

DYNAMICA RETAIL S.P.A.
società per azioni
con sede legale in Via Guidubaldo del Monte 61, 00197 Roma
capitale sociale i.v. pari ad Euro 2.502.791,00
codice fiscale, P. IVA e numero di iscrizione nel Registro delle imprese di Roma 03436130243
R.E.A. RM -1236801
e-mail: info@dynamicaretail.it – Web www.dynamicaretail.it – PEC: dynamicaretail@legalmail.it

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla negoziazione degli strumenti finanziari denominati

“Dy.ret S.p.A. 6% 2014 - 2019”

ISIN IT0005024002

sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT

operato da Borsa Italiana

Il prestito obbligazionario è riservato ad investitori qualificati ed è emesso in regime di dematerializzazione ai sensi del D. Lgs. 58/98 e successive modifiche e depositato 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 INTERESSE.....	6
3.	FATTORI DI RISCHIO.....	7
4.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	23
5.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	25
6.	PRINCIPALI AZIONISTI	26
7.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	28
8.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI	29
9.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ	36
10.	REGIME FISCALE APPLICABILE ALLE OBBLIGAZIONI.....	37
11.	RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE delle OBBLIGAZIONI.....	44
	ALLEGATO I - Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e relativa certificazione	45

1. DEFINIZIONI

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

Definizioni

“**Agente Pagatore**” indica Citibank NA Milan, nella sua qualità di agente per il pagamento degli interessi e del rimborso tramite la Monte Titoli.

“**Agente per il Calcolo**” indica Citibank NA London, nella sua qualità di agente per il calcolo in relazione alle Obbligazioni.

“**Beni**” indica, con riferimento all’Emittente, i beni materiali e immateriali detenuti dalla società stessa, ivi inclusi crediti, azioni, partecipazioni e strumenti finanziari.

“**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 Emissione**” indica il 22 maggio 2014.

“**Data di Pagamento**” indica il 22 novembre e il 22 maggio di ogni anno di durata del Prestito Obbligazionario, a decorrere dalla prima Data di Pagamento che cadrà il 22 novembre 2014.

“**Data di Rimborso Anticipato**” indica la data di rimborso anticipato di cui all’articolo 1.8 (*Rimborso Anticipato a favore dell’Emittente*) o quella indicata nella Richiesta di Rimborso Anticipato di cui all’articolo 1.9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), restando inteso che, nel primo caso (*Rimborso Anticipato a favore dell’Emittente*), tale data, fermo restando quanto previsto all’articolo 1.8 (*Rimborso Anticipato a favore dell’Emittente*) del presente Regolamento del Prestito, coinciderà con una Data di Pagamento; mentre, nel secondo caso, tale data non potrà cadere prima che siano trascorsi 30 (trenta) Giorni Lavorativi dall’invio della Richiesta di Rimborso Anticipato di cui all’articolo 1.9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*).

“**Data di Scadenza**” indica la data in cui le Obbligazioni saranno rimborsate, che cadrà il 22 maggio 2019.

“**Decreto 239**” indica il D. Lgs. 239/1996, come di recente modificato dall’articolo 32, comma 9, del D.L. 22 giugno 2012 n. 83, come modificato dalla legge di conversione 7 agosto 2012 n. 134, e come successivamente modificato dall’articolo 36, comma 3 lettera b), del D. L. 18 ottobre 2012 n. 179, convertito in legge dall’articolo 1, comma 1, della Legge 17 dicembre 2012 n. 221, nonché dall’articolo 12 del decreto legge 23 dicembre 2013 n. 145, convertito in legge dall’articolo 1 della legge 21 febbraio 2014 n. 9.

“**Documento di Ammissione**” indica il documento di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni redatto secondo le linee guida indicate nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

“**Emittente**” indica Dynamica Retail S.p.A., con sede legale in Roma, Via Guidubaldo del Monte 61 - 00197, capitale sociale i.v. pari ad Euro 2.502.791,00, codice fiscale, P.IVA 03436130243, numero di iscrizione al registro delle imprese di Roma, R.E.A. n. RM-1236801.

“**Evento Pregiudizievole Significativo**” indica un evento le cui conseguenze dirette o indirette potrebbero influire negativamente sulle condizioni finanziarie, il patrimonio o l’attività dell’Emittente in modo tale da compromettere la capacità dell’Emittente di adempiere regolarmente alle proprie

obbligazioni derivanti dal Prestito Obbligazionario.

“**Giorno Lavorativo**” indica qualsiasi giorno (esclusi il sabato e la domenica) in cui il *Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System 2 (TARGET2)* è operante per il regolamento di pagamenti in Euro.

“**Indebitamento Finanziario**” indica qualsiasi indebitamento, 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, 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 contratto di associazione in partecipazione in cui l’Emittente sia l’associante o derivante da 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 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, anche potenziale o condizionale, che possa derivare da fidejussioni o altre garanzie personali di natura simile, e lettere di patronage e simili, ivi incluse quelle che non debbano essere registrate o rilevate nei conti d’ordine o in altro modo nei conti annuali;
- (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);
- (g) qualsiasi ammontare derivante da un accordo di anticipazione o di acquisto differito, nel caso in cui: (A) una delle principali ragioni della stipulazione di tale accordo sia quella di raccogliere fondi o di finanziare l’acquisto o la costruzione del bene o del servizio in oggetto, oppure (B) l’accordo sia finalizzato alla fornitura di beni o servizi ed il pagamento sia dovuto a più di 90 (novanta) giorni dalla data della fornitura; e
- (h) l’ammontare derivante da qualsiasi garanzia assunta per qualsiasi delle operazioni di cui ai paragrafi da (a) a (g) che precedono.

“**Investitori Qualificati**” indica i soggetti di cui all’art. 100 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) che, in forza del duplice rinvio all’art. 34-ter del Regolamento Emittenti (*i.e.* il Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999) e all’art. 26 del Regolamento Intermediari (*i.e.* il Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007) equivale alla definizione di “clienti professionali” prevista dalla

disciplina di cui alla direttiva 2004/39/CE (Mifid) che siano soggetti a vigilanza prudenziale o che siano soci dell'Emittente.

“**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.

“**Obbligazionisti**” indica i soggetti portatori delle Obbligazioni.

“**Prestito Obbligazionario**” indica il prestito costituito da n. 50 titoli obbligazionari del valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauno, per un importo nominale complessivo di Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00) denominato “Dy.ret 6% 2014 - 2019” emesso dall'Emittente.

“**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.

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

“**Sottoscrittore**” indica l'Investitore Qualificato che sottoscriverà il Titolo alla Data di Emissione.

“**Tasso di Interesse**” indica il tasso di interesse fisso nominale annuo lordo applicabile alle Obbligazioni pari al 6%.

“**Obbligazioni**” indica i titoli obbligazionari emessi in forma dematerializzata da Dinamica Retail S.p.A., per un valore nominale complessivo pari ad Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00).

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

“**Valore Nominale**” indica il valore nominale unitario delle Obbligazioni pari ad Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauna.

2. PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSE

2.1 Responsabili del Documento di Ammissione

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel Documento di Ammissione è assunta da Dinamica Retail S.p.A., con sede in Roma, Via Guidubaldo del Monte 61 - 00197, in qualità di emittente le Obbligazioni.

2.2 Dichiarazione di Responsabilità

Dinamica Retail 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 di un contratto di sottoscrizione (il “**Contratto di Sottoscrizione**”) da stipularsi entro la Data di Emissione, le Obbligazioni saranno sottoscritte integralmente da un unico Sottoscrittore.

In considerazione del fatto che il Sottoscrittore delle Obbligazioni emesse dall’Emittente detiene una quota di partecipazione del 40% circa del capitale sociale dell’Emittente, si configurerebbe la seguente situazione di conflitto di interesse:

- coincidenza del Sottoscrittore con uno dei principali soci dell’Emittente: il Sottoscrittore, in qualità di socio dell’Emittente ha accesso ad informazioni privilegiate, da intendersi come fatti e circostanze relative alla solvibilità dell’Emittente che, se rese pubbliche, potrebbero incidere sul prezzo delle Obbligazioni. Con specifico riferimento al rapporto intercorrente tra l’Emittente ed il Sottoscrittore, è stata richiesta, a beneficio esclusivo del Sottoscrittore, una *fairness opinion* ad un esperto indipendente al fine di verificare che i termini e le condizioni dell’emissione siano coerenti con gli attuali termini e condizioni del mercato. L’esperto indipendente, come risultante dalla suddetta *fairness opinion* ha rilevato che i termini e le condizioni dell’emissione e della sottoscrizione delle Obbligazioni sono in linea con i termini e le condizioni di mercato di operazioni equivalenti. A supporto di tale conclusione, l’esperto indipendente incaricato ha utilizzato la metodologia del benchmarking.

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 e al settore di attività in cui opera.

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 Rischi connessi alla mancata riscossione dei crediti

L'Emittente è un istituto finanziario iscritto all'Albo ex art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993 n. 385 (Testo Unico Bancario, TUB) che opera nel settore del credito al consumo e, più specificatamente, nel mercato dei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio e delegazioni di pagamento a favore di dipendenti e pensionati.

I principali aspetti che caratterizzano tali tipologie di finanziamenti, disciplinati dal D.P.R. n. 180 del 5 gennaio 1950 (D.P.R. n. 180/50) e successive modifiche ed integrazioni, mettono in evidenza un rischio legato alla riscossione dei crediti molto contenuto, in ragione delle garanzie che assistono tale categorie di prestiti.

Le operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio prevedono infatti:

- il rimborso della rata di ammortamento del finanziamento da parte del cliente mediante trattenuta della stessa sulla busta paga / cedolino della pensione;
- l'obbligo per il datore di lavoro / ente pensionistico che ha effettuato la trattenuta a versarla direttamente all'Emittente, assumendo così la figura giuridica di terzo debitore ceduto;
- l'obbligo di sottoscrizione da parte del cliente a favore dell'Emittente di una polizza assicurativa per l'ammontare del finanziamento contro il rischio vita ed il rischio di perdita dell'impiego;
- oltre alle coperture assicurative nel caso di cessazione del rapporto di lavoro, tale tipologia di finanziamento prevede un vincolo in favore dell'Emittente su qualsiasi indennità dovuta dal datore di lavoro (Trattamento di Fine Rapporto) o di un Istituto di Previdenza o di Assicurazione (Fondi Pensione).

Il contenimento del rischio legato alla riscossione dei crediti è garantito inoltre dalle limitazioni all'assunzione dei crediti fissate nell'iter istruttorio effettuato su ciascuna pratica di finanziamento. Tali limitazioni sono regolate da:

- criteri assuntivi e pensionistici definiti dalle compagnie di assicurazione ai fini dell'assumibilità nel proprio portafoglio delle polizze assicurative finalizzate alla copertura dell'evento "perdita di impiego" e/o dell'evento "morte" (criteri assicurativi);
- criteri di legge e misure/policies interne adottate dalla società ai fini della mitigazione del "rischio di credito" (criteri di legge e interni).

1. Criteri assicurativi.

Nei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio / delegazione di pagamento, l'obbligatorietà della copertura assicurativa a garanzia del rimborso del prestito all'istituto finanziatore in caso di manifestazione dell'evento "perdita impiego" o "morte", fa sì che le compagnie di assicurazione definiscano al loro interno delle policy / criteri volti a determinare l'accettazione o meno del rischio oggetto del contratto.

Ogni compagnia di assicurazione infatti stabilisce propri criteri interni che si caratterizzano, sulla base di ogni singola tipologia di prodotto (parametri assuntivi, parametri pensionistici, coesistenze, ecc.)

2. Criteri di legge e interni.

Nella fase che precede la delibera di ciascuna pratica di finanziamento, l'Emittente effettua controlli finalizzati a verificare che le pratiche presentate siano rispondenti alle disposizioni di legge definite dal (D.P.R. n. 180/50) per le operazioni di cessione del quinto. L'Emittente si è dotata inoltre di misure e policies interne finalizzate alla mitigazione del "rischio di credito" quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la verifica della concentrazione dei finanziamenti verso i dipendenti di una stessa azienda: il controllo è finalizzato a mitigare il rischio di concentrazione a cui l'Emittente potrebbe incorrere nel caso di perfezionamento di un eccessivo numero di pratiche di finanziamento relative a dipendenti di una stessa Amministrazione.

È opportuno inoltre evidenziare che il grado di frazionamento dei crediti è molto elevato non essendo presenti crediti di ammontare significativo né concentrazioni del rischio nei confronti di pochi soggetti; l'esposizione media per singola posizione al 31 dicembre 2013 si attesta ad Euro 12.000,00 (dodicimila/00) circa, mentre l'esposizione di importo più elevato è pari ad appena lo 0,07% circa rispetto all'esposizione totale.

Il rischio in argomento inoltre viene costantemente monitorato con la massima attenzione anche nelle fasi successive a quella dell'erogazione. L'ufficio preposto alla gestione post-vendita dei finanziamenti verifica costantemente il versamento delle rate da parte delle Amministrazioni terze cedute e sollecita le stesse qualora dovesse riscontrare ritardi nel versamento delle quote. L'Emittente ha adottato un processo di recupero crediti regolamentato da procedure operative interne, redatte sulla base della consolidata esperienza e professionalità acquisita dal management dell'Emittente stessa nello specifico settore della cessione del quinto dello stipendio. Le procedure operative sono state redatte in modo tale da assicurare una efficace ed efficiente gestione dell'intero processo di recupero crediti e presidio delle particolari criticità tipiche del settore della cessione del quinto dello stipendio. Le procedure operative interne, inoltre, sono costantemente aggiornate in relazione sia al cambiamento del contesto normativo e regolamentare di riferimento sia in seguito all'esperienza acquisita, nell'operatività quotidiana, nella gestione di particolari criticità e/o problematiche rilevanti per una efficace ed efficiente gestione del processo di recupero crediti. La funzione di Risk Management effettua inoltre un periodico monitoraggio dei crediti volto a verificare l'andamento degli incassi ed misurare le performance dei crediti facenti parte del portafoglio dell'Emittente. Grazie a tali attività, l'Emittente è in grado di rilevare costantemente le problematiche sottostanti il ritardo nei versamenti ed intervenire tempestivamente per riscuotere i crediti vantati.

3.1.2 Rischi connessi all'indebitamento

L'Emittente reperisce le risorse finanziarie strumentali all'espletamento dell'attività istituzionale attraverso il tradizionale canale bancario, in particolare attraverso affidamenti bancari a breve termine concessi dagli Istituti bancari con cui l'Emittente intrattiene rapporti di conto corrente. Tali passività a breve termine sono utilizzate dall'Emittente per erogare i finanziamenti. Nello specifico l'erogazione dei finanziamenti può caratterizzarsi per una delle due modalità di seguito indicate:

- erogazioni per mandato: in questo caso i finanziamenti vengono erogati dall'Emittente in qualità di mandataria della banca mandante. I relativi crediti pertanto si generano direttamente nel book della banca, sebbene la relativa gestione venga comunque effettuata dalla mandataria su direttive fornite dalla mandante. Le somme anticipate dall'emittente per l'erogazione del finanziamento vengono poi rimborsate successivamente al perfezionamento dei prestiti dalla banca mandante.

- cessione crediti: in base ad una convezione sottoscritta con la banca cessionaria, i crediti erogati si generano sui libri dell'Emittente per poi essere ceduti successivamente al loro perfezionamento dietro pagamento del corrispettivo della cessione; la gestione dei crediti rimane comunque in capo alla cedente.

L'Emittente, tenuto conto degli impegni risultanti dal bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013, non ha indebitamento finanziario a tale data.

Il totale degli affidamenti accordati all'Emittente, al 31 dicembre 2013, ammonta a Euro 3,3 milioni. Alla stessa data nessun affidamento risulta utilizzato.

Istituto Bancario	Fido accordato	Fido operativo	Affidamento utilizzato al 31.12.2013
UBI Banca	2.300.000	2.300.000	0
MPS	1.000.000	1.000.000	0
Totale	3.300.000	3.300.000	0

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 o la revoca degli affidamenti attualmente in essere potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e/o limitarne la capacità di crescita.

3.1.3 Rischi connessi al tasso di interesse

Alla data del 31 dicembre 2013, l'impegno per indebitamento finanziario risultante dalla situazione patrimoniale dell'Emittente è pari a zero.

Il rischio di tasso consiste nella possibilità che la variazione dei tassi di interesse si rifletta negativamente sulla situazione finanziaria della società determinando una variazione del valore economico della stessa.

L'Emittente opera esclusivamente effettuando operazioni di finanziamento rientranti nella categoria della cessione del quinto dello stipendio. L'Emittente attualmente non è autorizzata ad effettuare operazioni di raccolta presso il pubblico. La maggior parte di tali crediti perfezionati nel corso del 2013 sono stati perfezionati mediante la forma tecnica del plafond (pro-solvendo o pro-soluto). Secondo questa particolare tecnica, i finanziamenti sono erogati per nome e per conto di un istituto terzo mandante ed i relativi crediti nascono direttamente nel portafoglio di quest'ultimo. La struttura del banking book dell'istituto, composta dagli impieghi erogati direttamente (che pesano per una percentuale molto bassa) è caratterizzata da una durata a medio / lungo termine e ad un tasso di interesse fisso. Tali impieghi essendo di importo molto ridotto sono finanziati mediante l'utilizzo dei mezzi propri. Per questo motivo, considerando l'operatività specifica della società si può ritenere che il rischio di tasso di interesse sul portafoglio della società (banking book) non è un fattore di particolare rilevanza.

L'Emittente, sebbene non obbligata a farlo, ha effettuato per l'esercizio 2011 il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di tasso secondo le indicazioni fornite dalla Banca d'Italia, attraverso un modello semplificato che prevede i seguenti passaggi:

1. Determinazione delle “valute rilevanti”: si considerano “valute rilevanti” le valute il cui peso – misurato come quota sul totale attivo oppure sul passivo del portafoglio immobilizzato – sia superiore al 5 per cento. Ai fini della metodologia di calcolo dell’esposizione al rischio di tasso d’interesse, le posizioni denominate in “valute rilevanti” sono considerate valuta per valuta, mentre le posizioni in “valute non rilevanti” vengono aggregate. L’Emittente non detiene attività / passività denominate in valuta diverso dall’Euro. L’unica valuta “rilevante” ai fini del calcolo dell’indice di rischio tasso è rappresentata dall’Euro.

2. Classificazione delle attività e delle passività in fasce temporali: le attività e passività a tasso fisso sono suddivise in 14 fasce temporali in base alla loro vita residua, mentre le attività e passività a tasso variabile sono ricondotte nelle diverse fasce temporali sulla base della data di rinegoziazione del tasso di interesse.

3. Ponderazione delle esposizioni nette all’interno di ciascuna fascia: all’interno di ogni fascia le posizioni attive sono compensate con quelle passive, ottenendo in tale modo una posizione netta. La posizione netta di ogni fascia è moltiplicata per i fattori di ponderazione indicati dalla Banca d’Italia per la metodologia semplificata. Tali fattori sono ottenuti come prodotto tra una variazione ipotetica dei tassi ed una approssimazione della duration modificata relativa alle singole fasce.

4. Somma delle esposizioni ponderate delle diverse fasce: le esposizioni ponderate delle diverse fasce sono sommate tra loro. Nel caso di ipotesi di shock dei tassi (scenario di stress) l’esposizione ponderata netta ottenuta in questo modo approssima la variazione del valore attuale delle poste denominate in una certa valuta.

5. Aggregazione delle esposizioni nelle diverse valute: i valori assoluti delle esposizioni relative alle singole “valute rilevanti” e all’aggregato delle “valute non rilevanti” sono sommati tra loro. In questo modo si ottiene un valore che rappresenta la variazione di valore economico aziendale a fronte dell’ipotizzato scenario sui tassi di interesse. Come già richiamato nel precedente punto 1, l’Emittente non detiene attività / passività denominate in valuta diversa dall’Euro.

6. Determinazione dell’indicatore di rischiosità: l’importo ottenuto al punto 5 viene rapportato al patrimonio di vigilanza ottenendo in questo modo l’indice di rischiosità, la cui soglia di attenzione è fissata dalla normativa al 20%.

L’indice di rischiosità calcolato dall’Emittente al 31.12.2011 risulta ben al di sotto rispetto alla soglia di attenzione fissata dalla Banca D’Italia. Infatti, il capitale interno assorbito dal rischio di tasso in condizione di stress, nel 2011, è pari a 3,8 mila Euro circa.

La tabella seguente mostra come la percentuale di incidenza del capitale interno assorbito dal rischio tasso è al di sotto della soglia di rilevanza sia in condizioni di “normale corso degli affari” sia in condizioni di “stress”.

Rischio tasso	31/12/2011		
	Normale operatività ipotesi ribasso dei tassi	Normale operatività ipotesi rialzo dei tassi	Stress test ± 200 b.p.
Rischio Tasso	12.718	3.149	3.876
Patrimonio di Vigilanza	1.983.409	1.983.409	1.983.409
% Incidenza	0,64%	0,16%	0,20%
Soglia di rilevanza	20%	20%	20%

Si può pertanto affermare che l’eventuale futura crescita dei tassi di interesse non dovrebbe avere conseguenze particolarmente negative sulla situazione economica e finanziaria dell’Emittente.

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 rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Si precisa che non esistono crediti e debiti in valuta diversa dall'Euro.

3.1.5 Rischi connessi al contenzioso/Rischio Legale

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, alla data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è parte di nessun procedimento giudiziario.

3.1.6 Rischi connessi ai fornitori dei prodotti e dei servizi che l'Emittente utilizza nella realizzazione delle proprie iniziative

Il principale fornitore dell'Emittente è la società informatica Techub che fornisce all'Emittente l'applicazione gestionale attualmente in uso. Si tratta di una suite applicativa specificatamente realizzata per il prodotto "Cessione del Quinto dello Stipendio", denominata CreditoLab, di cui l'Emittente è titolare della licenza di utilizzo.

Nel corso del 2013, l'Emittente ha proceduto all'acquisto del diritto di utilizzo dei codici sorgente del sistema gestionale aziendale al fine di mitigare i rischi operativi connessi con la continuità dell'attività. L'investimento rientra nel più ampio progetto di revisione dell'infrastruttura informatica già avviato al fine di rafforzare i presidi e gli strumenti tecnologici connessi con la business continuity e il disaster recovery.

3.1.7 Rischi connessi al pagamento delle cedole e al rimborso del capitale da parte dell'Emittente

Il rimborso del Prestito Obbligazionario avverrà mediante l'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dallo svolgimento e dallo sviluppo dell'ordinaria attività d'impresa dell'Emittente nell'ambito del piano industriale 2012 – 2016.

In particolare, l'Emittente intende sviluppare ed incrementare la propria attività attraverso:

- potenziamento commerciale: fidelizzazione della rete distributiva con conseguente aumento della produzione media per singolo produttore;
- diversificazione dell'offerta di prodotti e servizi: condivisione della "fabbrica prodotto" con istituti bancari sprovvisti di processi e strutture interne dedite alle attività di back office e gestione del credito;
- adeguamento al nuovo quadro regolamentare e normativo: mediante l'iscrizione al nuovo albo degli intermediari finanziari previsto dal D.Lgs. 141/10;
- efficienza dei processi: ottimizzazione di costi e risorse, potenziamento degli strumenti di controllo.

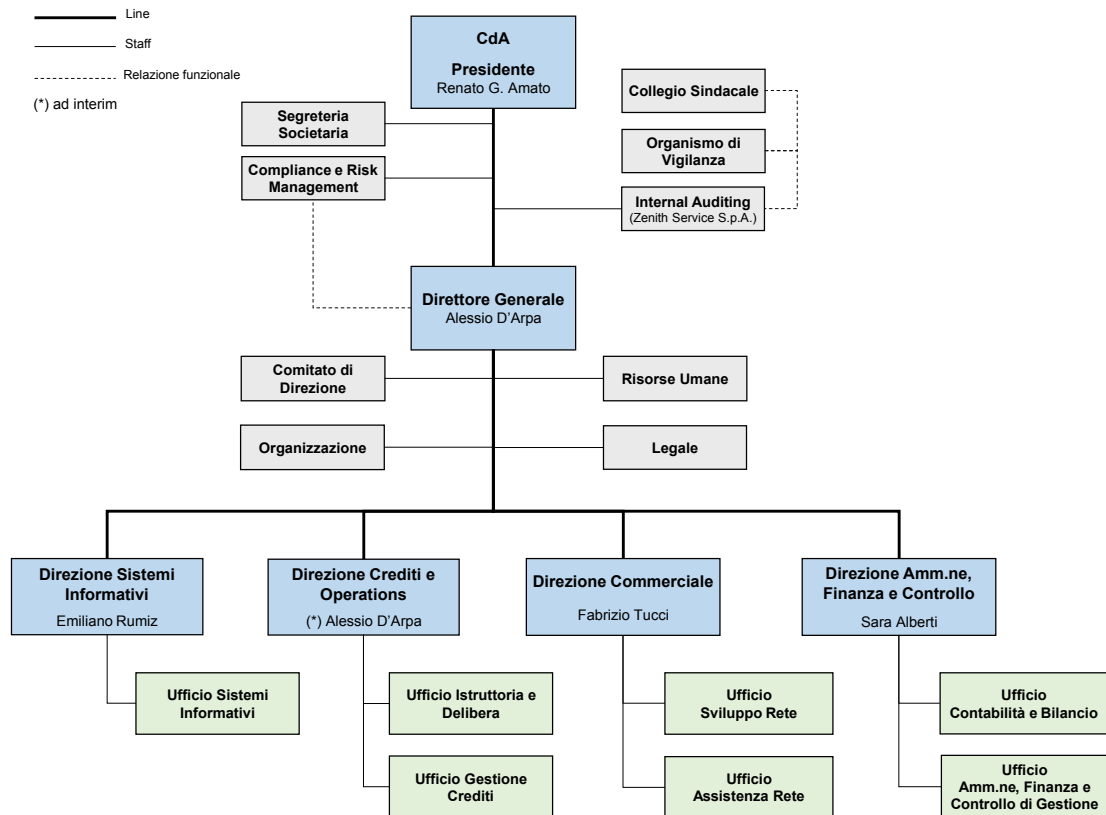
L'Emittente intende inoltre sviluppare ed incrementare la propria attività attraverso il perfezionamento di un'operazione di cartolarizzazione pari a 50 milioni di euro di crediti assistiti dalla cessione del quinto dello stipendio che si prevede di concludere entro il 2014, come meglio descritta al paragrafo 4.9 "Uso dei proventi".

Pertanto, i rischi connessi al pagamento delle cedole e al rimborso del capitale da parte dell'Emittente sono corrispondenti agli ordinari rischi relativi all'esercizio dell'attività d'impresa.

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

Il successo dell'Emittente non dipende in misura significativa da figure chiave cui possa attribuirsi, a giudizio dell'Emittente, un ruolo determinante per lo sviluppo dell'Emittente stessa.

L'Emittente è dotata infatti di una struttura organizzativa che risponde alla necessità di assicurare l'ordinato espletamento delle funzioni aziendali di supervisione strategica e di gestione unitamente ad un adeguato sistema dei controlli interni.



Nello specifico, l'Emittente ha un Consiglio di Amministrazione composto da n. 1 Presidente e n. 3 consiglieri, un Collegio Sindacale composto da n. 1 Presidente, n. 2 Sindaci effettivi e n. 2 Sindaci supplenti. In staff al Presidente del Consiglio di Amministrazione opera la funzione "Internal Audit" preposta alla verifica, anche mediante accertamenti ispettivi, della regolarità dell'operatività aziendale, dell'andamento dei rischi e della funzionalità del sistema dei controlli e la funzione "Compliance e Risk Management" preposta alle verifiche di conformità ed alla gestione e supervisione dei rischi aziendali

Riportano alla Direzione Generale quattro direzioni:

- la Direzione Crediti e Operations: preposta ad assicurare la corretta esecuzione dei processi aziendali, l'adeguatezza del sistema organizzativo aziendale e la qualità dei crediti erogati;
- la Direzione Commerciale: dedita allo sviluppo commerciale della Società ed alla crescita della rete di distribuzione, della quale assicura la correttezza e l'affidabilità nei rapporti con la società e con la clientela;
- la Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo: preposta ad assicurare l'efficace presidio del sistema informativo contabile e amministrativo della Società, garantendo l'adeguatezza dei relativi processi e la veridicità delle rilevazioni;
- la Direzione Sistemi Informativi: preposta a garantire la corretta ed efficiente gestione dei sistemi informativi e tecnologici aziendali e l'adeguata funzionalità degli stessi in relazione alle attività aziendali supportate.

L'Emittente è altresì dotata di un Organismo di Vigilanza costituito, sebbene in via facoltativa, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 del 2001. All'Organismo, dotato di

autonomi poteri di iniziativa e di controllo, è affidato il compito di vigilare sul funzionamento, l'efficacia e l'osservanza del Regolamento Generale, modello di organizzazione, gestione e controllo nonché di assicurarne il costante e tempestivo aggiornamento.

Il management dell'Emittente, infine, si compone di professionalità aventi una consolidata esperienza nel settore conseguita in importanti realtà aziendali.

3.1.9 Rischi legati alla concessione di fideiussioni e/o altre garanzie

I rischi legati alla concessione di fideiussioni e/o altre garanzie come risultanti dai Conti d'ordine del bilancio per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 sono così suddivisi.

Garanzie e Impegni	Saldo al 31.12.2013
Impegni	105.720.674

Sono iscritti gli impegni per i rischi correlati alle rate a scadere dei contratti di cessione del quinto dello stipendio, perfezionati in qualità di mandatarî. Le convenzioni in essere con gli istituti bancari mandanti statuiscono che l'Emittente debba prestare la garanzia costituita dalla clausola del c.d. "non riscosso per riscosso". Tale garanzia implica che l'Emittente è tenuto a versare alla mandante/cessionaria le rate scadute dei finanziamenti erogati anche nel caso in cui le stesse non siano state versate dai rispettivi debitori. Da ciò consegue che il rischio di credito per i finanziamenti erogati mediante la prestazione della predetta garanzia grava direttamente sull'Emittente.

3.1.10 Rischi legati alle locazioni in essere

L'Emittente dichiara che alla data del presente Documento di Ammissione sono stati formalizzati contratti di locazione da parte dell'Emittente necessari al normale svolgimento dell'attività. In particolare alla data del presente Documento di Ammissione risultano attivi due principali contratti di locazione:

Sede	Funzione	Locatore	Tipologia di Contratto	Scadenza
Via Guidubaldo del Monte n. 61 – 00197 Roma int. 7	Sede legale ed operativa	Avv. Arturo Amato	Affitto	30.06.2017
Via Guidubaldo del Monte n. 61 – 00197 Roma int. 8	Sede legale ed operativa	Avv. Francesca Romana Amato	Affitto	31.12.2016

Al riguardo, non sussistono rischi diversi da quelli ordinari collegati a contratti di locazione.

3.1.11 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 esposta 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.

L'Emittente è esposta al rischio operativo in misura corrispondente al livello delle sue attività. Il presidio al rischio operativo viene espletato attraverso l'ordinario sistema dei controlli interni che si articola in:

- controlli di linea (o controlli di primo livello): sono i controlli effettuati dalle stesse strutture operative che realizzano le operazioni / attività e sono diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni. I controlli di linea sono incorporati direttamente nel sistema gestionale adottato dall'Emittente (controlli automatici) o puntualmente identificati nei processi aziendali e nella normativa aziendale interna adottata dall'Emittente (controlli manuali);
- controlli sulla gestione dei rischi e sulla conformità (o controlli di secondo livello): sono i controlli attribuiti alla funzione di Risk Management relativi a tutti i rischi a cui risulta esposto l'Emittente (ad eccezione del rischio di non conformità) e alla funzione di Compliance, cui spetta il compito di verificare che le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e regolamenti) e autoregolamentazione (codici di condotta, codici etici) applicabili all'Emittente;
- controlli di revisione interna (o controlli di terzo livello): sono attribuiti alla funzione di Internal Audit che, da un lato, vigila sulla regolarità dell'Emittente nell'operatività aziendale e sull'andamento dei rischi e, dall'altro, valuta la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e dell'Alta Direzione i possibili miglioramenti applicabili alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione degli stessi e alle varie procedure aziendali.

Un altro rilevante strumento di controllo a presidio del rischio operativo è rappresentato dalla mappatura dei rischi aziendali effettuata dalla funzione di Risk Management, in collaborazione con la funzione Compliance ed Internal Audit. La mappatura dei rischi ha l'obiettivo di identificare i rischi insiti nei processi e procedure operative che caratterizzano il "core business" dell'Istituto (Istruttoria, delibera e perfezionamento pratiche di finanziamento, gestione incassi, gestione sinistri, ecc.). Partendo da tali processi, si identificano, mediante differenti tecniche (interviste, prompt list, ecc.), le diverse tipologie di rischio che possono manifestarsi sulle attività svolte nell'ambito dei processi identificati.

I rischi individuati sono poi valutati in funzione degli strumenti di controllo e/o di mitigazione esistenti. Tale mappatura, con periodicità almeno annuale, viene illustrata agli Organi Aziendali al fine di evidenziare i principali risultati dell'analisi effettuata e consentire agli Organi stessi di assumere decisioni in merito ai rischi a cui risulta esposto l'Emittente.

A presidio del rischio operativo dell'Emittente vi è altresì il Codice di buona condotta. Tale Codice esprime i principi, i valori e le norme di comportamento che devono rispettare tutti coloro che, a vario titolo, lavorano, operano e collaborano all'interno e con l'Emittente. Il Codice di buona condotta stabilisce le linee guida comportamentali da osservare e regola il ruolo e i rapporti dell'Emittente con tutti i soggetti con cui si relaziona.

L'Emittente ha implementato inoltre una serie di controlli sui rischi operativi, denominati "anti-frode", che hanno consentito di evitare il verificarsi di truffe sui finanziamenti erogati. Il controllo rischio antifrode è un'attività che si genera in una fase immediatamente successiva alla delibera della pratica, e richiede una serie di verifiche volte a scongiurare rischi legati ad eventuali frodi a carico dell'Emittente. Il buon esito di tali controlli è di fondamentale importanza in quanto condiziona l'erogazione di qualsiasi somma legata al finanziamento: Prefinanziamenti, Estinzioni anticipate o Saldi.

3.1.12 Rischi connessi alle perdite su crediti

I crediti scaduti al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 1.440.199 sono stati rettificati sulla base dei criteri approvati dal Consiglio di Amministrazione per complessivi Euro 63.250. L'importo

del capitale a scadere dei contratti in essere al 31 dicembre 2013, pari a complessivi Euro 91.683.851,74, è stato opportunamente valutato ed è stato iscritto un accantonamento a fondo rischi per complessivi Euro 90.140,78. Nell'ambito della valutazione analitica del portafoglio, si rileva che sono stati classificati a sofferenza e svalutati completamente per complessivi Euro 103.101 crediti per i quali le azioni di recupero intraprese hanno dato esito negativo. È stata inoltre accantonata a fondo svalutazione crediti la somma di euro 26.909,26 a fronte di crediti per prestiti personali presenti in bilancio e la somma di Euro 5.361,67 a fronte di crediti per anticipi su pratiche non andate a buon fine alla data del 31 dicembre 2013.

L'Emittente, dopo aver effettuato un'approfondita analisi di tutti i crediti scaduti e appostato opportuno fondo svalutazione, ha comunque ritenuto opportuno adottare provvedimenti di recupero sia in via stragiudiziale che giudiziale sulla base dell'ammontare e dell'anzianità dello scaduto. Di seguito si illustrano le principali attività di recupero adottate:

1. Phone collection. L'attività di phone collection può espletarsi nelle seguenti sub-attività:
 - Contatto telefonico con l'Amministrazione Datrice di Lavoro: prevede il contatto telefonico con l'amministrazione terza ceduta al fine capire i motivi del mancato versamento delle rate scadute.
 - Sollecito mediante la rete distributiva: l'attività prevede il coinvolgimento dell'agente che ha distribuito la pratica di finanziamento nell'attività di recupero delle quote insolte pregresse.
 - Contatto telefonico con il cliente: l'operatore prova a contattare direttamente il cliente per informarlo che il proprio datore di lavoro risulta inadempiente nel versamento di alcune rate del finanziamento da lui contratto. Nell'occasione, l'operatore deve indagare sui motivi del mancato versamento e invita il cliente a sollecitare il proprio datore di lavoro al versamento delle rate scadute e non pagate.
2. Sollecito mediante lettera raccomandata o mediante PEC (Posta Elettronica Certificata): l'attività consiste nell'inviare all'ATC una lettera a mezzo raccomandata A/R su carta intestata della società in cui si richiede con la massima urgenza il versamento dell'importo insoluto.
3. Sollecito extra giudiziale: l'attività consiste nell'inviare al datore di lavoro una seconda lettera di sollecito, questa volta su carta intestata dello studio legale esterno, in cui si intima nuovamente il datore di lavoro di procedere al pagamento delle rate che risultano insolte. La lettera viene inviata per conoscenza anche al cedente.
4. Recupero giudiziale: si tratta dell'attività svolta dallo studio legale esterno che viene eseguita quando i tentativi di recupero sopra indicati non trovano riscontro positivo. Essa si articola con la richiesta di un'ingiunzione di pagamento rivolta in primis nei confronti dell'amministrazione che omette il versamento delle quote trattenute. Come da consolidata giurisprudenza in materia, in caso di obbligazione in solido tra cedente e amministrazione terza ceduta, è necessario escutere preventivamente l'amministrazione e, solo in caso di insuccesso dell'azione monitoria verso l'amministrazione datrice di lavoro, sarà possibile escutere il debitore principale. Pertanto, nel caso in cui l'azione nei confronti dell'amministrazione risultasse infruttuosa, si avvierà una nuova azione rivolta esclusivamente nei confronti del cedente.

3.1.13 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, da imprevisti flussi di cassa in uscita, dall'obbligo di prestare maggiori garanzie ovvero dall'incapacità di accedere ai mercati dei capitali. Questa situazione potrebbe insorgere a causa di circostanze indipendenti dal controllo dell'Emittente, come una generale turbativa di mercato 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.

L'Emittente opera sul mercato esclusivamente attraverso l'erogazione di finanziamenti non finalizzati sotto forma della cessione del quinto dello stipendio e delegazione di pagamento.

I flussi di cassa in entrata ed in uscita che si verificano in ragione dell'operatività dell'Emittente sono conseguenti alla liquidazione dei finanziamenti, alla presentazione degli stessi all'istituto mandante e alla gestione degli incassi delle rate maturate ed il loro successivo versamento all'Istituto mandante per tutte le forme tecniche attraverso le quali i finanziamenti vengono erogati (plafond con garanzia del riscosso per non riscosso, plafond pro-soluto, ecc.).

L'Emittente inoltre eroga finanziamenti anche direttamente attraverso l'utilizzo di proprie disponibilità liquide. In questo caso i flussi di cassa in uscita conseguono dall'erogazione diretta al cliente del finanziamento ed i flussi di cassa in entrata sono rappresentati dalle quote di ammortamento del prestito versate mensilmente dalle amministrazioni datrici di lavoro (o dal cliente nel caso di estinzione anticipata del prestito).

Con riferimento alla specifica operatività dell'Emittente, il rischio di liquidità è inteso come il rischio che l'Emittente non sia in grado di far fronte in modo efficiente alle proprie uscite di cassa attese, correnti e future, senza pregiudicare l'operatività quotidiana o la situazione finanziaria dell'Emittente stessa.

L'Emittente, al fine di monitorare il rischio di liquidità, effettua le seguenti attività:

- individua le poste di attivo e passivo di Stato patrimoniale che generano flussi di cassa in entrata ed in uscita;
- successivamente vengono ricondotti i flussi e deflussi di cassa attesi ed i conseguenti sbilanci o eccedenze nelle diverse fasce temporali rappresentative della durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie (c.d. Maturity Ladder). In questo modo, nell'orizzonte temporale considerato è possibile evidenziare i saldi e pertanto gli sbilanci tra flussi e deflussi attesi per ciascuna fascia temporale e, di conseguenza, calcolare il saldo netto del fabbisogno (o del surplus) di liquidità nel periodo considerato.

La Maturity Ladder utilizzata è quella tipicamente adottata dagli istituti bancari per la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie e la medesima è utilizzata per la valutazione dell'esposizione al rischio tasso di interesse.

La compilazione mensile dei flussi / deflussi di cassa delle poste di bilancio con i dati contabili / gestionali consente di monitorare lo sbilancio in corrispondenza dei diversi time bucket individuati e adottare le opportune azioni correttive laddove si dovessero registrare squilibri tra entrate ed uscite di cassa che superano una determinata "soglia di tolleranza" e tali da compromettere la stabilità finanziarie dell'Emittente.

Attraverso questo modello è possibile effettuare un monitoraggio del rischio di liquidità su due livelli:

- la gestione della liquidità di breve termine (liquidità operativa), ovvero la gestione degli eventi che impattano sulla posizione di liquidità nell'orizzonte temporale da 1 giorno fino a 1 anno, con l'obiettivo primario del mantenimento

della capacità di far fronte agli impegni di pagamento ordinari e straordinari, minimizzandone i costi.

- la gestione della liquidità di medio/lungo termine (liquidità strutturale), ovvero la gestione degli eventi che impattano sulla posizione di liquidità nell'orizzonte temporale oltre i 12 mesi, con l'obiettivo primario del mantenimento di un adeguato rapporto dinamico tra passività ed attività a medio/lungo termine.

Lo strumento di monitoraggio adottato sarà sottoposto a revisioni / modifiche per tenere conto delle istruzioni che la Banca d'Italia fornirà in tema di governo e gestione del rischio di liquidità con l'emanazione delle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari in attuazione del D.Lgs. 13 agosto 2010 n. 141.

3.1.14 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Le fonti di informazioni pubbliche (e.g. sito web dell'Emittente, bilancio dell'Emittente etc.) contengono informazioni relative alla descrizione dei mercati di riferimento e al relativo posizionamento dell'Emittente e alcune dichiarazioni di preminenza e stime, formulate dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti e della propria esperienza.

Tali informazioni potrebbero tuttavia non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento dell'Emittente, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività dell'Emittente, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori di rischio enunciati, fra l'altro, nel presente capitolo 3.

3.1.15 Rischi connessi agli affidamenti bancari e non bancari

La posizione finanziaria netta risultante dal bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 è pari ad euro 5.097.193,00 come di seguito:

	Voci dell'Attivo	Totale
10	Cassa e disponibilità	€ 81.455,00
20	Crediti Vs Enti Creditizi	€ 5.023.946,00
	Voci del Passivo	
10	Debiti Ve Enti creditizi	€ 8.208,00
	Posizione Finanziaria Netta	€ 5.097.193,00

Il rischio connesso con gli affidamenti bancari è legato alla possibilità che gli istituti bancari revochino i fidi attualmente in essere. Tuttavia l'Emittente mitiga tale rischio attraverso la diversificazione degli istituti bancari attraverso i quali l'Emittente si finanzia. Inoltre, il principale finanziatore dell'Emittente è l'Istituto Bancario UBI Banca con il quale intrattiene un fidelizzato e consolidato rapporto sin dai primi mesi della sua costituzione.

3.1.16 Rischi connessi ai debiti scaduti ed al mancato rispetto degli obiettivi del piano industriale

Le determinazioni dell'organo amministrativo si basano sul presupposto che l'Emittente riesca a mantenere un livello di affidamento bancario almeno pari a quello attuale, nonché a raggiungere gli obiettivi del piano industriale per il periodo 2012 – 2016 in termini di ricavi attesi, tempi di incasso previsti e razionalizzazione dei costi di struttura.

Gli obiettivi identificati nel piano industriale dell'Emittente, seppur ragionevoli, si basano su ipotesi di realizzazione di progetti e di azioni futuri che dovranno essere intraprese da parte dell'organo amministrativo dell'Emittente. Pertanto, occorre tenere presente l'aleatorietà connessa al realizzarsi di tali progetti.

L'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte, degli obiettivi previsti potrebbe comportare la necessità di rivedere le modalità e/o la tempistica per il rispetto dei suddetti impegni, con conseguenti effetti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

3.1.17 Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell'attuazione della strategia industriale

L'Emittente intende perseguire una strategia di crescita e sviluppo focalizzata in particolare sul consolidamento e rafforzamento della propria presenza nel mercato di riferimento oltre che sulla forte valorizzazione e sui benefici derivanti dal perfezionamento di un'operazione di cartolarizzazione pari a 50 milioni di Euro di crediti assistiti dalla cessione del quinto dello stipendio che si prevede di concludere entro il 2014, come meglio descritta al paragrafo 4.9 "Uso dei proventi".

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia è fondata, la capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

3.2.1 Rischi connessi al mercato in cui opera

L'Emittente opera nel settore del credito al consumo e, più specificatamente, nel mercato dei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio e delegazioni di pagamento a favore di dipendenti e pensionati.

La cessione del quinto, prodotto finanziario erogato da banche e da società finanziarie specializzate, è un segmento del credito al consumo, che rientra nella tipologia dei prestiti personali non finalizzati, cioè non rivolti all'acquisto di beni o servizi specifici. Sulla base di tale tipologia di finanziamento, i lavoratori dipendenti e/o pensionati, titolari di stipendio fisso e continuativo e/o pensioni, hanno la possibilità di ottenere un finanziamento la cui restituzione si effettua con trattenuta diretta sulla retribuzione, per un periodo massimo di 120 mesi. Tale trattenuta non può, per legge, superare un quinto degli emolumenti mensili. In caso di cessazione del rapporto di lavoro, la garanzia del finanziamento si estende sulle somme spettanti al soggetto finanziato (TFR). In caso di decesso o di cessazione del rapporto di lavoro, il finanziamento è garantito da apposite polizze assicurative e, nel caso dei dipendenti pubblici, dall'INPDAP. La titolarità del credito non viene trasferita all'ente mutuante e le coperture assicurative non sono obbligatorie per legge, anche se ampiamente utilizzate.

Nel settore operano circa 90 imprese: poco meno di trenta iscritte all'elenco speciale articolo. 107 del TUB, alcune banche specializzate, alcune banche generaliste, che talvolta operano anche tramite una società prodotto (tipicamente una ex art. 107 TUB) e circa cinquanta di intermediari finanziari ex art. 106 TUB.

Nel 2013, l'unico prodotto di finanziamento collocato alle famiglie con il segno positivo è stato proprio la cessione del quinto dello stipendio o della pensione, che nei primi nove mesi dell'anno è tornato a crescere (+2,4%) dopo il forte calo registrato nell'anno precedente. Nel 2013 è proseguito il trend degli ultimi anni che ha visto incrementarsi la quota di erogazioni destinate ai pensionati (45% dei flussi complessivi del credito, il 3% in più rispetto al 2012) a discapito dei dipendenti privati, i più esposti al rischio di perdita del posto di lavoro, e dei dipendenti pubblici.

In prospettiva, il percorso di recupero dei livelli di consumo sarà lento e in linea con quello del potere di acquisto delle famiglie. Tuttavia, la necessità di rinnovare la dotazione dei beni durevoli, troppo a lungo procrastinata, sosterrà la crescita di questo aggregato a partire dal 2014. Nel prossimo biennio, il credito alle famiglie sarà ancora condizionato da un contesto macroeconomico debole - su cui pesano non poco le condizioni del mercato del lavoro e

l'evoluzione dei redditi disponibili delle famiglie - e da vincoli operativi, pur in graduale allentamento. L'intenso processo normativo e di riforma del sistema finanziario europeo richiederà agli operatori una forte attenzione al capitale e un'adeguata copertura delle perdite sui crediti anomali, continuando a condizionare le politiche di offerta. Il processo di unione bancaria potrebbe, tuttavia, favorire progressivamente un miglioramento delle condizioni operative per gli intermediari del credito per effetto della maggiore trasparenza sui bilanci che potrà arrivare dall'esercizio di valutazione dei bilanci bancari condotto nel 2014 da Bce/Eba. La cautela della domanda si accompagnerà pertanto a politiche di offerta del credito che necessariamente dovranno mantenersi selettive in un contesto in cui la rischiosità rimarrà elevata.

Il comparto del credito al consumo dovrebbe ritornare a crescere debolmente dal 2014 (+0.4%) per poi consolidare i segnali di ripresa l'anno successivo (+2.1%), pur senza recuperare i valori assoluti del mercato nel 2011.

Dal 2014, è prevista anche una lieve ripresa dei flussi di nuovi finanziamenti per l'acquisto degli immobili, che permetterà una crescita solo modesta delle consistenze, pari a +0.5%. Nel 2015, invece, il comparto crescerà del +2.1% beneficiando dei maggiori flussi erogati grazie alla ripresa dell'attività economica oltre che a politiche di offerta relativamente meno stringenti rispetto alla fase di crisi.

3.2.2 Rischi connessi alla concorrenza

L'Emittente opera in un contesto competitivo che lo pone in concorrenza con soggetti italiani e multinazionali dotati di risorse finanziarie maggiori rispetto all'Emittente. Qualora l'Emittente, a seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente opera in un contesto competitivo che lo pone in concorrenza con altri intermediari finanziari iscritti all'elenco speciale art. 107 TUB, alcune banche specializzate ed altri intermediari finanziari ex art. 106 TUB. Il settore in cui opera l'Emittente è interessato da alcuni anni da un profondo intervento di riforma che ha avuto avvio con il D.lgs. 141 del 13 agosto 2010.

Il D.lgs. 141 del 13 agosto 2010, in occasione del recepimento della direttiva europea in materia di credito al consumo, ha, tra l'altro, sottoposto a una complessiva revisione la disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario contenuta nel Titolo V TUB.

Gli aspetti principali della riforma riguardano:

- la ridefinizione dell'ambito della riserva di attività degli intermediari finanziari limitata alla concessione di finanziamenti (a cui si aggiunge, ai sensi della l. 130 del 1999, quella di riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e pagamento in materia di cartolarizzazione dei crediti - c.d. servicing);
- la previsione di un albo unico degli intermediari finanziari, con il superamento della distinzione tra elenco generale ex art. 106 TUB ed elenco speciale di cui all'art. 107 TUB. Nell'albo unico si dovranno iscrivere anche i confidi di maggiori dimensioni e le agenzie di prestito su pegno, mentre è prevista l'iscrizione in una sezione separata del medesimo albo delle società fiduciarie controllate da una banca o aventi un capitale versato non inferiore al doppio di quello previsto dal codice civile per le società per azioni;
- il rafforzamento dell'impianto delle regole e dei poteri sugli intermediari finanziari iscritti nell'albo unico. Sono previsti controlli più stringenti sull'accesso al mercato e sull'assetto proprietario degli intermediari; è, infine, introdotto un regime di vigilanza consolidata sui gruppi finanziari.

Il provvedimento attuativo emanato dalla Banca d'Italia "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari" (ancora non emanato nella sua versione definitiva) prevede regole molto stringenti e adempimenti molto onerosi in termini di assetti organizzativi, strumenti di controllo e fabbisogno di capitale per gli intermediari che intendono iscriversi al nuovo albo unico. Ciò provocherà oggettive difficoltà per gli intermediari di minori dimensioni ad iscriversi al nuovo albo unico costringendo gli stessi ad optare per la trasformazione in agenti in attività finanziaria o mediatori creditizi.

L'Emittente invece, sulla base di un self assessment effettuato con riferimento alle nuove "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari", già ad oggi rispetta tutti i requisiti sanciti dalla Banca d'Italia necessari per ottenere l'autorizzazione all'iscrizione al nuovo albo unico e soprattutto necessari per poter operare in linea con le disposizioni normative che entreranno in vigore nei prossimi mesi (capitale minimo e attività esercitabili, requisiti organizzativi e governo societario, sistema dei controlli interni e sistema informativo contabile, requisiti patrimoniali, ecc.).

3.2.3 Rischi connessi all'attuale congiuntura economica

La perdurante crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, una stagnazione degli investimenti, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

Le principali conseguenze negative per l'attività dell'Emittente sono costituite dai seguenti fenomeni:

- il protrarsi delle crisi aziendali che potrebbero causare un peggioramento della qualità dei crediti dell'Emittente;
- il proseguimento della diminuzione dell'ammontare complessivo dei crediti concessi dal sistema bancario a privati ed imprese nel corso dell'anno 2013;
- la situazione di forte tensione dei tassi di interesse richiesti dalle banche sui finanziamenti concessi che hanno registrato ulteriori incrementi.

I risultati dell'Emittente potranno essere influenzati tra l'altro dal perdurare della crisi economica e/o dal sopravvenire di altre ed ulteriori criticità dei mercati, che possono incidere sull'andamento della stessa.

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 solo agli 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 i titoli verranno negoziati (“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 stesse. 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 titoli obbligazionari a tasso fisso. Le Obbligazioni, che costituiscono un prestito a tasso fisso, sono soggette alle fluttuazioni dei tassi d’interesse sui mercati finanziari che si ripercuotono sul prezzo e quindi sul rendimento delle Obbligazioni, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la sua vita residua. Pertanto, in caso di vendita delle Obbligazioni prima della scadenza, il suo valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al suo 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 Rischio connesso al deterioramento del merito di credito dell’Emittente

Non può essere escluso che, in caso di eventuale valutazione delle Obbligazioni effettuata da soggetti diversi dall’Emittente, il prezzo delle Obbligazioni possa subire variazioni negative in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell’Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio dello stesso. Non si può quindi escludere che il prezzo delle Obbligazioni nel mercato secondario possa essere influenzato, tra l’altro, da un diverso apprezzamento del rischio dell’Emittente.

3.3.4 Rischio connesso all’assenza di un rating dell’Emittente e delle Obbligazioni

Il rischio connesso all’assenza di *rating* dell’Emittente e delle Obbligazioni consiste nel rischio relativo alla mancanza di un indicatore sintetico sulla capacità dell’Emittente di adempiere le proprie obbligazioni e sulla rischiosità delle Obbligazioni. L’Emittente non ha richiesto alcun giudizio di *rating* per sé e per le Obbligazioni oggetto dell’offerta, sicché non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della solvibilità dell’Emittente e della rischiosità delle Obbligazioni. Va tuttavia tenuto in debito conto che l’assenza di *rating* dell’Emittente e delle Obbligazioni di propria emissione non è di per sé indicativa della solvibilità dell’Emittente e, conseguentemente, della rischiosità delle Obbligazioni.

3.3.5 Rischio connesso al verificarsi di eventi oltre il controllo dell’Emittente

Eventi quali l’approvazione del bilancio di esercizio o della relazione semestrale 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.

3.3.6 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.

3.3.7 Rischio connesso al conflitto di interesse

(i) *Rischio di conflitto di interessi legato al riacquisto delle Obbligazioni*

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

(ii) *Rischio di conflitto di interessi con soggetti coinvolti nell'operazione*

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione e nel collocamento delle Obbligazioni derivanti dal prestito denominato "Dy.ret S.p.A. 6% 2014 – 2019" possono avere un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello degli Obbligazionisti.

4. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

4.1 Denominazione legale e commerciale

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è Dinamica Retail S.p.A.

4.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Roma al n. 03436130243, R.E.A. RM -1236801.

4.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

Dinamica Retail S.p.A è stata costituita in data 25 maggio 2009.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2100.

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 Guidubaldo del Monte 61 – Roma. La sede operativa dell'Emittente è in Via Guidubaldo del Monte 61 – Roma.

4.5 Descrizione dell'Emittente

L'Emittente è istituto finanziario iscritto all'Albo ex art. 106 TUB che opera nel settore del credito al consumo e, più specificatamente, nel mercato dei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio e delegazioni di pagamento a favore di dipendenti e pensionati.

L'Emittente è nata dall'iniziativa imprenditoriale dell'ex management di FinecoBank (Divisione CQS), che vanta un'esperienza venticinquennale nel settore, avendo conseguito risultati economici e dimensionali di assoluto rilievo. Le qualità gestionali del management sono confortate dai positivi giudizi emersi in occasione di diverse ispezioni condotte dalla Banca d'Italia in merito al rispetto dei requisiti richiesti dalle disposizioni di vigilanza per gli istituti bancari: da ultimo nel 2001 e nel 2007 presso FinecoBank. L'Emittente ha un capitale sociale pari a Euro 2.502.791,00, conta 26 dipendenti e ha la propria sede legale e direzione generale a Roma.

La rete distributiva dell'Emittente opera su tutto il territorio nazionale ed è costituita in prevalenza da agenti in attività finanziaria, 49 operatori, a cui si aggiungono 7 mediatori creditizi.

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

Tenuto conto di quanto già precisato nel presente Documento di Ammissione, l'Emittente ritiene che non sussistano ulteriori eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della propria solvibilità.

Per un'informativa completa relativa alle operazioni societarie e ai fatti di rilievo inerenti all'ultimo bilancio di esercizio (in corso di approvazione) e agli eventi recenti che coinvolgono l'Emittente, si invitano gli investitori a leggere attentamente le relative informazioni riportate nel Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, allegato al presente Documento di Ammissione.

4.7 Collegio Sindacale e Società di Revisione

Il Collegio Sindacale, costituito da n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaci supplenti, in carica dal 27/04/2012, ha esercitato nel rispetto delle norme statutarie, per gli ultimi 2 bilanci relativi

agli esercizi 2012 e 2013, le funzioni di controllo di gestione (art. 2403 c.c.) e le funzioni di controllo contabile, previste dall'art. 2409-bis del c.c..

La Società di Revisione ha emesso la relazione di certificazione sul Bilancio relativo all'esercizio 2013, su incarico di natura volontaria conferito dall'Emittente.

4.8 Ammontare delle Obbligazioni

Il Prestito Obbligazionario sarà costituito da n. 50 Obbligazioni avente un importo nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauna per un importo complessivo di Euro 5.000.000,00, denominato "Dy.ret S.p.A. 6% 2014 - 2019" emesso dall'Emittente.

Alla data di approvazione dell'ultimo bilancio, il capitale sociale ammonta ad Euro 2.502.791,00 interamente versato e la riserve non distribuibili risulta pari ad Euro 24.120,00. Alla data del presente Documento di Ammissione il capitale sociale deliberato ammonta ad Euro 2.502.791,00

I fondi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni verranno utilizzati dall'Emittente principalmente per finanziare l'attività di *ramp-up* legata all'operazione di cartolarizzazione dei crediti assistiti dalla cessione del quinto dello stipendio.

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni ulteriori rispetto alle Obbligazioni di cui al presente Documento di Ammissione.

4.9 Uso dei proventi

L'Emittente intende utilizzare i proventi derivanti dal Prestito Obbligazionario per lo sviluppo dell'attività istituzionale dell'Emittente nell'ambito del piano industriale 2012 – 2016 nonché per finanziare il progetto di cartolarizzazione dei crediti assistiti dalla cessione del quinto dello stipendio da realizzare entro il 2014. L'Emittente prevede di utilizzare i proventi derivanti dall'Emissione per a) sostenere parte dei costi iniziali relativi alla strutturazione delle suddette operazioni di cartolarizzazione e b) per erogare ulteriori finanziamenti alla clientela, assistiti dalla cessione del quinto dello stipendio, nel periodo che intercorre tra l'esborso degli stessi finanziamenti alla clientela finale e la cessione alla società per la cartolarizzazione ex legge n. 130/99 che realizzerà la cartolarizzazione. Nello specifico, l'operazione di cartolarizzazione sopra citata prevede, *inter alia*, la cessione dei crediti rinvenienti da cessioni del quinto o della pensione e delegazioni di pagamento ad una società veicolo costituita ai sensi della legge sulle cartolarizzazioni n.130/99 che emetterà titoli di cartolarizzazione. L'operazione è stata strutturata mediante il supporto di un primario istituto bancario italiano, specializzato in operazioni di finanza strutturata, e l'importo complessivo del portafoglio cartolarizzato sarà pari a euro 50 milioni. In dettaglio, l'operazione di cartolarizzazione è stata strutturata secondo la tecnica delle "Partly Paid Notes", mediante il supporto di un primario istituto bancario italiano specializzato in operazioni di finanza strutturata, e l'importo complessivo del portafoglio cartolarizzato sarà pari a euro 50 milioni. Tale portafoglio sarà costituito da crediti garantiti da cessione del quinto dello stipendio e da delegazioni di pagamento, derivanti sia da finanziamenti che sono già stati erogati dall'Emittente fino a maggio 2014 sia da finanziamenti che saranno erogati dall'Emittente durante una fase di ramp-up della durata massima di 18 mesi. Con cadenza almeno mensile, quindi, l'Emittente erogherà finanziamenti alla clientela utilizzando risorse proprie, ivi incluso il ricavato dall'emissione delle Obbligazioni. Dopo aver incassato almeno una rata su tali finanziamenti, l'Emittente cederà i relativi crediti ad un veicolo per la cartolarizzazione, costituita ai sensi della Legge n. 130/99, liberando quindi liquidità utile per l'erogazione di ulteriori finanziamenti. La società per la cartolarizzazione, a sua volta, finanzia l'acquisto dei crediti iniziali e di quelli generati durante la fase di ramp-up mediante l'emissione di Partly Paid Notes che saranno sottoscritte dal suddetto primario istituto bancario.

5. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

5.1 Gruppo

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non appartiene ad alcun gruppo di imprese.

6. PRINCIPALI AZIONISTI

6.1 Partecipazione, direzione e coordinamento

Si riportano di seguito i nomi dei soci che, alla data del presente Documento di Ammissione, detengono una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente e la relativa percentuale:

Socio	Quota %	N. Azioni	Valore Nominale	Totale
Prealpina Investimenti S.r.l.	2,490%	62.307	€ 1,00	€ 62.307,00
Rocchi Francesco	4,141%	103.653	€ 1,00	€ 103.653,00
Corradi Marco	0,653%	16.333	€ 1,00	€ 16.333,00
D'Amelio Francesco	0,365%	9.138	€ 1,00	€ 9.138,00
NET Insurance SpA	19,862%	497.073	€ 1,00	€ 497.073,00
Amato Renato Giulio	15,419%	385.912	€ 1,00	€ 385.912,00
Zenith Service SpA	0,435%	10.880	€ 1,00	€ 10.880,00
Amato Francesca Romana	0,973%	24.353	€ 1,00	€ 24.353,00
Amato Giuseppe Romano	1,739%	43.528	€ 1,00	€ 43.528,00
Aiudi Luigi Giulio	0,221%	5.538	€ 1,00	€ 5.538,00
Migliardi Elio	0,221%	5.538	€ 1,00	€ 5.538,00
Caruso Giuseppe	0,415%	10.384	€ 1,00	€ 10.384,00
Amato Arturo	20,117%	503.309	€ 1,00	€ 503.309,00
D'Arpa Alessio	0,566%	14.169	€ 1,00	€ 14.169,00
Methorios Capital SpA	2,490%	62.342	€ 1,00	€ 62.342,00
Net Insurance Life SpA	20,00%	500.558	€ 1,00	€ 500.558,00
IBL Banca SpA	9,90%	247.776	€ 1,00	€ 247.776,00
Totale				€ 2.502,791,00

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 (in corso di approvazione), insieme alla relativa certificazione, riportato nell'Allegato I (*Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e relativa certificazione*) del presente Documento di Ammissione.

8. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI

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
«Dy.ret S.p.A. 6% 2014 – 2019»
DI NOMINALI EURO 5.000.000
ISIN IT0005024002

Dynamica Retail S.p.A.
Sede legale: Via Guidubaldo del Monte 61 – 00197 Roma
Codice Fiscale, P. IVA 03436130243
Numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma RM-1236801
Capitale sociale i.v.: € 2.502.791,00

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 (il “**Regolamento del Prestito**”) disciplina l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Dynamica Retail S.p.A. (l’“**Emittente**”).

Il prestito obbligazionario per un importo nominale complessivo di Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00) denominato «Dy.ret S.p.A. 6% 2014 - 2019» (il “**Prestito Obbligazionario**”) è costituito da n.50 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000,00 cadauno (centomila/00) (il “**Valore Nominale**”) non ulteriormente frazionabili (le “**Obbligazioni**”) ed è emesso dall’Emittente in conformità con gli articoli 2410 e seguenti del Codice Civile e con l’articolo 8 dello statuto sociale (lo “**Statuto**”).

Alla Data di Emissione, 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 potrà essere effettuata esclusivamente in conformità con quanto previsto dagli articoli 80 e seguenti del TUF. Gli Obbligazionisti non potranno richiedere la consegna materiale delle Obbligazioni. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all’art. 83-*quinquies* del TUF.

1.2 Limiti di sottoscrizione e circolazione

Il Prestito Obbligazionario è riservato esclusivamente alla sottoscrizione da parte di Investitori Qualificati soggetti a vigilanza prudenziale o da parte di Investitori Qualificati che siano soci dell’Emittente.

In caso di successiva circolazione, le Obbligazioni possono essere trasferite esclusivamente ad Investitori Qualificati soggetti a vigilanza prudenziale o da parte di Investitori Qualificati che siano soci dell’Emittente.

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.

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 prezzo pari al 100% del Valore Nominale e cioè al prezzo di Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauna senza aggravio di spese, oneri o commissioni per gli Obbligazionisti.

1.4 Data di Emissione e godimento

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

1.5 Durata

Il Prestito Obbligazionario ha durata pari a 5 (cinque) anni sino alla Data di Scadenza, salvo quanto previsto al successivo articolo 1.8 (*Rimborso anticipato a favore dell'Emittente*) e all'articolo 1.9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*).

1.6 Interessi

Le Obbligazioni sono fruttifere di interessi, nella misura del 6% annuo lordo, dalla Data di Emissione (inclusa) sino alla Data di Scadenza (esclusa), salve le ipotesi di rimborso anticipato di cui agli Articoli 1.8 (*Rimborso anticipato a favore dell'Emittente*) e 1.9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*) del presente Regolamento del Prestito.

Gli interessi saranno corrisposti in via posticipata, su base semestrale a ciascuna Data di Pagamento.

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 dell'Emittente*) o dell'articolo 1.9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), la relativa Data di Rimborso Anticipato (come di seguito definita).

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 Emissione (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 ai successivi articoli 1.8 (*Rimborso anticipato a favore dell'Emittente*) e 1.9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), il Prestito Obbligazionario sarà rimborsato alla pari in un'unica soluzione alla Data di Scadenza.

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 dell'Emittente

L'Emittente ha la facoltà di procedere al rimborso anticipato delle Obbligazioni, senza corresponsione di alcuna commissione né penale per l'estinzione anticipata, previo consenso scritto degli Obbligazionisti, a decorrere dal terzo anno decorrente dalla Data di Emissione, in coincidenza di ciascuna Data di Pagamento.

Il rimborso anticipato dovrà essere comunicato agli Obbligazionisti, almeno trenta (30) Giorni Lavorativi prima della data in cui l'Emittente intende procedere al rimborso delle Obbligazioni, mediante pubblicazione sul sito internet dell'Emittente al seguente indirizzo www.dynamicaretail.it e tramite comunicazione a Monte Titoli, nel rispetto della normativa applicabile.

1.9 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:

- (i) 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;
- (ii) presentazione, nei confronti dell'Emittente, di una istanza o di un qualsiasi altro atto volto alla instaurazione di una procedura di insolvenza nei confronti dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 5 della Legge Fallimentare ovvero ai sensi di altra normativa applicabile all'Emittente stessa;
- (iii) 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 o concordati stragiudiziali e/o al fine di realizzare cessioni di beni ai propri creditori;
- (iv) verificarsi di un qualsiasi evento in conseguenza del quale uno o più obblighi dell'Emittente ai sensi del presente Regolamento del Prestito divenga invalido, illegittimo, ovvero cessi di essere efficace o eseguibile;
- (v) 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;
- (vi) mancato rispetto da parte dell'Emittente di uno qualsiasi degli obblighi previsti dal successivo articolo 1.11 (*Impegni dell'Emittente*).

Resta fermo che gli Obbligazionisti potranno esercitare la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni di cui al presente articolo 1.9 dal terzo anno decorrente dalla Data di Emissione, nelle modalità di seguito descritte:

- (a) in relazione agli eventi di cui ai numeri (i) e (vi) che precedono, qualora tali eventi si verifichino (x) tra la Data di Emissione e il terzo anno decorrente dalla Data di Emissione, a condizione che l'inadempimento non sia stato sanato entro il terzo anno decorrente dalla Data di Emissione, nei casi in cui tale sanatoria sia possibile; (y) tra il terzo anno decorrente dalla Data di Emissione e la Data di

Scadenza, a condizione che l'inadempimento si protragga per un periodo di almeno 30 (trenta) Giorni Lavorativi;

(b) in relazione agli eventi di cui ai numeri (ii), (iii), (iv) e (v) che precedono, qualora tali eventi si verifichino tra il terzo anno decorrente dalla Data di Emissione e la Data di Scadenza.

Gli Obbligazionisti, sulla base della delibera adottata dalla maggioranza assoluta degli Obbligazionisti, avranno la facoltà di richiedere all'Emittente tramite il Rappresentante Comune, ove nominato, ovvero tramite il soggetto designato dagli stessi Obbligazionisti a tale scopo (il "**Soggetto Designato**") il rimborso anticipato, integrale e non parziale, del Prestito Obbligazionario, tramite un'unica richiesta scritta da inviarsi all'Emittente a mezzo PEC all'indirizzo dynamicaretail@legalmail.it (la "**Richiesta di Rimborso Anticipato**") almeno 30 (trenta) Giorni Lavorativi prima della relativa Data di Rimborso Anticipato. Le somme dovute dall'Emittente agli Obbligazionisti, a seguito della Richiesta di Rimborso Anticipato, diverranno, alla Data di Rimborso Anticipato, immediatamente esigibili con riguardo sia al capitale che agli interessi maturati alla relativa Data di Rimborso Anticipato.

L'Emittente si impegna a comunicare prontamente agli Obbligazionisti qualsiasi variazione della PEC sopra indicata restando inteso che, in caso di mancata comunicazione da parte dell'Emittente, l'invio della Richiesta di Rimborso Anticipato all'indirizzo sopra indicato sarà da considerarsi valido ed efficace a tutti gli effetti.

L'Emittente si impegna a pubblicare sul proprio sito internet l'avviso dell'avvenuta Richiesta di Rimborso Anticipato entro il termine di 5 Giorni Lavorativi dal ricevimento della stessa Richiesta di Rimborso Anticipato.

Il rimborso anticipato di cui al presente articolo 1.9 (*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.

1.10 Status delle Obbligazioni

Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate e, nei limiti di quanto previsto dall'articolo 2467 del Codice Civile, non subordinate a tutti gli altri debiti della Società e saranno considerate in ogni momento 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 Impegni dell'Emittente

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

- (i) 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*, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (ii) non approvare o compiere operazioni straordinarie di qualsiasi natura né operazioni straordinarie sul proprio capitale, né operazioni di trasformazione societaria, fusione, o scissione, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo, salvo il previo consenso scritto degli Obbligazionisti;
- (iii) non effettuare operazioni di riduzione del capitale sociale senza il previo consenso scritto degli Obbligazionisti, 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 30 (trenta) Giorni Lavorativi dalla delibera di riduzione, venga ripristinato il capitale sociale dell'Emittente esistente alla Data di Emissione;

- (iv) non permettere il verificarsi di un inadempimento di obbligazioni di pagamento (diverse da quelle nascenti dalle Obbligazioni) derivanti da qualsiasi Indebitamento Finanziario;
- (v) comunicare prontamente agli Obbligazionisti il verificarsi di qualsiasi evento naturale, di natura tecnica, legale, 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;
- (vi) far sì che i libri sociali richiesti dalla legge 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;
- (vii) comunicare prontamente agli Obbligazionisti tutte le informazioni necessarie affinché gli Obbligazionisti possano esercitare i propri diritti, ivi incluse le informazioni relative a qualsiasi modifica di tali diritti (c.d. *informativa price sensitive*);
- (viii) fare tutto quanto possibile al fine di mantenere in vigore le autorizzazioni, 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 ad informare per iscritto gli Obbligazionisti di ogni circostanza anche solo minacciata (comprese, a titolo esemplificativo, le contestazioni anche innanzi l'autorità giudiziaria), che ponga in pericolo il mantenimento delle suddette autorizzazioni, permessi e licenze;
- (ix) 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;
- (x) non effettuare, per alcuna ragione, richiesta di esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni, sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT (cd *delisting*), né permettere o consentire tale esclusione;
- (xi) osservare tutte le disposizioni del Regolamento del Mercato ExtraMOT che disciplina la gestione ed il funzionamento del Mercato ExtraMOT nel quale le Obbligazioni verranno negoziate, al fine di evitare qualunque tipo di provvedimento sanzionatorio, nonché l'esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni per decisione di Borsa Italiana;
- (xii) 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;
- (xiii) comunicare prontamente agli Obbligazionisti l'eventuale sospensione e/o la revoca delle Obbligazioni dalle negoziazioni su provvedimento di Borsa Italiana.

1.12 Servizio del prestito

Il pagamento degli interessi ed il rimborso delle Obbligazioni saranno effettuati esclusivamente per il tramite di un Agente Pagatore aderente 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 delle Linee Guida contenute nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

1.14 Delibere ed autorizzazioni relative alle Obbligazioni

L'emissione delle Obbligazioni è stata deliberata dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 29 aprile 2014. In particolare, l'Emittente ha deciso di procedere all'emissione di n. 50 Obbligazioni per un valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauna.

1.15 Modifiche

Senza necessità del preventivo assenso degli Obbligazionisti, l'Emittente potrà apportare al Regolamento del Prestito le modifiche che essa 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 dello stesso e che le stesse vengano prontamente comunicate agli Obbligazionisti secondo le modalità previste all'articolo 1.20 (*Varie*) che segue.

Salvo quanto previsto nel precedente capoverso del presente articolo 1.15 (*Modifiche*), le condizioni di cui al Regolamento del Prestito potranno essere modificate dall'Emittente soltanto previo consenso scritto degli Obbligazionisti.

1.16 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 siano divenute rimborsabili.

1.17 Regime fiscale

Sono a carico degli Obbligazionisti le imposte e le tasse presenti e future che per legge siano applicabili agli Obbligazionisti e/o agli interessi, premi ed altri frutti delle Obbligazioni; 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.

1.18 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 relativi all'assemblea degli obbligazionisti (l'“**Assemblea degli Obbligazionisti**”).

In virtù dell'articolo 2415 del Codice Civile, l'Assemblea degli Obbligazionisti delibera:

- (a) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune (il “**Rappresentante Comune**”);
- (b) sulle modifiche delle condizioni del Prestito Obbligazionario;
- (c) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;
- (d) sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

Ai sensi dell'articolo 2415, comma 2, del Codice Civile, l'Assemblea degli Obbligazionisti è convocata dagli amministratori dell'Emittente o dal Rappresentante Comune, quando lo ritengono necessario oppure quando ne sia fatta richiesta da tanti Obbligazionisti che rappresentino il ventesimo delle Obbligazioni emesse e non estinte.

In conformità all'articolo 2415, comma 3, del Codice Civile, all'Assemblea degli Obbligazionisti si applicano le regole previste dal Codice Civile per l'assemblea straordinaria dei soci delle società per azioni. Le relative deliberazioni sono iscritte, a cura del notaio che ha redatto il verbale, nel registro delle imprese competente. Per la validità delle deliberazioni aventi ad oggetto le modifiche delle condizioni delle Obbligazioni, è necessario anche in seconda convocazione il voto favorevole degli Obbligazionisti che rappresentano la metà delle Obbligazioni emesse e non estinte.

Ai sensi dell'articolo 2416 del Codice Civile, le deliberazioni assunte dall'Assemblea degli Obbligazionisti sono impugnabili a norma degli articoli 2377 e 2379 del Codice Civile.

Secondo il disposto dell'articolo 2417 del Codice Civile, il Rappresentante Comune può essere scelto anche al di fuori degli Obbligazionisti e possono essere nominate anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché le società fiduciarie. Non possono essere nominati rappresentanti comuni degli Obbligazionisti e, se nominati, decadono dall'ufficio, gli amministratori, i sindaci, i dipendenti dell'Emittente e coloro che si trovano nelle condizioni indicate nell'articolo 2399 del Codice Civile. Il Rappresentante Comune, se non è nominato dall'Assemblea degli Obbligazionisti a norma dell'articolo 2415 del Codice Civile, è nominato con decreto del Tribunale su domanda di uno o più Obbligazionisti o degli amministratori dell'Emittente. Il Rappresentante Comune resta in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e può essere rieletto. L'Assemblea degli Obbligazionisti ne fissa il compenso. Entro 30 (trenta) giorni dalla notizia della sua nomina, il Rappresentante Comune deve richiederne l'iscrizione nel registro delle imprese.

L'articolo 2418 del Codice Civile prevede che il Rappresentante Comune debba provvedere all'esecuzione delle delibere dell'Assemblea degli Obbligazionisti e tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con l'Emittente. Il Rappresentante Comune ha il diritto di assistere alle assemblee dei soci dell'Emittente. Per la tutela degli interessi comuni, il Rappresentante Comune ha la rappresentanza processuale degli Obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, e nell'amministrazione straordinaria dell'Emittente. In ogni caso, come previsto dall'articolo 2419 del Codice Civile, non sono precluse azioni individuali degli Obbligazionisti, purché tali azioni non siano incompatibili con le deliberazioni dell'Assemblea degli Obbligazionisti previste dall'articolo 2415 del Codice Civile.

1.19 Legge applicabile e giurisdizione

Il Prestito Obbligazionario è regolato dalla legge italiana.

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 Roma.

1.20 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.dynamicaretail.it nonché, ove necessario, tramite comunicazione a Monte Titoli e alla Borsa Italiana, nel rispetto di quanto previsto dai rispettivi regolamenti. 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 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 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, le Obbligazioni non sono quotate 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 delle Obbligazioni 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 degli Obbligazionisti 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 degli Obbligazionisti 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 D. Lgs. 1° aprile 1996, n. 239 (il "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 esclusivamente 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"), pertanto, concerne esclusivamente la disciplina applicabile: (i) agli interessi ed altri proventi delle Obbligazioni in quanto negoziato 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 Portatore 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 20% 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 20% 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, incluse 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 connesso, 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 20% 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 20% 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, detenuto 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 20%, 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 dell'11% 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 Portatore 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 il Portatore sia una persona fisica che non detiene le Obbligazioni in regime d'impresa, la plusvalenza realizzata dalla cessione ovvero dal rimborso delle Obbligazioni soggetta ad una imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 20%. 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 Portatore 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 Portatore. L'imposta sostitutiva deve essere corrisposta dal Portatore 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 Portatore. 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 Portatore 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 20% 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 dell'11%.

L'imposta sostitutiva del 20% 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 sia detenuto in Italia. L'esenzione si applica a condizione che l'investitore non residente presenti una autocertificazione all'intermediario autorizzato nella quale dichiari 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, 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 connesso, 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 una Direttiva 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.

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 2013. 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 – quale 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

Ai sensi del Contratto di Sottoscrizione da firmare in prossimità della Data di Emissione, il Sottoscrittore si impegna a sottoscrivere il 100% (cento per cento) dell'importo nominale delle Obbligazioni ed a corrispondere, al verificarsi di determinate condizioni sospensive ivi previste, il prezzo di sottoscrizione delle Obbligazioni.

Ai sensi del Contratto di Sottoscrizione, l'Emittente e il Sottoscrittore hanno dichiarato che:

- (a) nessuna azione è stata né sarà presa in relazione alle Obbligazioni da essi, dai loro affiliati o da qualsiasi altra persona che agisca per loro conto, che permetta un'offerta al pubblico di prodotti finanziari in Italia o all'estero, se non in conformità con la relativa normativa sugli strumenti finanziari, fiscale e le altre leggi e regolamenti applicabili. Offerte individuali delle Obbligazioni in Italia o all'estero possono essere effettuate solo in conformità con la relativa normativa sugli strumenti finanziari, fiscale e le altre leggi e regolamenti applicabili;
- (b) di non aver promosso alcuna offerta pubblica presso la CONSOB per ottenere dalla stessa l'approvazione del documento di offerta in Italia;
- (c) di non aver offerto, venduto o collocato, e hanno concordato che non offriranno, venderanno o collocheranno, e non hanno circolato e non faranno circolare e non hanno reso e non renderanno disponibile in Italia le Obbligazioni, il presente Documento di Ammissione e qualsiasi altro materiale di offerta relativo alle Obbligazioni se non a Investitori Qualificati soggetti a vigilanza prudenziale o a Investitori Qualificati che siano soci dell'Emittente e in conformità con le leggi ed i regolamenti vigenti in Italia;
- (d) qualunque offerta, vendita o collocamento delle Obbligazioni in Italia sarà effettuata solo da banche, imprese di investimento o società finanziarie autorizzate a svolgere tali attività in Italia ai sensi del Decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, e successive modifiche, del TUF, del regolamento CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 ed ai sensi di ogni altra legge o regolamento applicabili e nel rispetto di ogni altro requisito di comunicazione o limitazione che possa essere imposto dalla CONSOB o dalla Banca d'Italia;
- (e) in relazione alla successiva circolazione delle Obbligazioni in Italia, l'articolo 100-*bis* del TUF richiede anche il rispetto sul mercato secondario delle regole dell'offerta al pubblico e degli obblighi informativi stabiliti nel TUF e dei relativi regolamenti CONSOB di attuazione, a meno che la circolazione successiva di cui sopra sia esente da tali norme e requisiti ai sensi del TUF e dei relativi regolamenti CONSOB di attuazione.

**ALLEGATO I - Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 , e
relativa certificazione**