emittente ha fatto ricorso a strumenti finanziari derivati di copertura del rischio di tasso e in particolare ad *interest rate swap*.

Nella tabella seguente sono illustrati gli accordi sottoscritti a copertura della fluttuazione dei tassi di interesse:

Tipologia contratto	Istituto di credito	Valore nominale	Scadenza
IRS	Veneto Banca S.c.p.A.	10.000.000	12 Luglio 2017

Sebbene l'Emittente adotti delle politiche attive di monitoraggio del rischio tasso, qualora in futuro si verificassero fluttuazioni dei tassi di interesse, queste potrebbero comportare un incremento degli oneri finanziari relativi all'indebitamento a tasso variabile con conseguenze sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.1.4 Rischi connessi al tasso di cambio

Alla data del Documento di Ammissione, non sussistono rischi connessi alle variazioni dei tassi di cambio che possano avere un impatto sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

L'Emittente infatti commercializza tutti i propri prodotti utilizzando come valuta Euro.

Solo in alcuni casi (per una quota pari a circa il 10% dei costi di fornitura), l'Emittente, pur mantenendo la base dei costi prevalentemente in Euro, conclude e continuerà a concludere operazioni in valute diverse dall'Euro ed in particolare in Dollari Statunitensi.

3.1.5 Rischi derivanti da procedimenti giudiziari in essere

L'Emittente, alla data del presente Documento di Ammissione, è coinvolto in un procedimento giudiziario per il quale nel corso degli esercizi l'Emittente non ha ritenuto necessario stanziare fondi rischi per la copertura delle passività potenziali in caso di soccombenza in giudizio, in quanto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, si reputa remota la possibilità di soccombenza in giudizio.

In relazione ai procedimenti giudiziari di cui l'Emittente è parte, sulla base delle informazioni a disposizione alla data del Documento di Ammissione, si ritiene che dall'esito di tali procedimenti ed azioni non possano determinarsi effetti negativi rilevanti sul bilancio dell'Emittente.

3.1.6 Rischi connessi ai fornitori dei prodotti e dei servizi che l'Emittente utilizza nella realizzazione della propria strategia industriale

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente si rivolge a terzi per la fornitura di prodotti e di servizi. Considerato il business dell'Emittente, la principale fornitura è legata al gas necessario per la produzione di energia elettrica (il principale fornitore rappresenta una quota pari a circa il 20% del totale dei costi di fornitura). Tali forniture sono soggette alla volatilità del prezzo del gas che conseguentemente potrebbe aumentare l'incidenza del costo della materia prima all'Emittente.

La restante parte del portafoglio fornitori è invece particolarmente frammentato, avendo l'Emittente impostato delle politiche di approvvigionamento che permettono allo stesso la fungibilità dei fornitori.

Pur attuando le attività di cui sopra, non si può escludere che un incremento anomalo o particolarmente protratto nel tempo dei costi delle materie prime impiegate dall'Emittente possa riflettersi negativamente sulla sua situazione economica patrimoniale e finanziaria nel caso in cui non fossero adottate ovvero nel caso in cui il settore di riferimento non consentisse di adottare politiche opportune di trasferimento dei maggiori costi direttamente sui prezzi ai clienti.

3.1.7 Rischi legati alla dipendenza dell'Emittente da alcune figure chiave e alla concentrazione delle deleghe in capo ad alcuni soggetti

L'attività e lo sviluppo dell'Emittente dipendono in maniera rilevante da alcune figure chiave del proprio *management*, che hanno svolto e svolgono un ruolo determinante nella gestione delle attività, nella definizione delle strategie imprenditoriali e che hanno contribuito in maniera rilevante alla crescita e allo sviluppo dell'Emittente. In particolare, tali figure chiave sono rappresentate essenzialmente dal Presidente ed Amministratore Delegato; nonostante l'importanza della figura sopra descritta, l'Emittente è dotato di una struttura che, nel breve

medio termine, è in grado di sopperire all'eventuale venir meno dell'apporto professionale di tale soggetto.

Non è tuttavia possibile escludere che, nonostante la struttura manageriale ben organizzata dell'Emittente, il venir meno dell'apporto professionale di tale soggetto e la sua mancata tempestiva sostituzione con un *management* adeguato potrebbe determinare una riduzione nel medio-lungo termine della capacità competitiva dell'Emittente, condizionando gli obiettivi di crescita con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stessa.

3.1.8 Rischio Operativo

Si definisce rischio operativo il rischio di perdite dovute ad errori, violazioni, interruzioni, danni causati da processi interni, personale, sistemi ovvero causati da eventi esterni. L'Emittente è pertanto esposto a molteplici tipi di rischio operativo, compreso il rischio di frode da parte di dipendenti e soggetti esterni, il rischio di operazioni non autorizzate eseguite da dipendenti oppure il rischio di errori operativi, compresi quelli risultanti da vizi o malfunzionamenti dei sistemi informatici o di telecomunicazione. I sistemi e le metodologie di gestione del rischio operativo sono progettati per garantire che tali rischi connessi alle proprie attività siano tenuti adeguatamente sotto controllo. Qualunque inconveniente o difetto di tali sistemi potrebbe incidere negativamente sulla posizione finanziaria e sui risultati operativi dell'Emittente. Tali fattori, in particolar modo in periodi di crisi economico-finanziaria, potrebbero condurre l'Emittente a subire perdite, incrementi dei costi di finanziamento, riduzioni del valore delle attività detenute, con un potenziale impatto negativo sulla liquidità dell'Emittente e sulla sua stessa solidità patrimoniale.

Il Decreto Legislativo 231/2001 ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano il regime della responsabilità amministrativa a carico degli enti, per determinati reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio, da parte di soggetti che rivestono posizione di vertice o di persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di questi.

Al fine di assicurare la prevenzione dei reati contemplati nel Decreto Legislativo 231/2001, l'Emittente ha adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo che fa parte di una più ampia politica perseguita dall'Emittente stessa finalizzata a promuovere la correttezza e trasparenza nella conduzione delle proprie attività e nei rapporti con i terzi.

3.1.9 Rischio connesso alla concentrazione di clienti

Una porzione significativa dei ricavi dell'Emittente (pari a circa il 50% del totale) fa riferimento a rapporti *intercompany* con la società controllante PRO-GEST S.P.A., conclusi a valori di mercato. Il restante portafoglio clienti è costituito da clienti terzi ed è sufficientemente frammentato, non presentando posizioni significativamente concentrate. I principali clienti terzi dell'Emittente, con riferimento alla carta, sono i principali operatori/competitor che operano nel mercato italiano. Si ritiene pertanto che non vi siano rischi significativi correlati alla concentrazione della clientela.

3.1.10 Rischi connessi alle perdite su crediti

Il rischio di credito dell'Emittente è principalmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali derivanti da vendita dei propri prodotti.

Alla data del 31 dicembre 2014, l'Emittente aveva un monte crediti commerciali pari a Euro 51.829.598, dei quali circa Euro 8,4 milioni risultavano scaduti da oltre 180 giorni. Tali crediti sono riferibili a clienti che allo stato attuale assolvono pienamente agli obblighi derivanti dalle cessioni di prodotti correnti, e si riferiscono a forniture originariamente effettuate per poter sviluppare la relazione commerciale con gli stessi. L'Emittente, alla luce del consolidato rapporto con i propri clienti cui fanno capo tali crediti, ha reputato quindi di non dover stanziare uno specifico fondo di svalutazione crediti ritendendo che tali clienti provvederanno ad effettuare i pagamenti dovuti secondo le modalità specificamente concordate con l'Emittente stesso.

In relazione ai “crediti verso altri”, pari ad Euro 18.567.256 alla data del 31 dicembre 2014, l’Emittente segnala che tale voce è interessata dalla diversa classificazione relativa ai crediti commerciali verso società soggette anch’esse a controllo da parte della Pro-Gest SpA pari a Euro 14.974.382, compresi quindi nel monte crediti commerciali sopra riportato; tale diversa classificazione è dovuta a seguito dei cambiamenti introdotti nei principi contabili nazionali.

L’Emittente ritiene che gli attuali accantonamenti ai fondi svalutazione crediti riflettono, in maniera accurata, i rischi di credito effettivi attraverso la mirata quantificazione dell’accantonamento.

L’Emittente, nello svolgimento della propria attività, è esposto al rischio che i crediti possano, a causa delle condizioni finanziarie dell’obbligato in relazione all’attuale crisi economico/finanziaria generalizzata, non essere onorati alla scadenza e quindi i rischi sono riconducibili all’aumento dell’anzianità dei crediti, al rischio di insolvibilità ed all’aumento dei crediti sottoposti a procedure concorsuali con conseguente perdita di valore che può comportare la cancellazione in tutto o in parte dal bilancio.

L’Emittente, a seguito del perdurare dell’attuale situazione economica, ha migliorato il controllo sui rischi di credito attraverso il rafforzamento delle procedure di monitoraggio e reportistica, oltre alla definizione di strategie atte a ridurre l’esposizione creditizia tra le quali l’analisi di solvibilità dei clienti in fase di acquisizione attraverso un’analisi del merito creditizio finalizzata a contenere il rischio di insolvenza, al fine di trovare in modo tempestivo possibili contromisure a fronte delle cause individuate. Tale analisi si fonda essenzialmente sulla dinamica andamentale ossia sul rispetto da parte della clientela delle condizioni stabilite oltre che sulle informazioni quantitative “acquisite” dal mercato mediante una società specializzata nel settore delle informazioni sul merito creditizio delle imprese.

3.1.11 Rischio di liquidità

Si definisce rischio di liquidità il rischio che l’Emittente non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza. La liquidità dell’Emittente potrebbe essere danneggiata dall’incapacità di vendere i propri prodotti e servizi, da imprevisti flussi di cassa in uscita, dall’obbligo di prestare maggiori garanzie, dall’incapacità di accedere ai mercati dei capitali ovvero da difficoltà derivanti dal ritardo nell’incasso dei crediti nei confronti dei propri clienti.

In particolare, con riferimento a tale ultimo aspetto, si riporta il dettaglio relativo ai tempi medi di incasso dell’Emittente nei confronti dei propri clienti per il biennio 2014/2013:

<i>Valori in giorni</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Tempi medi di incasso dei crediti vs clienti	141 gg (c.a.)	147 gg (c.a.)

Una situazione di tensione di liquidità per l’Emittente potrebbe insorgere a causa di circostanze indipendenti dal controllo dell’Emittente, come una generale turbativa del mercato di riferimento o un problema operativo che colpisca l’Emittente o terze parti o anche dalla percezione, tra i partecipanti al mercato, che l’Emittente o altri partecipanti del mercato stiano avendo un maggiore rischio di liquidità. La crisi di liquidità e la perdita di fiducia nelle istituzioni finanziarie può aumentare i costi di finanziamento dell’Emittente e limitare il suo accesso ad alcune delle sue tradizionali fonti di liquidità.

3.1.12 Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell’attuazione della strategia industriale

L’Emittente intende continuare a perseguire una strategia di crescita e sviluppo focalizzata in particolare sui propri business di riferimento, incrementando la capacità produttiva al fine di consolidare il rapporto con la clientela esistente e ampliando le aree geografiche non ancora coperte.

In particolare, è da sottolineare come il 2014 abbia rappresentato l'anno di effettiva messa a regime del piano di investimenti iniziato nel 2007, il quale aveva visto l'Emittente investire circa 100 milioni di Euro al fine di porre in essere la completa sostituzione della macchina per la produzione di bobine di carta da imballaggio (macchinario che rappresenta un fattore determinante per la capacità produttiva dell'Emittente nei confronti dei competitor).

Nel corso degli ultimi esercizi, l'Emittente ha invece effettuato investimenti di mantenimento del capitale fisso volti alla fisiologica sostituzione delle immobilizzazioni obsolete

Benché siano già entrati a pieno regime gli investimenti più ingenti effettuati dall'Emittente relativi agli ultimi esercizi, qualora l'Emittente non fosse in grado di continuare a realizzare efficacemente la propria strategia, la capacità dell'Emittente di mantenere la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di sviluppo dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.1.13 Rischi connessi alle coperture assicurative

L'Emittente svolge attività tali che potrebbero esporla al rischio di subire o procurare danni talvolta di difficile prevedibilità e/o quantificazione.

Sebbene l'organo amministrativo ritiene di aver stipulato polizze assicurative adeguate all'attività svolta, ove si verificano eventi per qualsiasi motivo non compresi nelle coperture assicurative ovvero tali da cagionare danni aventi un ammontare eccedente le coperture medesime, l'Emittente sarebbe tenuta a sostenere i relativi oneri con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stessa.

3.1.14 Rischi legati ai rapporti con parti correlate

Per quanto concerne i rapporti dell'Emittente con le parti correlate, si segnala che non si registrano operazioni di particolare entità in grado di influire sul normale andamento aziendale.

Con riferimento all'ultimo bilancio di esercizio approvato, si segnala che le operazioni con parti correlate alla data del 31 dicembre 2014 sono costituite come sotto riportato in €/000:

Denominazione	Crediti		Debiti		Rapporto
	Comm.li	Fin.ri	Comm.li	Fin.ri	
Crediti Verso Controllanti	1.760.135	0	0	5.000.000	Obbligazioni
Crediti verso Altri	14.974.382	0	2.264.160	10.479.521 ^(*)	Debiti Verso Controllanti

(*) *Quanto ad euro 6.344.964 si riferiscono ad IRES di competenza dell'Emittente assolto dalla controllante in regime di consolidato fiscale.*

Con riferimento ai "Crediti verso Altri" si riporta di seguito il dettaglio degli stessi alla data del 31 dicembre 2014:

Crediti comm.li verso Gruppo	Importo al 31.12.2014
CARTIERA DI CARBONERA S.P.A.	835.670,44
CARTITALIA S.R.L.	2.420,20
ONDULATO TREVIGIANO S.R.L.	3.880.013,13
PLURIONDA S.P.A.	3.079.087,91
TOLENTINO S.R.L.	39.901,44
CARTONSTRONG	7.137.288,79
Totale	14.974.381,91

L'Emittente ritiene che non vi siano rischi di inadempienza delle parti correlate per ciò che

concerne l'incasso dei crediti da parte dell' Emittente stessa.

3.2 Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente opera

3.2.1 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente

L'Emittente opera prevalentemente nel settore della produzione di carta per ondulatori e carta *tissue* e lavora totalmente carta riciclata e cellulosa, mercato regolamentato sia a livello nazionale che comunitario con la previsione di norme relative in particolar modo alla tutela dell'ambiente. Pertanto, tra i fattori di rischio va considerata l'evoluzione costante e non sempre prevedibile del contesto normativo e regolamentare di tale settore.

Gli effetti dell'evoluzione del contesto normativo possono riguardare, ad esempio, l'incremento degli adempimenti richiesti al fine di rispettare le previsioni normative a tutela dell'ambiente.

Nonostante l'attenzione posta dall'Emittente sul rispetto normativo e regolamentare (si veda in particolare l'elenco delle certificazioni ottenute come dettagliate nel successivo paragrafo 4.5.3) ed il livello di innovazione raggiunta nel ciclo industriale, non si può escludere che eventuali cambiamenti normativi che determinino condizioni sfavorevoli per gli operatori del settore potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente, in termini di riduzione dei ricavi, contrazione dei margini e/o abbandono di iniziative in corso.

3.2.2 Rischi connessi alla fluttuazione dei prezzi delle materie prime

I costi di produzione dell'Emittente sono influenzati dall'andamento dei prezzi delle principali materie prime, e in particolare dal prezzo del gas, oltre a quello della carta da macero e della cellulosa. I prezzi delle materie prime utilizzate dall'Emittente potrebbero subire rilevanti oscillazioni a causa di diversi fattori non controllabili dall'Emittente.

Nonostante l'Emittente ridiscuta i prezzi con la propria clientela e nonostante l'analisi del passato permetta di registrare assorbimenti da parte della clientela stessa di tali fluttuazioni sui prezzi della materia prima, nel caso di un andamento anomalo del prezzo delle materie prime maggiormente utilizzate, non si può teoricamente escludere che questo possa riflettersi, anche solo congiunturalmente, negativamente sulla sua situazione economica patrimoniale e finanziaria.

3.2.3 Rischi connessi agli adempimenti in materia di salute, sicurezza e ambiente

L'attività dell'Emittente è soggetta a norme e regolamenti in materia di salute, sicurezza e ambiente che vengono integralmente rispettate anche mediante l'utilizzo dei servizi forniti da agenzie esterne relativi al monitoraggio ed alla valutazione dell'adempimento da parte dell'Emittente di tali normative all'interno di un percorso che ha portato, fra le altre certificazioni (si veda per il dettaglio il successivo paragrafo 4.5.3), anche all'ottenimento della OHSAS 18001:2007, certificazione legata ai sistemi di gestione della sicurezza e la salute nei luoghi di lavoro

Nonostante tale regolamentazione sia oggetto di rigorosa applicazione e nonostante la massima attenzione prestata dall'Emittente sul tema (si segnala in particolare che negli ultimi anni vi è stato un ridotto numero di infortuni - non gravi - sul lavoro), non è escluso che possano verificarsi eventi che, in applicazione di tale normativa, potrebbero incidere sulla situazione economica dell'Emittente nonché cagionare negative conseguenze reputazionali per l'Emittente stessa.

3.2.4 Rischi connessi alla concorrenza

L'Emittente opera in un contesto che, seppur limitatamente competitivo, lo pone in concorrenza con soggetti italiani e soprattutto esteri, alcuni dei quali dotati di risorse finanziarie maggiori rispetto all'Emittente.

Le rilevanti barriere all'entrata legate agli investimenti da effettuare, oltre che la complessità della dinamica autorizzativa, unitamente agli elevati costi logistici cui sono sottoposti concorrenti esteri, pongono l'Emittente in un limitato contesto concorrenziale.

A seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti, l'Emittente potrebbe non essere in grado di mantenere la propria posizione competitiva all'interno del mercato e vi potrebbero essere pertanto effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente stessa nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.2.5 Rischi connessi alla congiuntura economica

Durante il periodo di congiuntura economica negativa sviluppatasi con intensità diverse dal 2007, l'Emittente ha sviluppato il proprio business e lo ha portato a regime. Questo a rappresentazione del fatto che da una parte il settore di appartenenza ha registrato flessioni meno rilevanti rispetto ad altri settori e che il posizionamento dell'Emittente in particolare le ha permesso, pur in un contesto complesso, di conseguire i propri obiettivi.

Da un punto di vista teorico nonostante le evidenze sopra esposte, non è possibile escludere il verificarsi di una crisi economica analoga a quella sinora registrata, con il conseguente peggioramento delle attuali condizioni macroeconomiche e contrazione dei consumi e della produzione industriale. A fronte di una potenziale nuova congiuntura economica negativa non è escluso che l'Emittente possa risentirne in maniera significativa nonostante il settore in cui essa opera abbia dimostrato di subire flessioni meno rilevanti rispetto ad altri settori di mercato.

3.3 **Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Obbligazioni**

3.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su ExtraMOT PRO, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Obbligazioni

L'Emittente ha presentato domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni presso il Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, riservato ad investitori professionali, gli unici ammessi alle negoziazioni su tale mercato.

Le Obbligazioni non saranno assistite da un operatore specialista (come definito all'interno del Regolamento del Mercato ExtraMOT). Pertanto, anche l'investitore professionale che intenda disinvestire le Obbligazioni prima della naturale scadenza potrebbe incontrare difficoltà nel trovare una controparte e quindi nel liquidare l'investimento, con il conseguente rischio di ottenere un valore inferiore a quello di sottoscrizione. Infatti, il prezzo di vendita sarà influenzato da diversi elementi, tra cui:

- a) variazione dei tassi di interesse e di mercato (*“Rischio di tasso”*);
- b) caratteristiche del mercato in cui le Obbligazioni verranno negoziate (*“Rischio di liquidità”*);
- c) variazione del merito creditizio dell'Emittente (*“Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente”*); e
- d) commissioni ed oneri (*“Rischio connesso alla presenza di commissioni ed altri oneri nel prezzo di emissione”*).

Di conseguenza, gli investitori, nell'elaborare le proprie strategie finanziarie, dovranno tenere in considerazione che la durata dell'investimento potrebbe eguagliare la durata delle Obbligazioni. Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza, che rimane pari al 100% del Valore Nominale.

3.3.2 Rischio di tasso

L'investimento nelle Obbligazioni comporta i fattori di rischio “mercato” propri di un investimento in obbligazioni a tasso fisso. Le fluttuazioni dei tassi d'interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sul prezzo e quindi sul rendimento delle Obbligazioni, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua. Pertanto, in caso di vendita delle

Obbligazioni prima della scadenza, il loro valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al loro prezzo di sottoscrizione ed il ricavo di tale vendita potrebbe quindi essere inferiore anche in maniera significativa all'importo inizialmente investito ovvero significativamente inferiore a quello attribuito alle Obbligazioni al momento dell'acquisto ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

3.3.3 Rischi connessi al verificarsi di eventi al di fuori del controllo dell'Emittente

Eventi quali l'approvazione del bilancio di esercizio dell'Emittente, comunicati stampa o cambiamenti nelle condizioni generali del mercato possono incidere significativamente sul valore di mercato delle Obbligazioni. Inoltre, le ampie oscillazioni del mercato, nonché le generali condizioni economiche e politiche possono incidere negativamente sul valore di mercato delle Obbligazioni, indipendentemente dall'affidabilità creditizia dell'Emittente.

3.3.4 Rischi connessi all'assenza di rating dell'Emittente

Si definisce rischio connesso all'assenza di *rating* dell'Emittente il rischio relativo alla mancanza di informazioni sintetiche sulla capacità dell'Emittente di adempiere le proprie obbligazioni, ovvero alla rischiosità di solvibilità dell'Emittente relativa alle Obbligazioni emesse dallo stesso.

L'Emittente non ha richiesto alcun giudizio di *rating* e non prevede di richiederlo.

L'assenza di *rating* dell'Emittente non è di per sé indicativa della solvibilità dell'Emittente.

3.3.5 Rischio derivante dalle modifiche al regime fiscale

Tutti gli oneri fiscali, presenti e futuri, che si applicano ai pagamenti effettuati ai sensi ed in relazione alle Obbligazioni, sono ad esclusivo carico degli Obbligazionisti. Non vi è certezza che il regime fiscale applicabile alla data di approvazione del presente Documento di Ammissione rimanga invariato durante la vita delle Obbligazioni, con possibile effetto pregiudizievole sul rendimento netto atteso dagli Obbligazionisti.

3.3.6 Rischio conflitto di interessi legato al riacquisto delle Obbligazioni da parte dell'Emittente

L'Emittente potrebbe trovarsi in una situazione di conflitto di interessi qualora lo stesso assumesse la veste di controparte diretta nel riacquisto delle Obbligazioni determinandone il prezzo.

3.3.7 Rischio di conflitto di interessi con soggetti coinvolti nell'operazione

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione delle Obbligazioni possono avere un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello dei Sottoscrittori; a tal proposito si evidenzia che Banca Finanziaria Internazionale S.p.A. agisce, nel contesto dell'emissione del Prestito Obbligazionario, in qualità di *arranger*.

4. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

4.1 Denominazione legale e commerciale

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è Cartiere Villa Lagarina S.p.A..

4.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Trento al n. 01936870227.

4.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita in data 8 luglio 2005.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata con delibera dell'assemblea dei soci.

4.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale

L'Emittente è costituita in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

La sede legale dell'Emittente è in Via Pesenti 1, Villa Lagarina (TN) – 38060.

4.5 Descrizione dell'Emittente

4.5.1 Attività dell'Emittente

L'Emittente rappresenta la cartiera più grande del gruppo Pro-Gest, leader in Italia nella produzione e lavorazione di cellulosa, carta, cartone e prodotti derivati.

In particolare, le *business unit* dell'Emittente sono rappresentate da:

- la produzione di bobine di carta destinate alla successiva lavorazione da parte degli ondulatori terzi o appartenenti al gruppo Pro-Gest; nel 2014 i ricavi derivanti dalla produzione di bobine si attestano a circa Euro 92,6 milioni pari al 72% dei ricavi totali dell'Emittente;
- la produzione di bobine di carta *tissue* (ossia carta per usi igienici) che rappresentano un prodotto finito pronto alla vendita; nel 2014 i ricavi derivanti dalla produzione di bobine di carta *tissue* si attestano a circa Euro 24,6 milioni pari al 19% dei ricavi totali.

4.5.2 Storia dell'Emittente

L'Emittente è un'azienda storica costituita alla fine degli anni '60 per iniziativa dell'imprenditore bergamasco Antonio Pesenti per la produzione di carte patinate, siliconate e da incarto. Dopo i primi anni di crescita l'azienda incontra delle difficoltà e passa di mano al gruppo Burgo che però la porterà alla chiusura dalla fine degli anni '70 fino al 1989 quando il gruppo Cartoinvest della famiglia Carrara acquisisce e riavvia la cartiera dapprima proseguendo la produzione di carta patinata e, in seguito, introducendo la lavorazione della carta per usi igienici (Tissue). Alla fine del 2002 la famiglia Carrara vende il gruppo Cartoinvest alla multinazionale svedese SCAH y Gieneproducts S.p.A. che a sua volta cede la sede di Villa Lagarina al gruppo Pro-gest nel luglio del 2005.

L'Emittente dispone attualmente di una macchina da *tissue* e di una macchina per il riciclato. Tutte le macchine sono di recente collocazione, in particolare quella per il riciclato è stata integralmente sostituita nel 2008. Con 530 cm. di larghezza e con una velocità di 1.500 mt. di carta al minuto, la macchina installata è la più larga e veloce di tutta Italia. La grammatura della carta da 70 a 120 gr. ha caratteristiche assolutamente in linea con le richieste del mercato

europeo e, grazie agli ammodernamenti e alla continua ricerca, l'Emittente raggiunge le 900 tonnellate di carta da imballaggio prodotta al giorno.

4.5.3 *Le certificazioni*

L'Emittente punta a migliorare costantemente la propria organizzazione e in tal senso compie sforzi per garantire una crescita sostenibile legata alla tutela dell'ambiente ed alla sicurezza ed alla salute sui luoghi di lavoro. Inoltre, l'Emittente è impegnata quotidianamente per mantenere, rispetto delle persone e dell'ambiente sono garantiti anche dalle più importanti certificazioni che testimoniano e riconoscono gli sforzi e le risorse dedicate al raggiungimento dei più alti standard qualitativi.

Di seguito le certificazioni attualmente conseguite dall'Emittente:

- ISO 9001:2008: certificazione legata al sistema di gestione per la qualità per una organizzazione
- ISO 14001:2004: certificazione legata agli standard di gestione ambientale (SGA) che fissa i requisiti di un «sistema di gestione ambientale»
- OHSAS 18001:2007: certificazione legata ai sistemi di gestione della sicurezza e la salute nei luoghi di lavoro
- FSC 8 (*Forest Stewardship Council*): è uno schema di certificazione in grado di garantire al consumatore che il prodotto è realizzato con materiale proveniente da foreste gestite correttamente dal punto di vista ambientale, sociale ed economico
- PEFC (*Programme for Endorsement of Forest Certification schemes*) è un programma di riconoscimento degli schemi di certificazione forestale nazionali. Si basa su una larga intesa delle parti interessate all'implementazione della gestione forestale sostenibile a livello nazionale e regionale

4.6 Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente

L'Emittente ritiene che non sussistano eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della propria solvibilità.

Per un'informazione completa relativa ai fatti di rilievo inerenti all'ultimo bilancio di esercizio approvato, si invitano gli investitori a leggere attentamente le relative informazioni riportate nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, allegato al presente Documento di Ammissione.

4.7 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, costituito da 4 membri ed è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 28/06/2014 e resterà in carica fino alla data dell'assemblea degli azionisti chiamata ad approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione è la seguente:

NOME E COGNOME	DATA E LUOGO DI NASCITA	CARICA
Zago Bruno	04/01/1950 – Zero Branco (TV)	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Gasparini Anna Maria	18/01/1952 – Istrana (TV)	Amministratore Delegato
Giacomin Giancarlo	19/10/1957 – Noale (VE)	Consigliere
Zago Francesco	17/02/1984 – Campodarsego (PD)	Consigliere

4.8 Collegio Sindacale e revisore esterno

Il Collegio Sindacale, costituito da tre persone fisiche membri effettivi e due persone fisiche supplenti, tutti revisori legali iscritti nell'apposito registro, in carica dal 28 giugno 2014 e sino all'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'esercizio 2016, ha esercitato nel rispetto delle norme statutarie, per il bilancio relativo all'esercizio 2014, sia le funzioni di controllo di gestione (art. 2403 c.c.) sia le funzioni di controllo contabile, previste dall'art. 2409-bis del c.c..

E' stato inoltre conferito, per il bilancio d'esercizio 2014, l'incarico di revisione volontaria al Revisore Esterno Cortellazzo-Wiel Zardet & Associati. Il Revisore esterno ha emesso la relazione di certificazione volontaria sul bilancio relativo all'esercizio 31 dicembre 2014.

Inoltre, per tutta la durata del prestito, l'Emittente ha conferito mandato al Revisore Esterno per la certificazione legale dei bilanci successivi ai sensi del D.Lgs 39/2010.

4.9 Ammontare delle Obbligazioni

Al 31 dicembre 2014, data di approvazione dell'ultimo bilancio, il capitale sociale ammontava ad Euro 10.000.000,00 e le riserve disponibili risultavano pari ad Euro 13.966.123.

Il Prestito Obbligazionario denominato «*Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2021*» emesso dall'Emittente sarà costituito da costituito da n. 200 (duecento) obbligazioni al portatore del valore nominale di Euro 100.000 (centomila) cadauna, per un importo nominale complessivo di Euro 20.000.000 (ventimilioni).

4.10 Uso dei proventi

I fondi derivanti dall'emissione dei Prestiti Obbligazionari verranno utilizzati dall'Emittente per effettuare investimenti volti all'incremento della propria produzione di carta da imballaggio necessaria a soddisfare l'elevata domanda nazionale ed estera ed all'efficientamento delle produzioni già in essere.

In particolare la qualità della carta prodotta dall'Emittente ed il riscontro positivo che sta avendo sul mercato, rappresenta un elemento su cui concentrare anche gli investimenti futuri.

4.11 Ulteriori emissioni

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente ha emesso, ulteriormente rispetto alle Obbligazioni, i seguenti prestiti obbligazionari:

- prestito obbligazionario, originariamente per Euro 10.000.000 interamente sottoscritto da Pro-Gest SpA; con scadenza aprile 2017, ed il cui tasso applicato è ancorato

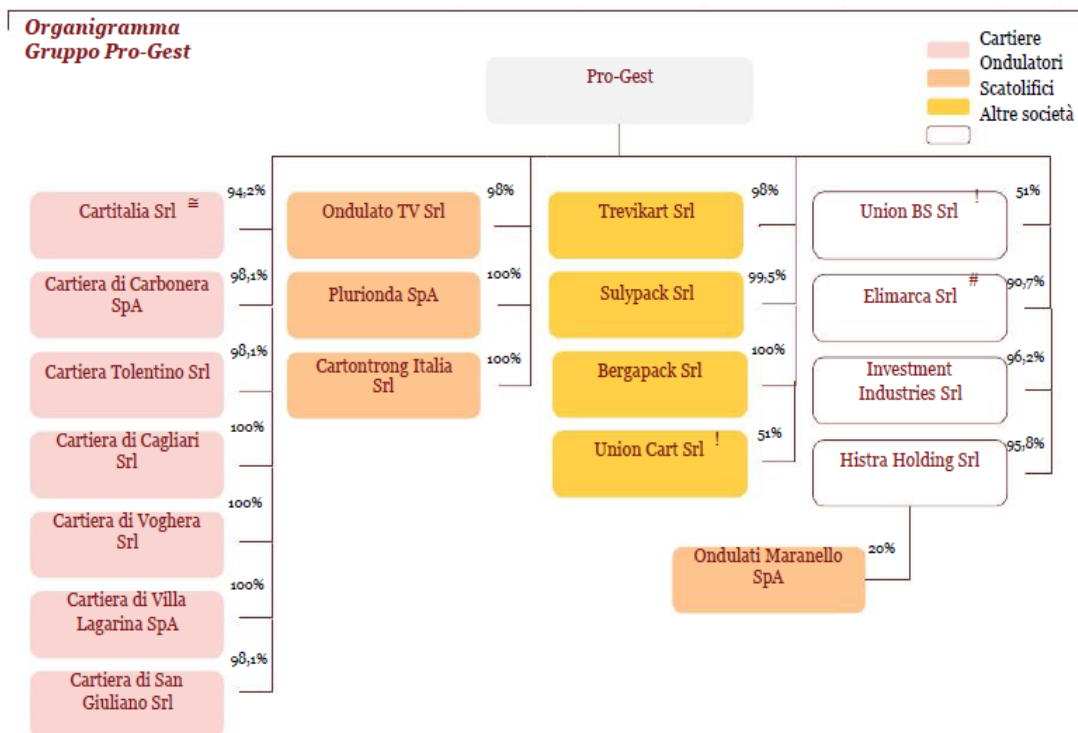
all'Euribor 6 mesi maggiorato dell'1,5%. La cedola è semestrale e il valore residuo del medesimo al 31 dicembre 2014 è pari ad Euro 5.000.000;

- prestito obbligazionario denominato «*Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2022*», quotato presso il Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT gestito da Borsa Italiana S.p.A., emesso in data 12 giugno 2015 per un importo pari ad Euro 5.000.000, con scadenza 31 dicembre 2022, ed il cui tasso applicato è pari al 5%;
- prestito obbligazionario denominato «*Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2020*», quotato presso il Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT gestito da Borsa Italiana S.p.A., emesso in data 12 giugno 2015 per un importo pari a Euro 5.000.000, con scadenza 31 dicembre 2020, ed il cui tasso applicato è pari al 5%.

5. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

5.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente appartiene al gruppo Pro-Gest la cui configurazione, al 31 dicembre 2014, è riportata nel seguente grafico:



6. PRINCIPALI AZIONISTI

6.1 Partecipazione, direzione e coordinamento

Alla data del presente Documento di Ammissione, la PRO-GEST S.p.A., con sede legale in Istrana (TV), Via Castellana 90 – Località Ospedaletto - 31036, iscritta al Registro delle Imprese di Treviso, Codice Fiscale numero 01222730267, P.IVA numero 01222730267 – REA numero TV - 149598, capitale sociale di Euro 2.585.500, detiene una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari al 100% (cento per cento).

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente è sottoposto a direzione e coordinamento da parte di PRO-GEST S.p.A..

6.2 Accordi societari

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data del presente Documento di Ammissione non sussistono accordi che possano determinare, a una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

7. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

7.1 Informazioni finanziarie

Per quanto riguarda le informazioni finanziarie relative all'Emittente si rinvia all'ultimo bilancio di esercizio approvato, insieme alla relativa certificazione, riportato nell'Allegato I (*Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e relativa certificazione*) del presente Documento di Ammissione.

8. INFORMAZIONI RELATIVE AI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Si riporta di seguito il Regolamento del Prestito contenente i termini e le condizioni delle Obbligazioni ammesse alla negoziazione ai sensi del presente Documento di Ammissione

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO «Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2021» DI NOMINALI EURO 20.000.000 ISIN IT0005124786

Cartiere Villa Lagarina S.p.A.

con sede legale in Via Pesenti 1, 38060 Trento

capitale sociale Euro 10.000.000,00 i.v.

codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione nel Registro delle imprese di Trento 01936870227

R.E.A. TN – 188663

Il presente prestito obbligazionario è regolato dalle seguenti norme e condizioni e, per quanto in esse non specificato, dagli articoli 2410 e seguenti del Codice Civile in materia di obbligazioni emesse da società per azioni.

1.1. Importo nominale dell'emissione, taglio e forma dei titoli

Il presente Regolamento del Prestito disciplina l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Cartiere Villa Lagarina S.p.A..

Il prestito obbligazionario per un importo nominale complessivo di Euro 20.000.000 (ventimilioni) denominato «Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2021» è costituito da n. 200 (duecento) titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) ciascuno in taglio non frazionabile ed è emesso dall'Emittente in conformità con gli articoli 2410 e seguenti del codice civile.

L'Emittente procederà all'accentramento delle Obbligazioni presso Monte Titoli in regime di dematerializzazione ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte III, del TUF e del "Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione" adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 22 febbraio 2008 e successivamente modificato con provvedimento congiunto di Banca d'Italia e Consob del 24 dicembre 2010. Pertanto, in conformità a tale regime, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli), nonché l'esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente in conformità con quanto previsto dagli articoli 80 e seguenti del TUF. Gli Obbligazionisti non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni stesse. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'articolo 83-quinquies del TUF.

1.2. Limiti di sottoscrizione e circolazione

Il Prestito Obbligazionario è riservato esclusivamente alla sottoscrizione da parte di Investitori Professionali.

In caso di successiva circolazione, non è consentito il trasferimento delle Obbligazioni a soggetti che non siano Investitori Professionali.

Le Obbligazioni sono emesse in esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto d'offerta ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 100 del TUF ed all'articolo 34-ter del regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971/1999 e successive modifiche.

Le Obbligazioni, inoltre, non sono state né saranno registrate ai sensi dello U.S. Securities Act del 1933, e successive modifiche, o secondo altre leggi rilevanti, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Australia, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale la vendita e/o la sottoscrizione delle Obbligazioni non sia consentita dalle competenti autorità.

Fermo restando quanto sopra previsto, la successiva circolazione o rivendita delle Obbligazioni in uno qualsiasi dei summenzionati Paesi o, comunque, in Paesi diversi dall'Italia e a soggetti non residenti o non incorporati in Italia, potrà avere corso solo: (i) nei limiti in cui sia consentita espressamente dalle leggi e dai regolamenti applicabili nei rispettivi Paesi in cui si intende dar corso alla successiva circolazione delle Obbligazioni; ovvero (ii) qualora le leggi e i regolamenti applicabili in tali Paesi prevedano specifiche esenzioni che permettano la circolazione delle Obbligazioni medesime.

La circolazione delle Obbligazioni avverrà nel rispetto di tutte le normative vigenti applicabili, ivi incluse le disposizioni in materia di antiriciclaggio di cui al D.Lgs. 231/2007 e successive integrazioni e modifiche.

1.3. Prezzo di emissione

Le Obbligazioni sono emesse alla pari, ad un valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) ciascuna, senza aggravio di spese, oneri o commissioni per gli Obbligazionisti.

1.4. Data di Emissione e Data di Godimento

Le Obbligazioni sono emesse alla Data di Emissione e hanno godimento a partire dalla Data di Godimento.

1.5. Durata

Il Prestito Obbligazionario ha durata a partire dal 6 agosto 2015 sino alla Data di Scadenza, salvo quanto previsto al successivo Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*).

1.6. Interessi

Il Prestito Obbligazionario è fruttifero di interessi, nella misura del 5% (cinque per cento) annuo lordo, dalla Data di Godimento (inclusa) sino alla Data di Scadenza (esclusa).

Gli interessi saranno corrisposti in via posticipata, su base semestrale a ciascuna Data di Pagamento, a partire dalla prima Data di Pagamento che cadrà il 31 dicembre 2015.

L'importo di ciascuna cedola interessi sarà determinato dall'Agente per il Calcolo moltiplicando il valore nominale delle Obbligazioni per il Tasso di Interesse, fermo restando che gli interessi semestrali sono calcolati sulla base della convenzione Actual/Actual (ICMA). L'importo della cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 arrotondati al centesimo di Euro superiore).

Le Obbligazioni cesseranno di maturare interessi alla prima tra:

- (i) la Data di Scadenza; e
- (ii) in caso di rimborso anticipato ai sensi del successivo Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), la relativa Data di Rimborso Anticipato,

restando inteso che, qualora alla Data di Scadenza o alla Data di Rimborso Anticipato l'Emittente non proceda al rimborso integrale del Prestito Obbligazionario in conformità con il presente Regolamento del Prestito, le Obbligazioni, ai sensi dell'articolo 1224 del codice civile, continueranno a maturare interessi moratori, limitatamente alla quota non rimborsata, ad un tasso pari al Tasso di Interesse.

Per "periodo di interesse" si intende il periodo compreso fra una Data di Pagamento (inclusa) e la successiva Data di Pagamento (esclusa), ovvero, limitatamente al primo periodo di interessi, il

periodo compreso tra la Data di Godimento (inclusa) e la prima Data di Pagamento (esclusa); fermo restando che, laddove una Data di Pagamento venga a cadere in un giorno diverso da un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo in favore degli Obbligazionisti né lo spostamento delle successive Date di Pagamento (Following Business Day Convention – unadjusted).

1.7. Rimborso

Salvo quanto previsto al successivo Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), il Prestito Obbligazionario sarà di tipo *amortising* con 3 (tre) anni di preammortamento e verrà rimborsato alla pari in 7 (sette) rate semestrali a partire dalla Data di Pagamento che cade il 31 dicembre 2018 e successivamente ad ogni Data di Pagamento sino alla Data di Scadenza secondo il piano di ammortamento riportato nella tabella sottostante:

Data	Piano di ammortamento singola Obbligazione		
	Valore Nominale Residuo singola Obbligazione	Rimborso quota capitale singola Obbligazione	% di rimborso quota capitale cumulata
06/08/2015	100.000		
31/12/2015	100.000	0	0,00%
30/06/2016	100.000	0	0,00%
31/12/2016	100.000	0	0,00%
30/06/2017	100.000	0	0,00%
31/12/2017	100.000	0	0,00%
30/06/2018	100.000	0	0,00%
31/12/2018	85.714	14.286	14,29%
30/06/2019	71.428	14.286	28,57%
31/12/2019	57.142	14.286	42,86%
30/06/2020	42.856	14.286	57,14%
31/12/2020	28.570	14.286	71,43%
30/06/2021	14.284	14.286	85,72%
31/12/2021	0	14.284	100,00%

Qualora la Data di Scadenza dovesse cadere in un giorno diverso da un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo in favore degli Obbligazionisti.

1.8. Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti

Gli Obbligazionisti hanno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni al verificarsi di uno qualsiasi dei seguenti Eventi Rilevanti:

- (i) il mancato pagamento da parte dell'Emittente, alla relativa scadenza, di qualsiasi somma dovuta in relazione alle Obbligazioni, sia a titolo di capitale che a titolo di interessi, a condizione che tale inadempimento si protragga per un periodo di almeno 30 (trenta) giorni;
- (ii) la presentazione nei confronti dell'Emittente di una istanza volta ad accertare e a far dichiarare lo stato di insolvenza in capo all'Emittente stessa, ai sensi dell'articolo 5 della Legge Fallimentare, ovvero ai sensi di altra normativa applicabile all'Emittente stessa salvo il caso in cui l'Emittente, entro 15 (quindici) Giorni Lavorativi dalla relativa data di presentazione, non fornisca evidenza agli Obbligazionisti della propria situazione di solvenza, e/o l'avvio di una procedura fallimentare o altra procedura concorsuale in relazione all'Emittente ai sensi della Legge Fallimentare o altra normativa applicabile;

- (iii) il deposito da parte dell'Emittente presso il tribunale competente di un accordo di ristrutturazione dei propri debiti ex articolo 182-bis della Legge Fallimentare, ovvero la formalizzazione di un piano di risanamento ex articolo 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare, ovvero, ad eccezione degli accordi transattivi, l'avvio da parte dell'Emittente di negoziati con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali e/o al fine di realizzare cessioni di beni ai propri creditori;
- (iv) la perdita del controllo dell'Emittente da parte del Socio della stessa ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile;
- (v) il mancato ripristino, alla Data di Calcolo Successiva, dei Parametri Finanziari da parte dell'Emittente;
- (vi) il mancato rispetto da parte dell'Emittente di una norma di legge o regolamentare purché tale violazione comporti il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (vii) il verificarsi di un qualsiasi evento in conseguenza del quale uno o più obblighi dell'Emittente ai sensi del Regolamento del Prestito divenga invalido, illegittimo, ovvero cessi di essere efficace o eseguibile;
- (viii) l'adozione di una delibera da parte dell'organo competente dell'Emittente con cui si deliberi la messa in liquidazione della stessa ovvero la cessazione di tutta o di una parte sostanziale della sua attività;
- (ix) l'adozione di un atto o di un provvedimento la cui conseguenza sia l'esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT;
- (x) (a) la distribuzione di riserve disponibili e (b) la distribuzione di utili di esercizio per un ammontare superiore al 50% (cinquanta per cento) degli utili annuali conseguiti e distribuibili;
- (xi) il mancato rispetto da parte dell'Emittente di uno qualsiasi degli obblighi previsti dal successivo Articolo 1.9 (*Impegni dell'Emittente*).

Al verificarsi di un Evento Rilevante, l'Assemblea degli Obbligazionisti avrà la facoltà di deliberare l'invio all'Emittente (tramite il Rappresentante Comune, ove nominato) della Richiesta di Rimborso Anticipato, tramite richiesta scritta da inviarsi a mezzo PEC all'indirizzo cartierevillalagarinaspa@legalmail.it almeno 30 (trenta) Giorni Lavorativi prima della relativa Data di Rimborso Anticipato.

A seguito della Richiesta di Rimborso Anticipato le somme dovute dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni diverranno immediatamente esigibili con riguardo sia al capitale che agli interessi maturati in relazione alle Obbligazioni alla relativa Data di Rimborso Anticipato.

L'Emittente dovrà prontamente comunicare a Borsa Italiana, entro i termini stabiliti dal Regolamento del Mercato ExtraMOT, a Monte Titoli ed agli Obbligazionisti (anche tramite il Rappresentante Comune ovvero tramite gli intermediari autorizzati presso Monte Titoli qualora il Rappresentante Comune non fosse in carica) l'avvenuta ricezione della Richiesta di Rimborso Anticipato con l'indicazione specifica (i) del relativo Evento Rilevante e (ii) della relativa Data di Rimborso Anticipato.

Il rimborso anticipato di cui al presente Articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*) avverrà alla pari e comprenderà il rateo interessi eventualmente maturato fino alla Data di Rimborso Anticipato, senza aggravio di spese o commissioni per gli Obbligazionisti.

1.9. Impegni dell'Emittente

Per tutta la durata del Prestito Obbligazionario, l'Emittente si impegna nei confronti degli Obbligazionisti, inter alia, a:

- (a) non creare né permettere la creazione di alcun Vincolo sui propri beni ad eccezione dei Vincoli Ammessi;
- (b) non cessare né modificare significativamente il proprio Core Business e ad astenersi dal realizzare investimenti di qualsiasi natura in attività diverse da, e comunque non collegate con, il Core Business;
- (c) ad eccezione delle operazioni straordinarie con Cartiera di Carbonera S.p.A., Cartitalia S.r.l. e Tolentino S.r.l., non approvare o compiere operazioni straordinarie sul proprio capitale, quali operazioni di trasformazione societaria, fusione, o scissione, ad eccezione di operazioni di investimento e acquisizione di partecipazioni, per un ammontare annuale superiore a Euro 5.000.000 (cinquemilioni);
- (d) non effettuare operazioni di riduzione del capitale sociale, salve le ipotesi obbligatorie previste dalla legge, e, nel caso in cui il capitale sociale dell'Emittente venga ridotto per perdite ai sensi di legge, a far sì che, entro e non oltre 45 (quarantacinque) Giorni Lavorativi dalla iscrizione della delibera di riduzione, venga ripristinato il capitale sociale dell'Emittente esistente alla Data di Emissione;
- (e) non procedere alla costituzione di patrimoni separati né richiedere finanziamenti destinati ad uno specifico affare ai sensi degli articoli 2447-bis e seguenti e 2447-decies del Codice Civile;
- (f) fare in modo che le obbligazioni di pagamento derivanti dalle Obbligazioni mantengano in ogni momento almeno il medesimo grado delle obbligazioni di pagamento, presenti o future, non subordinate e chirografarie, fatta eccezione per i crediti che risultino privilegiati per legge;
- (g) fare in modo che i fondi rivenienti dall'emissione delle Obbligazioni siano riservati esclusivamente a nuovi investimenti nel Core Business dell'Emittente e/o nelle attività ordinarie delle società partecipate dall'Emittente stessa (ad eccezione di quelli aventi natura speculativa) ed al finanziamento del circolante e a non consentire l'utilizzo degli stessi per il rifinanziamento e/o rimborso di alcun Indebitamento Finanziario dell'Emittente e/o di una o più società partecipate dall'Emittente;
- (h) non permettere il verificarsi di un inadempimento di obbligazioni di pagamento (diverse da quelle nascenti dalle Obbligazioni) derivanti da qualsiasi Indebitamento Finanziario per un importo complessivo superiore ad Euro 1.000.000 (unmilione);
- (i) comunicare prontamente il verificarsi di qualsiasi evento naturale, di natura tecnica, amministrativa, societaria e fiscale (inclusa qualsivoglia richiesta, pretesa, intentata o minacciata da terzi per iscritto, e qualsiasi notifica di avvisi di accertamento d'imposta) che possa causare un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (j) far sì che tutti i propri libri sociali siano corretti, veritieri, completi, accurati, esatti e non fuorvianti in ogni aspetto rilevante, nonché siano regolarmente tenuti in conformità alle leggi ed ai principi contabili applicabili;
- (k) far sì che (i) siano pubblicati sul proprio sito internet, entro e non oltre la Data di Emissione, e (ii) restino pubblicati per tutta la durata del Prestito Obbligazionario, i bilanci di esercizio relativi agli ultimi due esercizi annuali precedenti la Data di Emissione, dei quali almeno l'ultimo bilancio (di esercizio e consolidato, ove presente) sia sottoposto a revisione legale da parte di un revisore esterno ai sensi del D.Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010;
- (l) sottoporre a revisione legale da parte di un revisore esterno ai sensi del D.Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010 e pubblicare sul proprio sito internet, entro e non oltre 5 (cinque) giorni dalla relativa data di approvazione il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato, ove presente, relativi a ciascun esercizio annuale successivo alla Data di Emissione fino al rimborso totale delle Obbligazioni;

- (m) aggiornare semestralmente, nel rispetto delle tempistiche previste dall'articolo 2381 del Codice Civile, e comunicare agli Obbligazionisti, entro e non oltre la Data di Comunicazione, i dati relativi alla situazione contabile semestrale della società Emittente chiusa al 30 giugno di ciascun anno;
- (n) far sì che i Parametri Finanziari siano rispettati a ciascuna Data di Calcolo o a ciascuna Data di Calcolo Successiva (qualora i Parametri Finanziari non fossero stati rispettati alla precedente Data di Calcolo);
- (o) ai fini dell'obbligo di cui alla lettera (n) che precede, (i) pubblicare sul sito internet dell'Emittente, entro e non oltre 10 (dieci) giorni dalla data di deposito del bilancio, la Dichiarazione sui Parametri e, (ii) qualora alla Data di Calcolo, i Parametri Finanziari non siano stati rispettati, pubblicare sul sito internet dell'Emittente, entro e non oltre 10 (dieci) giorni dalla Data di Comunicazione, l'Ulteriore Dichiarazione sui Parametri;
- (p) comunicare prontamente agli Obbligazionisti tutte le informazioni necessarie affinché gli Obbligazionisti stessi possano esercitare i propri diritti, ivi incluse le informazioni relative a qualsiasi modifica di tali diritti (c.d. informativa *price sensitive*);
- (q) comunicare prontamente agli Obbligazionisti l'insorgere di procedimenti giudiziari di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (r) comunicare prontamente agli Obbligazionisti il rating pubblico attribuito all'Emittente (ove tale rating sia disponibile) e le relative modifiche;
- (s) fare tutto quanto possibile al fine di mantenere in vigore le autorizzazioni, i brevetti, i permessi o le licenze necessari per lo svolgimento delle attività facenti parte del Core Business così come le stesse vengono condotte alla Data di Emissione, in ogni caso provvedendo a comunicare agli Obbligazionisti ogni circostanza anche solo minacciata e comprese le contestazioni – a titolo esemplificativo – anche innanzi l'autorità giudiziaria, che ponga in pericolo il mantenimento delle suddette autorizzazioni, brevetti permessi e licenze;
- (t) non effettuare, per alcuna ragione, richiesta di esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT (c.d. delisting), né permettere o consentire tale esclusione;
- (u) osservare tutte le disposizioni del Regolamento del Mercato ExtraMOT nel quale le Obbligazioni verranno negoziate, al fine di evitare qualunque tipo di provvedimento sanzionatorio, nonché l'esclusione delle Obbligazioni stesse dalle negoziazioni per decisione di Borsa Italiana;
- (v) rispettare diligentemente tutti gli impegni previsti ai sensi del Regolamento del Mercato ExtraMOT, nonché tutti gli impegni assunti nei confronti di Monte Titoli, in relazione alla gestione accentrata delle Obbligazioni;
- (w) comunicare prontamente agli Obbligazionisti l'eventuale sospensione e/o la revoca delle Obbligazioni dalle negoziazioni su provvedimento di Borsa Italiana;
- (x) osservare tutte le disposizioni di legge e regolamentari (ivi incluse quelle in materia fiscale), ad essa applicabili, la cui violazione possa determinare un Evento Pregiudizievole Significativo.

1.10. Status delle Obbligazioni

Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate e non subordinate a tutti gli altri debiti dell'Emittente e saranno considerate in ogni momento di pari grado tra di loro e almeno di pari grado con le altre obbligazioni non privilegiate e non subordinate, presenti e future dell'Emittente, fatta eccezione in ogni caso per le obbligazioni dell'Emittente che siano privilegiate in base a disposizioni generali inderogabili di legge.

Le Obbligazioni non sono e non saranno convertibili in azioni, né in strumenti partecipativi del capitale sociale dell'Emittente né di qualsiasi altra società. Pertanto, agli Obbligazionisti non sarà attribuito alcun diritto di partecipazione diretta e/o indiretta alla gestione dell'Emittente né di controllo sulla gestione della stessa e/o di qualsiasi altra società.

1.11. Garanzie

Le Obbligazioni non sono assistite da alcuna garanzia, reale o personale, concessa dall'Emittente né da terzi.

1.12. Servizio del prestito

Il pagamento degli interessi ed il rimborso delle Obbligazioni saranno effettuati esclusivamente per il tramite di intermediari autorizzati aderenti a Monte Titoli.

1.13. Ammissione alla negoziazione

L'Emittente ha presentato presso Borsa Italiana la domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT.

La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi della Sez. 11.6 delle Linee Guida contenute nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

1.14. Delibere ed autorizzazioni relative alle Obbligazioni

L'emissione delle Obbligazioni è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 luglio 2015. In particolare, l'Emittente ha deciso di procedere all'emissione delle Obbligazioni per un valore nominale complessivo fino ad Euro 25.000.000 (venticinquemilioni).

1.15. Riapertura dell'emissione del Prestito Obbligazionario

Senza che sia necessario il consenso degli Obbligazionisti, l'Emittente si riserva la facoltà, da esercitarsi entro il 14 agosto 2015, di aumentare il valore nominale del Prestito Obbligazionario fino ad un massimo di Euro 25.000.000 (venticinquemilioni), attraverso l'emissione di ulteriori obbligazioni aventi le medesime caratteristiche delle Obbligazioni e soggette alle previsioni del presente Regolamento del Prestito (di seguito, le "**Nuove Obbligazioni**"). Le Nuove Obbligazioni saranno a tutti gli effetti fungibili con le Obbligazioni già emesse e in circolazione e formeranno con esse un'unica serie.

Il prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni sarà pari al Valore Nominale unitario maggiorato dell'eventuale rateo di Interessi non corrisposti e maturati sino alle rispettive date di emissione e regolamento (escluse) delle Nuove Obbligazioni o al diverso valore che l'Emittente e i relativi sottoscrittori determineranno congiuntamente al fine di rendere le Nuove Obbligazioni perfettamente fungibili con le Obbligazioni inizialmente emesse.

L'Emittente provvederà di volta in volta a comunicare agli Obbligazionisti le emissioni di Nuove Obbligazioni.

Ai fini e per gli effetti del Regolamento del Prestito, ove non si desuma diversamente dal contesto, il termine Obbligazioni si intende riferito anche alle Nuove Obbligazioni.

1.16. Modifiche

Senza necessità del preventivo assenso degli Obbligazionisti, l'Emittente potrà apportare al Regolamento del Prestito le modifiche che esso ritenga necessarie ovvero anche solo opportune, al solo fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi degli Obbligazionisti e siano esclusivamente a vantaggio degli stessi e che le stesse vengano prontamente comunicate agli Obbligazionisti secondo le modalità previste all'Articolo 1.21 (*Varie*) che segue.

Salvo quanto previsto nel precedente capoverso del presente Articolo 1.16 (*Modifiche*), le condizioni di cui al Regolamento del Prestito potranno essere modificate dall'Emittente soltanto previo consenso scritto degli Obbligazionisti.

1.17. Termine di prescrizione e decadenza

I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne il diritto al pagamento degli interessi, decorsi cinque anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili e, per quanto concerne il diritto al rimborso del capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui le Obbligazioni sono divenute rimborsabili.

1.18. Regime fiscale

Sono a carico degli Obbligazionisti le imposte e le tasse presenti e future che per legge siano applicabili agli Obbligazionisti e/o ai relativi interessi, premi ed altri frutti; nessun pagamento aggiuntivo sarà a carico dell'Emittente.

Gli Obbligazionisti sono tenuti a consultare i propri consulenti fiscali in merito al regime fiscale applicabile in Italia proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Obbligazioni.

1.19. Assemblea degli Obbligazionisti

Per la tutela degli interessi comuni degli Obbligazionisti si applicano le disposizioni di cui agli articoli 2415 e seguenti del Codice Civile relative all'assemblea degli obbligazionisti.

1.20. Legge applicabile e giurisdizione

Il Prestito Obbligazionario è regolato dalla legge italiana.

Per qualsiasi controversia relativa al Prestito Obbligazionario ovvero al presente Regolamento del Prestito che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli Obbligazionisti sarà devoluta alla competenza, in via esclusiva, del Foro di Milano.

1.21. Varie

Salvo diversa disposizione applicabile, anche ai sensi del presente Regolamento del Prestito, tutte le comunicazioni dell'Emittente agli Obbligazionisti saranno considerate come valide se effettuate mediante pubblicazione sul sito internet dell'Emittente al seguente indirizzo: www.pro-gestspa.it, nel rispetto dei requisiti informativi del Mercato ExtraMOT.

La sottoscrizione o l'acquisto delle Obbligazioni comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento del Prestito che si intende integrato, per quanto non previsto, dalle disposizioni di legge e statutarie vigenti in materia.

9. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ

9.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

L'Emittente ha presentato presso Borsa Italiana la domanda di ammissione alla negoziazione del Prestito Obbligazionario sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT. La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni del Prestito Obbligazionario sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, sono comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi della Sez. 11.6 delle linee guida contenute nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

9.2 Altri mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione

Alla data del presente Documento di Ammissione, il Prestito Obbligazionario non è quotato in alcun altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione o equivalente italiano o estero né l'Emittente prevede, allo stato, di presentare domanda di ammissione a quotazione del Prestito Obbligazionario presso altri mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione diversi dal Mercato ExtraMOT.

9.3 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Si segnala che non sono presenti soggetti che si sono assunti l'impegno di agire quali intermediari sul mercato secondario.

10. REGIME FISCALE APPLICABILE ALLE OBBLIGAZIONI

Le informazioni riportate di seguito costituiscono una sintesi del regime fiscale applicabile all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Obbligazioni ai sensi della legislazione tributaria vigente in Italia. Quanto segue non rappresenta una analisi completa di tutti gli aspetti fiscali che possono essere rilevanti in relazione alla decisione di acquistare, possedere o vendere le Obbligazioni né si occupa delle conseguenze fiscali applicabili a tutte le categorie di potenziali sottoscrittori delle Obbligazioni, alcuni dei quali possono essere soggetti a una disciplina speciale. La descrizione che segue è fondata sulla legge vigente e sulla prassi esistente in Italia alla data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia. Gli investitori sono tenuti a interpellare i propri consulenti fiscali in merito alle conseguenze fiscali derivanti, secondo la legge italiana, la legge del paese nel quale sono considerati residenti ai fini fiscali e di ogni altra giurisdizione rilevante, dall'acquisto, dal possesso e dalla cessione delle Obbligazioni nonché dai pagamenti di interessi, capitale e/o altre somme derivanti dalle Obbligazioni. Sono a carico di ciascun Obbligazionista le imposte e tasse presenti e future che sono o saranno dovute per legge sulle Obbligazioni e, o sui relativi interessi ed altri proventi. Di conseguenza, ogni pagamento effettuato dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni sarà al netto delle ritenute applicabili ai sensi della legislazione di volta in volta vigente. In particolare si considerano a carico del relativo Obbligazionista tutte le imposte applicabili sugli interessi ed altri proventi dall'Emittente o da altri soggetti che intervengono nella corresponsione di detti interessi ed altri proventi, quale, a mero titolo di esempio, l'imposta sostitutiva di cui al Decreto 239.

10.1 Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle Obbligazioni

Il Decreto 239 detta il regime fiscale applicabile, fra gli altri, agli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli simili emessi da società di capitali diverse da banche e da società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione. Tale regime si applica alle obbligazioni e titoli simili negoziati in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione Europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

Il regime fiscale descritto nel presente paragrafo (“*Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle Obbligazioni*”) concerne esclusivamente la disciplina applicabile: (i) agli interessi ed altri proventi delle Obbligazioni in quanto negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT o altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione ricompreso nella definizione di cui all'articolo 1 del Decreto 239; (ii) al relativo Obbligazionista che, avendo titolo secondo le leggi ed i regolamenti applicabili, acquista, detiene e/o vende le Obbligazioni in quanto negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT o altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione ricompreso nella definizione di cui all'articolo 1 del Decreto 239.

A norma del Decreto 239, i pagamenti di interessi e degli altri proventi (ivi inclusa la differenza fra il prezzo di emissione e quello di rimborso) derivanti dalle Obbligazioni:

- (i) sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% e assolta a titolo definitivo, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono: (i) persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia; (ii) società di persone residenti ai fini fiscali in Italia che non esercitano attività commerciali; (iii) enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali e diversi dalle società, che non hanno

per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale; (iv) soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società e sono residenti in Italia ai fini fiscali.

In tali ipotesi, gli interessi e gli altri proventi derivanti dalle Obbligazioni non concorrono a formare la base imponibile ai fini delle imposte sui redditi delle summenzionate persone fisiche, società ed enti.

L'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, dalle società di intermediazione mobiliare (SIM), dalle società fiduciarie e dagli altri soggetti indicati in appositi decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze;

- (ii) sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% e assolta a titolo d'acconto, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali o enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali, diversi dalle società, che detengano le Obbligazioni nell'esercizio di una attività commerciale. In tale caso, gli interessi ed altri proventi concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente e l'imposta sostitutiva può essere scomputata dall'imposta complessiva dovuta dallo stesso sul proprio reddito imponibile;
- (iii) non sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono: (i) società di capitali residenti in Italia, società di persone che svolgono attività commerciale o stabili organizzazioni in Italia di società non residenti in relazione alle quali le Obbligazioni siano effettivamente connesse; (ii) fondi mobiliari italiani, SICAV, fondi pensione residenti in Italia di cui al D. Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993, come successivamente modificato dal D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 e i fondi immobiliari italiani costituiti secondo l'art. 37 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e l'art. 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994; (iii) persone fisiche residenti in Italia che hanno affidato la gestione dei loro investimenti, incluso le Obbligazioni, a un intermediario finanziario italiano ed hanno optato per l'applicazione del c.d. regime del risparmio gestito in conformità all'art. 7 del D. Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 (ai fini della presente sezione, il "**Risparmio Gestito**");
- (iv) non sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono soggetti non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, a condizione che:
 - (a) questi ultimi (i) siano residenti in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, essendo inserito nella lista di cui al Decreto Ministeriale che deve essere pubblicato ai sensi dell'art. 168-bis del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 e, sino all'entrata in vigore del detto nuovo Decreto, nella lista di cui al Decreto Ministeriale 4 settembre 1996, come successivamente modificato, ovvero, in caso di investitori istituzionali ancorché privi di soggettività tributaria, a condizione che essi siano costituiti in uno dei predetti paesi, (ii) siano enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia, o (iii) banche centrali straniere o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di uno stato straniero; e
 - (b) le Obbligazioni siano depositate direttamente o indirettamente presso: (i) una banca o una SIM residente in Italia; (ii) una stabile organizzazione in Italia di una banca o di una SIM non residente che intrattengono rapporti diretti in via telematica con il Ministero dell'Economia e delle Finanze; o (iii) presso un ente o una società non residenti che aderiscono a sistemi di amministrazione accentrata dei titoli e intrattengono rapporti diretti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze; e
 - (c) per quanto concerne i soggetti indicati alla precedente lettera (a)(i), le banche o gli agenti di cambio menzionati alla precedente lettera (b) ricevano una

autocertificazione dell'effettivo beneficiario degli interessi che attesti che il beneficiario economico è residente in uno dei predetti paesi. L'autocertificazione deve essere predisposta in conformità con il modello approvato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (Decreto Ministeriale del 12 dicembre 2001, pubblicato sul Supplemento Ordinario n. 287 della G.U. n. 301 del 29 dicembre 2001) e successivi aggiornamenti ed è valido fino a revoca da parte dell'investitore. L'autocertificazione non deve essere presentata qualora una dichiarazione equivalente (incluso il modello N. 116/IMP) è già stata presentata al medesimo intermediario; in caso di investitori istituzionali privi di soggettività tributaria, l'investitore istituzionale sarà considerato essere il beneficiario effettivo e l'autocertificazione rilevante sarà resa dal relativo organo di gestione; e

- (d) le banche o gli agenti di cambio menzionati alle lettere (b) e (c) che precedono ricevano tutte le informazioni necessarie ad identificare il soggetto non residente beneficiario effettivo delle Obbligazioni e tutte le informazioni necessarie al fine di determinare l'ammontare degli interessi che il detto beneficiario economico sia legittimato a ricevere.

Qualora le condizioni sopra indicate alle lettere (a), (b), (c) e (d) del punto (iv) non sono soddisfatte, il sottoscrittore delle Obbligazioni non residente in Italia è soggetto all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% sugli interessi ed altri proventi derivanti dalle Obbligazioni. In quest'ultimo caso, l'imposta sostitutiva può essere applicata in misura ridotta in virtù delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se applicabili.

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in regime di impresa e che hanno optato per il regime del Risparmio Gestito sono soggetti a un'imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26% sul risultato maturato della gestione alla fine di ciascun esercizio (detto risultato includerà anche gli interessi e gli altri proventi maturati sulle Obbligazioni). L'imposta sostitutiva sul risultato maturato della gestione è applicata nell'interesse del contribuente da parte dell'intermediario autorizzato.

Gli interessi e gli altri proventi delle Obbligazioni, detenuti da società di capitali italiane, società di persone che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di una attività commerciale, imprenditori individuali, enti pubblici e privati diversi dalle società che detengono le Obbligazioni in connessione con la propria attività commerciale nonché da stabili organizzazioni in Italia di società non residenti in relazione alle quali le Obbligazioni sono effettivamente connesse, concorrono a formare la base imponibile: (i) dell'imposta sul reddito delle società (IRES); o (ii) dell'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), oltre a quella delle addizionali in quanto applicabili; in presenza di determinati requisiti, i predetti interessi concorrono a formare anche la base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Gli interessi e gli altri proventi delle Obbligazioni percepiti dagli organismi d'investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.) e da quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-bis del Decreto Legge 30 settembre 1983, n. 512, convertito dalla Legge n. 649 del 25 novembre 1983 (c.d. "*Fondi Lussemburghesi Storici*") non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Il Decreto Legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito dalla Legge n. 10 del 26 febbraio 2011, ha introdotto rilevanti modifiche al regime tributario dei fondi comuni di investimento italiani e dei Fondi Lussemburghesi Storici, abrogando il regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del fondo ed introducendo la tassazione in capo ai partecipanti, nella misura del 26%, al momento della percezione dei proventi derivanti dalla partecipazione ai predetti fondi e su quelli

realizzati in sede di riscatto, liquidazione o cessione delle quote. Tale disciplina è applicabile ai fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano già disciplinati dall'articolo 9 della L. 23 marzo 1983, n. 77, alle società di investimento a capitale variabile (SICAV) di cui all'articolo 14 del D.Lgs. 25 gennaio 1992, n. 84 e ai fondi comuni di investimento mobiliare chiusi di cui all'articolo 11 della L. 14 agosto 1993, n. 344 (ai fini della presente sezione, i “**Fondi**”).

I fondi pensione italiani sono soggetti a una imposta sostitutiva del 20% sul risultato della gestione.

10.2 Trattamento ai fini delle imposte dirette delle plusvalenze realizzate sulle Obbligazioni

L'eventuale plusvalenza realizzata in caso di cessione ovvero rimborso delle Obbligazioni concorre alla determinazione del reddito d'impresa rilevante ai fini delle imposte sui redditi (e, in alcune circostanze, anche della base imponibile IRAP) ed è, pertanto, assoggettata a tassazione in Italia secondo le regole ordinarie, se il relativo Obbligazionista è:

- (a) una società commerciale italiana;
- (b) un ente commerciale italiano;
- (c) una stabile organizzazione in Italia di soggetti non residenti alla quale le Obbligazioni sono effettivamente connesse; o
- (d) una persona fisica residente in Italia che esercita un'attività commerciale alla quale le Obbligazioni sono effettivamente connesse.

In conformità al Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997, qualora l'Obbligazionista sia una persona fisica che non detiene le Obbligazioni in regime d'impresa, la plusvalenza realizzata dalla cessione ovvero dal rimborso delle Obbligazioni è soggetta ad una imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26%. Secondo il c.d. regime della dichiarazione, che è il regime ordinario applicabile in Italia alle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche ivi residenti che detengono le Obbligazioni non in regime d'impresa, l'imposta sostitutiva è applicata cumulativamente sulle plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio, al netto delle relative minusvalenze, dal relativo Obbligazionista che detiene le Obbligazioni non in regime d'impresa. Le plusvalenze realizzate, al netto delle relative minusvalenze, devono essere distintamente indicate nella dichiarazione annuale dei redditi del relativo Obbligazionista. L'imposta sostitutiva deve essere corrisposta dal relativo Obbligazionista mediante versamento diretto. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore all'ammontare complessivo delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto.

In alternativa al regime ordinario della dichiarazione, le persone fisiche italiane che detengono le Obbligazioni non in regime d'impresa possono optare per l'assoggettamento a imposta sostitutiva di ciascuna plusvalenza realizzata in occasione di ciascuna operazione di cessione o rimborso (c.d. “*regime del risparmio amministrato*”). La tassazione separata di ciascuna plusvalenza secondo il regime del risparmio amministrato è consentita a condizione che: (i) le Obbligazioni siano depositate presso banche italiane, società di intermediazione mobiliare (SIM) o altri intermediari finanziari autorizzati; e (ii) il sottoscrittore opti per il regime del risparmio amministrato con una comunicazione scritta. L'intermediario finanziario, sulla base delle informazioni comunicate dal contribuente, applica l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze realizzate in occasione di ciascuna operazione di vendita o rimborso delle Obbligazioni, al netto delle minusvalenze o perdite realizzate, trattenendo l'imposta sostitutiva dovuta dai proventi realizzati e spettanti al relativo Obbligazionista. Secondo il regime del risparmio amministrato, qualora siano realizzate minusvalenze, perdite o differenziali negativi, gli importi delle predette minusvalenze, perdite o differenziali negativi sono computati in deduzione, fino a loro concorrenza, dall'importo delle plusvalenze, differenziali positivi o proventi realizzati nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta e nei successivi, ma non

oltre il quarto. Il contribuente non è tenuto ad esporre nella propria dichiarazione annuale dei redditi le plusvalenze realizzate.

Le plusvalenze realizzate dalle persone fisiche residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in regime di impresa e che hanno optato per il regime del c.d. Risparmio Gestito concorreranno a formare il risultato della gestione che sarà assoggettato a imposta sostitutiva, anche se non realizzato, al termine di ciascun esercizio. Se in un anno il risultato della gestione è negativo, il corrispondente importo è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto per l'intero importo che trova capienza in essi. L'imposta sostitutiva sul risultato maturato della gestione è applicata nell'interesse del contribuente da parte dell'intermediario autorizzato. Il contribuente non è tenuto ad esporre nella propria dichiarazione annuale dei redditi le plusvalenze realizzate.

Qualora il relativo Obbligazionista sia un Fondo, come sopra definito, le plusvalenze realizzate saranno incluse nel risultato di gestione del Fondo maturato alla fine di ciascun esercizio. Il Fondo non è soggetto ad alcuna tassazione sul predetto risultato, bensì l'imposta sostitutiva è dovuta con l'aliquota massima del 26% in occasione delle distribuzioni fatte in favore dei sottoscrittori delle quote del Fondo.

Le plusvalenze realizzate da sottoscrittori che sono fondi pensione italiani concorreranno alla determinazione del risultato complessivo della gestione che, a sua volta, è assoggettato ad una imposta sostitutiva nella misura del 20%.

L'imposta sostitutiva del 26% è applicabile, in presenza di determinate condizioni, alle plusvalenze realizzate dalla cessione o dal rimborso delle Obbligazioni da parte di persone fisiche o giuridiche non residenti in Italia e prive di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, se le Obbligazioni sono detenute in Italia.

Ciononostante, secondo il disposto dell'art. 23 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse non sono soggette a tassazione in Italia a condizione che le Obbligazioni siano considerate "negoziare in mercati regolamentati" ai sensi dell'articolo 23, comma 1) lett. f) n. 2), D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, nonostante siano detenute in Italia. L'esenzione si applica a condizione che l'investitore non residente presenti una autocertificazione all'intermediario autorizzato nella quale dichiara di non essere residente in Italia ai fini fiscali.

In ogni caso, i soggetti non residenti in Italia e beneficiari effettivi delle Obbligazioni, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, non sono soggetti a imposta sostitutiva in Italia sulle plusvalenze realizzate per effetto della cessione o del rimborso delle Obbligazioni, a condizione che siano residenti in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, essendo inserito nella lista di cui al Decreto Ministeriale che deve essere pubblicato ai sensi dell'art. 168-bis del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 e, sino all'entrata in vigore del detto nuovo Decreto, nella lista di cui al Decreto Ministeriale 4 settembre 1996, come successivamente modificato, ovvero, in caso di investitori istituzionali ancorché privi di soggettività tributaria, a condizione che essi siano costituiti in uno dei predetti paesi (articolo 5, comma 5, lettera a) del Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997); in tale caso, se i sottoscrittori non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, hanno optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime del Risparmio Gestito, la non applicazione della imposta sostitutiva dipende dalla presentazione di una autocertificazione all'intermediario finanziario autorizzato che attesti il rispetto dei requisiti di cui sopra.

Infine e indipendentemente dalle previsioni di cui sopra, non saranno soggetti a imposta sostitutiva in Italia su ciascuna plusvalenza realizzata le persone fisiche o giuridiche non residenti in Italia e prive di una stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse che possono beneficiare del regime di una

convenzione internazionale contro le doppie imposizioni stipulata con la Repubblica Italiana, a condizione che le plusvalenze realizzate per effetto della cessione o del rimborso delle Obbligazioni siano soggette a tassazione esclusivamente nel paese di residenza del percettore; in questo caso se i sottoscrittori non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, hanno optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime del Risparmio Gestito, la non applicazione della imposta sostitutiva dipende dalla presentazione all'intermediario finanziario autorizzato di appropriata documentazione che includa anche una dichiarazione emessa dalla competente autorità fiscale del paese di residenza del soggetto non residente.

10.3 Imposta sulle donazioni e successioni

L'imposta sulle donazioni e successioni, abrogata una prima volta dalla Legge n. 383 del 18 ottobre 2001 in relazione alle donazioni fatte o alle successioni aperte a partire dal 25 ottobre 2001, è stata successivamente reintrodotta dal Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito in Legge con modifiche dalla Legge n. 286 del 24 novembre 2006, entrava in vigore il 29 novembre 2006 e veniva successivamente modificata dalla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006, con effetto a partire dal 1 gennaio 2007.

Per effetto delle predette modifiche, il trasferimento a causa di morte delle Obbligazioni è attualmente soggetto ad una imposta sulle successioni del seguente tenore:

- (i) se il trasferimento avviene a favore del coniuge, di un discendente o ascendente diretto è dovuta una imposta del 4% sul valore dei titoli trasferiti, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) se il trasferimento avviene a favore di un fratello o di una sorella è dovuta una imposta del 6% sul valore dei titoli trasferiti con una franchigia di Euro 100.000,00 per ciascun beneficiario;
- (iii) se il trasferimento avviene a favore di parenti sino al quarto grado, affini in linea retta e affini in linea collaterale sino al terzo grado è dovuta un'imposta del 6% sull'intero valore dei titoli trasferiti a ciascun beneficiario;
- (iv) in ogni altro caso è dovuta un'imposta dell'8% sull'intero valore dei titoli trasferiti a ciascun beneficiario.

Il trasferimento delle Obbligazioni per effetto di donazione è soggetto ad un'imposta sulle donazioni con le stesse aliquote e le stesse franchigie previste in materia di imposta sulle successioni.

10.4 Direttiva UE in materia di tassazione dei redditi da risparmio

Il 3 giugno 2003 il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato la Direttiva 2003/48/CE in materia di tassazione dei redditi da risparmio, in base alla quale ciascun Stato Membro è tenuto, a partire dal 1° luglio 2005, a fornire alle autorità fiscali degli altri Stati Membri i dettagli dei pagamenti di interessi (o di redditi ad essi assimilabili) effettuati da soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio e qualificabili come agenti di pagamento ai sensi della suddetta Direttiva, nei confronti di persone fisiche residenti in un altro Stato Membro, ad eccezione, per un periodo transitorio, del Lussemburgo e dell'Austria che sono invece tenuti (a meno che durante detto periodo non decidano diversamente) ad assoggettare a ritenuta i detti pagamenti di interessi (la fine del periodo transitorio dipenderà dalla eventuale conclusione di accordi in materia di scambio di informazioni a fini fiscali con Paesi Terzi). Un certo numero di paesi e territori non appartenenti all'Unione Europea, tra cui la Svizzera, hanno adottato misure analoghe.

Lussemburgo e Austria possono decidere di introdurre lo scambio automatico di informazioni durante il periodo transitorio e, in tal caso, non saranno più tenuti ad assoggettare a ritenuta i pagamenti di interessi. Sulla base delle informazioni disponibili, il Lussemburgo ha annunciato l'intenzione di abolire la predetta ritenuta decidendo di attuare lo scambio

automatico di informazioni a decorrere dal 1° gennaio 2015. Il 24 marzo 2014, il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato la Direttiva 2014/48/UE che modifica la Direttiva 2003/48/CE. Gli Stati Membri sono tenuti ad adottare e pubblicare, entro il 1 gennaio 2016, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative per conformarsi alle modifiche della Direttiva.

La Direttiva del Consiglio è stata recepita in Italia dal Decreto Legislativo n. 84 del 18 aprile 2005. Ai sensi di tale decreto legislativo, gli agenti di pagamento italiani (banche, SIM, SGR, società finanziarie e società fiduciarie residenti in Italia ai fini fiscali, stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti, nonché qualsiasi altro soggetto residente in Italia ai fini fiscali che paga interessi per ragioni professionali o commerciali) devono comunicare alle autorità fiscali italiane i dettagli dei pagamenti di interessi effettuati a partire dal 1° luglio 2005 in favore di persone fisiche che siano beneficiari effettivi di detti interessi e siano residenti, ai fini fiscali, in un altro Stato Membro dell'Unione Europea. Tali informazioni sono trasmesse dalle autorità fiscali italiane alle competenti autorità fiscali dello Stato di residenza del beneficiario effettivo entro la data del 30 giugno dell'anno successivo a quello nel corso del quale è avvenuto il pagamento.

I potenziali investitori residenti in uno Stato membro dell'Unione Europea dovrebbero consultare i propri consulenti fiscali in merito alle conseguenze fiscali derivanti dalla applicazione della menzionata Direttiva.

10.5 Imposta di bollo

L'art. 13 comma 2-ter, della Parte I della Tariffa allegata al D.P.R. n. 642 del 26 ottobre 1972 (*"Imposta di Bollo sulle Comunicazioni alla Clientela"*), come modificato dal Decreto Legge n. 201 del 6 dicembre 2011, convertito nella Legge n. 214 del 22 dicembre 2011, e dalla Legge n. 147 del 27 dicembre 2013 ha introdotto un'imposta di bollo sul valore dei prodotti e strumenti finanziari oggetto di comunicazioni alla clientela a partire dal 1 gennaio 2012. La comunicazione relativa ai prodotti e strumenti finanziari si considera in ogni caso inviata almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione. L'imposta è attualmente dovuta nella misura dello 0,2% annuo (in ogni caso solo per i soggetti diversi dalle persone fisiche la misura massima annuale è di 14.000 euro).

Tale imposta trova applicazione sugli strumenti finanziari – quali le Obbligazioni – detenuti per il tramite di un intermediario finanziario che esercita l'attività sul territorio italiano.

La base imponibile rilevante è determinata al termine del periodo rendicontato, come risultante dalle comunicazioni periodiche relative al rapporto intrattenuto.

Il Decreto Ministeriale 24 maggio 2012 ha dettato le disposizioni di attuazione della relativa disciplina sulla Imposta di Bollo sulle Comunicazioni alla Clientela.

L'Agenzia delle Entrate, con la circolare n. 48/E del 21 dicembre 2012, ha precisato che non sono soggetti alla Imposta di Bollo sulle Comunicazioni alla Clientela i rendiconti e le comunicazioni che gli enti gestori inviano a soggetti diversi dai propri clienti. Per la nozione di cliente, come precisato dal DM 24 maggio 2012, occorre fare riferimento al Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia 20 giugno 2012. In applicazione di tale Provvedimento, l'Agenzia delle Entrate ha concluso che non rientrano nella definizione di cliente i seguenti soggetti *"banche, società finanziarie; istituti di moneta elettronica (IMEL); imprese di assicurazione; imprese di investimento; organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni di investimento e SICAV); società di gestione del risparmio (SGR); società di gestione accentrata di strumenti finanziari; fondi pensione; Poste Italiane s.p.a.; Cassa Depositi e Prestiti e ogni altro soggetto che svolge attività di intermediazione finanziaria, società appartenenti al medesimo gruppo bancario dell'intermediario; società che controllano l'intermediario, che sono da questo controllate ovvero che sono sottoposte a comune controllo"*.

11. RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

Le Obbligazioni sono destinate ad essere sottoscritte esclusivamente da Investitori Professionali. In caso di successiva circolazione, le Obbligazioni potranno essere trasferite unicamente, a pena d'inefficacia, ad Investitori Professionali.

ALLEGATO I

Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e relativa certificazione