

E.S.T.R.A S.P.A. ENERGIA SERVIZI TERRITORIO AMBIENTE
società per azioni
con sede legale in via Ugo Panziera 16, Prato (PO) - 59100
capitale sociale pari ad Euro 205.500.000
codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione nel Registro delle imprese di Prato n. 021490609789
R.E.A. PO-505831

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla negoziazione degli strumenti finanziari denominati

“E.s.tr.a S.p.A. 5% 2014-2019”

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

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

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

INDICE

1.	DEFINIZIONI.....	3
2.	PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSE.....	9
3.	FATTORI DI RISCHIO.....	10
4.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	26
5.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	28
6.	PRINCIPALI SOCI.....	32
7.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	33
8.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI	34
9.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ.....	50
10.	REGIME FISCALE APPLICABILE ALLE OBBLIGAZIONI.....	51
11.	RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE delle Obbligazioni	59
	ALLEGATO I - Bilancio di esercizio e bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2013 e relativa certificazione	60

1. DEFINIZIONI

In aggiunta alle definizioni previste all'interno del Regolamento del Prestito di cui al successivo paragrafo 8 (Informazioni relative alle Obbligazioni), si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato nel Regolamento del Prestito, hanno il significato di seguito indicato, essendo inteso che il medesimo significato si intenderà attribuito sia al singolare sia al plurale.

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

“**Assemblea degli Obbligazionisti**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 20 del Regolamento del Prestito.

“**Beni**” indica, con riferimento ad una società, i beni materiali e immateriali detenuti dalla società stessa, ivi inclusi crediti, azioni, partecipazioni e strumenti finanziari ad esclusione del gas e degli eventuali altri beni la cui commercializzazione costituisca *Core Business* della società medesima.

“**Bilancio 2013**” ha il significato di cui al paragrafo 3.1.1.

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

“**CDP**” ha il significato di cui al punto 3.1.18.

“**Coingas**” indica Coingas S.p.A., con sede legale in Arezzo, Via Iginio Cocchi n. 14, iscritta al Registro delle Imprese di Arezzo, Codice Fiscale, P.IVA numero 00162100515 – REA numero 62327, capitale sociale di Euro 14.850.000,00.

“**Comunicazione di Presunzione di Violazione**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 13 del Regolamento del Prestito.

“**Consiag**” indica Consiag S.p.A., con sede legale in Prato, Via Ugo Panziera n. 16, iscritta al Registro delle Imprese di Prato, Codice Fiscale numero 00923210488, P.IVA numero 00246730972 – REA numero 269499, capitale sociale di Euro 143.581.967,00.

“**Contratto di Sottoscrizione**” ha il significato di cui al paragrafo 2.3.

“**Core Business**” indica, congiuntamente, i servizi energetici e le telecomunicazioni.

“**Data di Emissione**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 5 del Regolamento del Prestito.

“**Data di Godimento**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 5 del Regolamento del Prestito.

“**Data di Pagamento**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 7 del Regolamento del Prestito.

“**Data di Rimborso Anticipato**” indica la data indicata nella richiesta di rimborso anticipato obbligatorio inviata all'Emittente ai sensi dell'Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*) del Regolamento del Prestito; restando inteso che la Data di Rimborso Anticipato non potrà cadere prima del decimo Giorno Lavorativo successivo alla data di ricezione della suddetta richiesta di rimborso anticipato.

“**Data di Scadenza**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 6 del Regolamento del Prestito.

“**Data di Valutazione**” indica il 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2014.

“**Decreto 239**” ha il significato di cui al paragrafo 10.

“**Deliberazione di Emissione**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 16 del Regolamento del Prestito.

“**Dichiarazione sui Parametri**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 12 del Regolamento del Prestito.

“**Documento di Ammissione**” indica il presente documento di ammissione delle Obbligazioni alla negoziazione sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana.

“**EBITDA**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, la somma algebrica delle seguenti voci di Conto Economico di cui all’articolo 2425 del Codice Civile:

1. (+) A) il valore della produzione;
2. (-) B) i costi della produzione;
3. (+) i costi della produzione per godimento di beni di terzi di cui al numero 8) della lettera B) (per la sola parte riferita ai canoni relativi ad operazioni di locazione finanziaria od operativa, relativa ai beni utilizzati in *leasing*, nell’ipotesi che il bilancio non sia già redatto secondo i criteri di cui allo IAS n. 17);
4. (+) gli ammortamenti e svalutazioni di cui al numero 10) della lettera B), composto delle seguenti sottovoci:
 - a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
 - b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
 - c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni.

“**Emittente**” indica E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente, con sede legale in Via Ugo Panziera 16, Prato (PO) - 59100, numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Prato, Codice Fiscale e Partita IVA n. 021490609789, capitale sociale pari ad Euro 205.500.000 interamente versato.

“**Evento Pregiudizievole Significativo**” indica un qualsiasi 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 stessa di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni derivanti dal Prestito Obbligazionario.

“**Evento Rilevante**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 9 del Regolamento del Prestito.

“**Giorno Lavorativo**” indica qualsiasi giorno in cui il *Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET2)* è operante per il pagamento in Euro.

“**Gruppo**” indica l’Emittente e le società dalla stessa controllate ai sensi dell’art. 2359 del Codice Civile.

“**Indebitamento Finanziario**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale:

1. Voci iscritte nel Passivo (lettera D) dello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:
 - (+) 1 – Obbligazioni;
 - (+) 2 – Obbligazioni convertibili;
 - (+) 3 – Debiti verso soci per finanziamenti;
 - (+) 4 – Debiti verso banche;
 - (+) 5 – Debiti verso altri finanziatori;
 - (+) 8 – Debiti rappresentati da titoli di credito (per la quota parte di natura finanziaria);

- (+) 9 – Debiti netti verso imprese controllate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 10 – Debiti netti verso imprese collegate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 11 – Debiti verso controllanti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 14 – Altri debiti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria).

Rimane esclusa dalle precedenti voci qualsiasi forma di finanziamenti soci nella misura in cui detti finanziamenti siano subordinati e postergati.

“**Indebitamento Finanziario Netto**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, la somma algebrica complessiva di:

1. Voci iscritte nel Passivo (lettera D) dello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:

- (+) 1 – Obbligazioni;
- (+) 2 – Obbligazioni convertibili;
- (+) 3 – Debiti verso soci per finanziamenti;
- (+) 4 – Debiti verso banche;
- (+) 5 – Debiti verso altri finanziatori;
- (+) 8 – Debiti rappresentati da titoli di credito (per la quota parte di natura finanziaria);
- (+) 9 – Debiti netti verso imprese controllate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 10 – Debiti netti verso imprese collegate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 11 – Debiti verso controllanti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 14 – Altri debiti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria).

Rimane esclusa dalle precedenti voci qualsiasi forma di finanziamenti soci nella misura in cui detti finanziamenti siano subordinati e postergati.

2. Voci iscritte nell’Attivo (lettera C) dello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:

- (-) III 6) – Altri titoli (purché trattati su mercati regolamentati), restando inteso che in caso di titoli aventi una durata originaria superiore ad 1 (uno) anno, sono da includersi nel calcolo solo titoli di stato;
- (-) IV – Disponibilità liquide (quali depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa);

3. (+) I debiti residui in linea capitale relativi ad operazioni di *leasing* in essere (calcolato secondo il principio contabile internazionale IAS 17) ove non già inclusi nelle voci di cui sopra.

“**Indennizzo Arezzo**” ha il significato di cui al punto 3.1.18.

“**Indennizzo Prato**” ha il significato di cui al punto 3.1.18.

“**Indennizzo Siena**” ha il significato di cui al punto 3.1.18.

“**Interest Coverage Ratio**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, il rapporto tra:

- (i) l’EBITDA del Gruppo; e
- (ii) l’ammontare degli interessi passivi ed altri oneri finanziari dovuti dal Gruppo in relazione al relativo Indebitamento Finanziario Netto nel corso del relativo esercizio di riferimento.

“**Intesa**” indica Intercomunale Telecomunicazioni Energia Servizi Acqua S.p.A., con sede legale in Siena, Via Pietro Toselli n. 9/a, iscritta al Registro delle Imprese di Siena, Codice Fiscale, P.IVA numero 00156300527 – REA numero 71958, capitale sociale di Euro 16.267.665,00.

“**Investitori Professionali**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 3 del Regolamento del Prestito.

“**Legge Fallimentare**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 9 del Regolamento del Prestito.

“**Leverage Ratio**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, il rapporto di leva finanziaria tra:

- (i) l’ammontare dell’Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo; e
- (ii) i Mezzi Propri del Gruppo.

“**Mercato ExtraMOT**” indica il sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato “Extramot”.

“**Mezzi Propri**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, la somma algebrica degli importi relativi alle seguenti voci iscritte nello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:

1. (+) A) del Passivo - Patrimonio Netto;
2. (-) A) dell’Attivo - Crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti;
3. (-) B.III.4 dell’Attivo - Azioni Proprie (tra le immobilizzazioni finanziarie);
4. (-) C.III.5 dell’Attivo - Azioni Proprie (tra l’attivo circolante);

e in aggiunta

5. (+) Finanziamenti Soci (in qualsiasi forma) subordinati e postergati.

“**Modello**” ha il significato di cui al paragrafo 3.1.13.

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

“**Obbligazioni**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 2 del Regolamento del Prestito.

“**Obbligazionisti**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 2 del Regolamento del Prestito.

“**Operazioni Consentite**” indica, in relazione all’Emittente:

- (a) la Quotazione;
- (b) operazioni caratterizzate da investimenti istituzionali nel capitale dell’Emittente che consistono nell’acquisizione temporanea, da parte di un investitore finanziario specializzato, di una quota di partecipazione al capitale dell’Emittente stessa, finalizzata alla realizzazione di un guadagno in conto capitale in un arco temporale medio/lungo (c.d. operazioni di *private equity*);
- (c) operazioni societarie straordinarie realizzate esclusivamente con altre società del Gruppo;
- (d) operazioni societarie di aumento di capitale a pagamento;

- (e) l'operazione di conferimento per la costituzione di una NewCo partecipata dall'Emittente, finalizzata alla gestione dei servizi energetici nel Centro Italia (c.d. Progetto Marche);
- (f) altre operazioni societarie straordinarie, ivi incluse a titolo esemplificativo operazioni straordinarie sul proprio capitale, operazioni di trasformazione societaria, fusione, o scissione, il cui *enterprise value* non sia superiore ad Euro 100.000.000,00;
- (g) operazioni di vendita, concessione in locazione, trasferimenti o disposizione di Beni, qualora il valore cumulativo di dette operazioni (per l'intera durata del Prestito Obbligazionario) sia inferiore ad Euro 100.000.000,00.

“**Parametri Finanziari**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 12 del Regolamento del Prestito.

“**Prestito Obbligazionario**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 2 del Regolamento del Prestito.

“**Quotazione**” indica la cessione di azioni o l'aumento di capitale riservato a terzi posti in essere ai fini di operazioni di quotazione delle azioni dell'Emittente su un mercato regolamentato ovvero su un mercato non regolamentato (inclusi sistemi multilaterali di negoziazione quale il mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana).

“**Rappresentante Comune**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 20 del Regolamento del Prestito.

“**Rating**” indica il *rating solicited* pubblico attribuito all'Emittente da Cerved Group S.p.A. in data 24 dicembre 2013 ai sensi del Regolamento CE 1060/2009, come successivamente modificato e integrato.

“**Relativo Bilancio**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 13 del Regolamento del Prestito.

“**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 del Prestito Obbligazionario.

“**Segmento ExtraMOT PRO**” indica il segmento del Mercato ExtraMOT dove sono negoziati strumenti finanziari (incluse le obbligazioni) e accessibile solo a investitori professionali (come definiti nel Regolamento del Mercato ExtraMOT).

“**Soluzioni Alternative al Rimborso Anticipato**” indica, le soluzioni alternative al rimborso anticipato del prestito a favore degli obbligazionisti di cui all'Articolo 9 del Regolamento del Prestito che – previa richiesta da inviarsi da parte dell'Emittente agli Obbligazionisti entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla richiesta di Rimborso Anticipato– potranno essere esplorate in buona fede dalle parti (le quali non sono da considerarsi in nessun modo sin d'ora impegnate in tal senso) e che saranno eventualmente adottate solo subordinatamente all'ottenimento delle necessarie approvazioni interne degli organi competenti.

“**Tasso di Interesse**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 7 del Regolamento del Prestito.

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

“**Valore Nominale**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 2 del Regolamento del Prestito.

“**Variazioni Rilevanti**” ha il significato attribuito a tale termine nell'Articolo 12 del Regolamento del Prestito.

“**Vincoli Ammessi**” indica, in relazione all'Emittente o ad altra società del Gruppo:

- (a) i Vincoli Esistenti;
- (b) i Vincoli costituiti, dopo la Data di Emissione, a garanzia di finanziamenti concessi da enti pubblici, enti multilaterali di sviluppo, agenzie per lo sviluppo, organizzazioni internazionali e banche od istituti di credito che agiscono quali mandatari dei suddetti enti od organizzazioni, a condizione che tali finanziamenti siano concessi nell'ambito dell'attività inerente l'oggetto sociale della relativa società quale risultante dal vigente statuto;
- (c) i Vincoli eventualmente costituiti, dopo la Data di Emissione, a garanzia di finanziamenti concessi per:
 - la realizzazione e gestione di un impianto fotovoltaico di potenza complessiva massima pari a 883,44 KWp sito nel Comune di Trequanda, Località Molino di Montelifrè, in provincia di Siena, da parte della società del Gruppo Vaserie Energia S.r.l. e, nello specifico, il pegno sulla quota del 69% del capitale sociale detenuta dalla società Nova E S.r.l. (di nominali Euro 6.900 e corrispondente ad un valore contabile della partecipazione di Euro 424.000 alla Data di Emissione), e vincoli sugli assets della società fino ai valori degli assets stessi;
 - la realizzazione di impianto eolico di potenza complessiva massima pari a 36 MW sito nel Comune di Andali, in provincia di Catanzaro, da parte della società del Gruppo Andali Energia S.r.l. e, nello specifico, il pegno sulla quota del 100% del capitale sociale detenuta da Solgenera S.r.l. (di nominali Euro 7.138.006 e corrispondente ad un valore contabile della partecipazione di Euro 7.138.006 alla Data di Emissione) e vincoli sugli assets della società fino ai valori degli assets stessi;
 - la realizzazione e l'esercizio di un impianto di stoccaggio di naturale nei Comuni di San Potito e Cotignola, in provincia di Ravenna, compresa l'acquisizione del cushion gas funzionale al progetto, da parte della società del Gruppo Blugas Infrastrutture S.r.l. e, nello specifico, il pegno sulla quota del 31,17% del capitale sociale detenuta dall'Emittente (di nominali Euro 4.457.135 e corrispondente ad un valore contabile della partecipazione di Euro 7.419.424 alla Data di Emissione) e vincoli sugli assets della società fino ai valori degli assets stessi;
- (d) i Vincoli costituiti, dopo la Data di Emissione, su Beni per finanziare l'acquisizione o la realizzazione degli stessi da parte della relativa società, purché il valore dei Beni gravati dai Vincoli non superi il valore dei Beni acquisiti. Il Vincolo potrà essere costituito sul Bene stesso o sulle quote di capitale sociale detenute nella società che ne effettua l'acquisizione o la realizzazione.
- (e) ogni privilegio accordato direttamente dalla legge, ad esclusione di quelli costituiti in conseguenza di una violazione di norme imperative.

“**Vincoli Esistenti**” indica tutti i Vincoli esistenti alla Data di Emissione relativamente all'Emittente e alle altre società del Gruppo come di seguito elencati:

- pegno sulle quote di capitale sociale detenute in Cavriglia SPV S.p.A. e Tegolaia SPV S.p.A., rispettivamente per nominali Euro 1.047.778 ed Euro 534.313;
- garanzie prestate a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. sul finanziamento di originari Euro 25 milioni di cui al paragrafo 3.1.18.

“**Vincolo**” indica qualsiasi ipoteca, pegno, onere o vincolo di natura reale o privilegio sui Beni, (inclusa ogni forma di destinazione e separazione patrimoniale).

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 E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente, con sede in Via Ugo Panziera 16, Prato (PO) – 59100, in qualità di emittente le Obbligazioni.

2.2 Dichiarazione di Responsabilità

E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente, 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 del contratto di sottoscrizione (il “**Contratto di Sottoscrizione**”), le Obbligazioni saranno sottoscritte dai relativi Sottoscrittori.

Non esistono situazioni di conflitto di interesse tra l’Emittente e ciascuno dei Sottoscrittori.

3. FATTORI DI RISCHIO

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

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, alle società del Gruppo, 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 ed al Gruppo

3.1.1 Rischi connessi all'indebitamento

BILANCIO INDIVIDUALE

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

La gestione dei flussi finanziari del Gruppo è centralizzata presso l'Emittente attraverso un sistema di *cash pooling* e di accentramento sui conti correnti dell'Emittente della liquidità disponibile sui conti correnti delle società controllate, mediante un sistema di *netting* che provvede al trasferimento dei saldi dei movimenti per valuta sui conti dell'Emittente.

L'Emittente, in base ai dati risultanti dal bilancio, civilistico e consolidato, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28.03.2014 per l'esercizio chiuso il 31/12/2013 ("Bilancio 2013"), ha un indebitamento finanziario netto al 31.12.2013 per Euro 90.005.674, così suddiviso:

Descrizione	31/12/2013
Debiti verso banche	142.764.918
Debiti verso soci di natura finanziaria	20.470.716
(Crediti verso imprese controllate, collegate o soggette a controllo congiunto per finanziamenti a medio lungo termine)	-37.512.375
(Crediti verso imprese controllate per dividendi)	-25.393.569
Debiti netti verso imprese controllate per cash pooling	15.208.127
(Disponibilità liquide)	-25.532.143
Indebitamento Finanziario Netto	90.005.674

BILANCIO CONSOLIDATO

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

Il Gruppo, in base al Bilancio 2013, ha un indebitamento finanziario netto al 31.12.2013 per Euro 142.396.292, così suddiviso:

Descrizione	31/12/2013
Debiti verso banche	194.563.167
Debiti verso soci di natura finanziaria	21.580.669
(Crediti verso imprese collegate o soggette a controllo congiunto per finanziamenti a medio lungo termine)	-32.400.109
(Disponibilità liquide)	-41.235.801
(Crediti verso istituti bancari)	-111.634
Indebitamento Finanziario Netto	142.396.292

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è influenzato dalla stagionalità dell'attività svolta e, conseguentemente, subisce fluttuazioni significative nel corso dell'anno.

I rischi del *re-financing* dei debiti sono gestiti attraverso il monitoraggio delle scadenze degli affidamenti ed il coordinamento dell'indebitamento con le tipologie di investimenti, in termini di liquidabilità degli attivi in cui le società del Gruppo investono.

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

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

3.1.2 Rischi legati alla scadenza delle concessioni/affidamenti di distribuzione del gas di cui sono titolari l'Emittente e le altre società del Gruppo.

(i) *Rischi relativi alle gare per l'assegnazione delle nuove concessioni di distribuzione del gas*

L'attuale normativa di settore prevede che il servizio di distribuzione del gas naturale venga affidato attraverso delle procedure di gara da svolgersi per Ambiti Territoriali minimi entro termini temporali predefiniti.

Rinviando specificatamente al successivo paragrafo (iii) per il Comune di Prato, il Gruppo gestisce in prevalenza l'attività di distribuzione gas in territori in cui dovranno essere indette gare ai sensi di tale normativa.

Sebbene le società di distribuzione gas del Gruppo siano fortemente radicate nel territorio in cui operano e godranno del regime che la legge assegna in sede di gara a qualunque gestore uscente del servizio (*id est*, tipicamente, il diritto all'indennizzo/rimborso relativo alle reti), a seguito delle gare che dovranno essere indette per l'assegnazione delle concessioni il Gruppo potrebbe non essere in grado di conservare la titolarità di una o più delle proprie concessioni, oppure potrebbe aggiudicarsi le concessioni a condizioni meno favorevoli di quelle attuali, con possibili effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Gruppo è proprietario della prevalenza delle reti di distribuzione del gas nei Comuni in cui eroga il suddetto servizio. Ad oggi esistono variazioni in corso nella normativa vigente ed incertezze interpretative sulle modalità di applicazione dei criteri per la quantificazione del rimborso dovuto al gestore uscente proprietario delle

reti. Pertanto potrebbero sorgere contenziosi aventi ad oggetto la quantificazione del rimborso eventualmente dovuto all'Emittente ed al Gruppo nel caso di mancata aggiudicazione della procedura di gara.

(ii) *Incertezze relative alla durata residua delle concessioni/affidamenti di distribuzione del gas di cui sono titolari l'Emittente e le altre società del Gruppo*

Rinviando specificatamente al successivo paragrafo (iii) per il Comune di Prato, le gare per l'affidamento del servizio negli Ambiti Territoriali in cui sono ricomprese le concessioni attualmente detenute dall'Emittente – se verranno rispettate le tempistiche massime indicate dal c.d. Decreto Criteri (Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 226/2011) e s.m.i.– saranno indette prevalentemente nel corso del prossimo biennio.

Le gare in questione non sono ancora state indette, né – dalle informazioni disponibili all'organo amministrativo dell'Emittente – sono state realizzate le procedure preliminari all'indizione; per questa ragione non è possibile fare previsioni attendibili circa la data di esaurimento delle procedure di gara e dei relativi ricorsi giurisdizionali – se verranno promossi e se avranno come conseguenza la sospensione dell'assegnazione della gara; tuttavia, per quanto appena riferito, l'assegnazione della gara non è prossima.

L'incertezza sui tempi esatti dell'aggiudicazione delle gare potrebbe tuttavia determinare disallineamenti dei flussi economico -finanziari del Gruppo rispetto alle attuali previsioni.

(iii) *Incertezze relative alla durata residua dell'affidamento di distribuzione del gas nel Comune di Prato*

Nel corso dell'anno 2012 si è svolta la gara per l'aggiudicazione del servizio pubblico di distribuzione del gas nel territorio comunale di Prato, indetta ai sensi della normativa all'epoca vigente.

In data 20/08/2012 veniva formalmente comunicata dal Comune di Prato ad Estra Reti Gas S.r.l., successivamente incorporata nell'Emittente, l'aggiudicazione della gara in oggetto a Toscana Energia S.p.A.. Contro tale provvedimento l'incorporata, in qualità di gestore del servizio e partecipante alla gara, ha proposto ricorso al Tar Toscana per chiedere l'annullamento, previa sospensione, dell'aggiudicazione della gara oltre all'esclusione di Toscana Energia S.p.A.. Il TAR Toscana ha accolto la domanda incidentale di sospensione dell'esecuzione dei provvedimenti impugnati e, per l'effetto, ha sospeso detti provvedimenti. La sospensione è stata confermata dal Consiglio di Stato a seguito dell'appello cautelare proposto dal Comune di Prato. L'udienza per la trattazione del ricorso, fissata per il 16/04/2014, si è tenuta il 02/05/2014.

Nelle more della definizione del giudizio, l'Emittente sta proseguendo nella gestione del servizio di distribuzione del gas naturale.

All'esito del giudizio innanzi al TAR (e all'eventuale successivo appello al Consiglio di Stato) il Gruppo potrebbe:

- a) in ipotesi di accoglimento dei motivi di ricorso che contestano lo svolgimento della gara, proseguire nella gestione fino all'indizione di una nuova gara;
- b) in ipotesi di accoglimento dei motivi di ricorso che contestano la mancata esclusione di Toscana Energia S.p.A., aver diritto all'aggiudicazione della gara ed al proseguimento della gestione;

- c) in ipotesi di rigetto del ricorso, perdere l'attuale gestione dell'attività di distribuzione gas ed aver diritto ad incassare da Toscana Energia S.p.A. l'importo del prezzo di rimborso determinato in sede di gara.

Nelle more della definizione del giudizio, permane dunque un'incertezza sulla durata dell'affidamento dell'attività di distribuzione gas nel Comune di Prato che potrebbe cessare, anticipatamente rispetto alle restanti gare, sebbene ciò avverrebbe a fronte dell'incasso di un prezzo di rimborso che, a differenza di quanto riportato al punto (i), è già determinato.

3.1.3 Rischi connessi al tasso di interesse

L'Emittente ed il Gruppo sono esposti alle fluttuazioni dei tassi d'interesse soprattutto per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento.

L'Emittente ed il Gruppo mitigano il rischio derivante dall'indebitamento a tasso variabile grazie ad investimenti ed impieghi di liquidità sostanzialmente indicizzati ai tassi a breve termine. Inoltre, la politica di gestione del rischio tasso persegue l'obiettivo di limitare tale volatilità attraverso l'individuazione di un mix di finanziamenti a medio/lungo termine a tasso fisso e a tasso variabile ed attraverso l'utilizzo di strumenti derivati di copertura IRS stipulati con controparti finanziarie di elevato standing creditizio che limitino le fluttuazioni dei tassi di interesse.

Alla data del 31/12/2013 i debiti verso banche a medio/lungo termine dell'Emittente sono pari ad Euro 87,7 milioni e quelli del Gruppo pari ad Euro 88,9 milioni di cui, rispettivamente, Euro 30,8 milioni (35,1%) e 32,0 milioni (36,0%) a tasso fisso o correlati a strumenti derivati di copertura del tasso.

Tenuto conto delle politiche attive di monitoraggio del rischio tasso, l'eventuale futura crescita dei tassi di interesse non dovrebbe avere conseguenze particolarmente negative sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

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 e del Gruppo fatta eccezione per quanto riportato nell'ambito del rischio prezzo *commodities*.

3.1.5 Rischi connessi al prezzo *commodities*

Il Gruppo, con riferimento alle caratteristiche dei settori in cui opera, è esposto al rischio prezzo *commodities*, ovvero al rischio di mercato legato alle variazioni dei prezzi delle materie prime energetiche (energia elettrica, gas naturale) nonché del cambio ad esse associato, dal momento che sia gli acquisti sia le vendite risentono dell'oscillazione dei prezzi di dette *commodities* energetiche direttamente ovvero attraverso formule di indicizzazione.

La politica del Gruppo è orientata a minimizzare il rischio connesso alle oscillazioni del prezzo delle *commodities* attraverso l'allineamento della indicizzazione delle commodity in acquisto e in vendita, lo sfruttamento verticale delle varie filiere di business ed il ricorso ai mercati finanziari per coperture.

3.1.6 Rischi derivanti dai procedimenti giudiziari in essere

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, alla data del Documento di Ammissione, l'Emittente ed il Gruppo, segnalano che l'unico contenzioso di un qualche rilievo economico è quello indicato al punto (iii) del paragrafo 3.1.2 in relazione alla Gara Prato.

L'Emittente ed il Gruppo, sono altresì parte di alcuni procedimenti giudiziari civili, amministrativi (principalmente relativi ad atti della AEEG ovvero alle concessioni di servizio pubblico), tributari e giuslavoristi (sia attivi che passivi), che afferiscono all'ordinaria

gestione delle attività nel settore della distribuzione del gas naturale ed alla vendita gas naturale ed energia elettrica e che non mostrano alcuna materialità rispetto al valore dell'Emittente e/o del Gruppo ovvero – vista la loro ridotta entità – alla sua capacità di rimborso del Prestito.

In presenza di obbligazioni attuali, conseguenti a eventi passati, che possono essere di tipo legale, contrattuale oppure derivare da comportamenti da cui possa scaturire una obbligazione, L'Emittente ed il Gruppo hanno effettuato negli anni congrui accantonamenti in appositi fondi per rischi ed oneri presenti tra le passività di bilancio.

Sulla base delle informazioni a disposizione dell'Emittente e considerando i fondi rischi stanziati, si ritiene che dall'esito di tali procedimenti ed azioni non possano determinarsi effetti negativi rilevanti sul bilancio dell'Emittente e del Gruppo.

In riferimento alla società controllata Gergas S.r.l., si segnala che il socio Saira S.r.l. ha proposto domanda al Collegio Arbitrale per far accertare la propria richiesta di recedere in base all'art.2497 quater, comma 1, lett.c) del codice civile e per far condannare la società all'attivazione della procedura di liquidazione della quota a seguito dell'esercizio del diritto di recesso. Seppur non è possibile prevedere l'evoluzione di tale procedimento, gli amministratori non ritengono esserci i presupposti per ravvisare situazioni di rischio tali da prevedere lo stanziamento di un fondo a tale titolo.

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

L'Emittente ritiene che non vi siano rischi, per l'Emittente e per il Gruppo, connessi ai fornitori dei prodotti e dei servizi che possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo stessi.

In particolare al fine di ridurre i rischi inerenti alla stabilità delle forniture di gas e di energia elettrica necessarie al proprio fabbisogno, il Gruppo sta perseguendo una strategia volta a rafforzare il proprio accesso diretto al mercato *upstream*.

3.1.8 Rischi connessi agli investimenti effettuati o in progetto da parte dell'Emittente

Come ampiamente illustrato nella nota integrativa del bilancio d'esercizio e consolidato al 31/12/2013, l'Emittente ha destinato alla cessione/dismissione alcune partecipazioni detenute in società del Gruppo. Si richiamano in particolare le partecipazioni in Sinergie Italiane S.r.l. e Serenia S.r.l.

a) SINERGIE ITALIANE S.R.L.

Alla data del 31/12/2013 l'Emittente partecipa al 11,05%, tramite la società collegata Blugas S.p.A., nel capitale sociale di Sinergie Italiane S.r.l., impresa che svolge attività di *shipper* nel mercato del gas in Italia e in Europa, posta in liquidazione nell'esercizio 2012.

Ai fini della valutazione della partecipazione in Blugas S.p.A., gli Amministratori dell'Emittente hanno esaminato e preso a riferimento il piano pluriennale di Sinergie Italiane S.r.l. relativo agli anni termici 2012/2013, 2013/2014 e 2014/2015 ed, in particolare, alla maggiore consistenza patrimoniale della società attesa a fine liquidazione in base alle previsioni di tale piano.

Il piano pluriennale di Sinergie Italiane S.r.l., seppur ragionevole, si basa su ipotesi di realizzazione di eventi e di azioni future. Pertanto, occorre tenere presente l'aleatorietà connessa al realizzarsi di tali eventi futuri (sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'evento sia per quanto riguarda la misura e i termini della sua manifestazione). L'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte, degli obiettivi previsti nel piano potrebbe comportare oneri per la liquidazione della partecipata a carico dell'Emittente in misura superiore a quelli stanziati in bilancio.

b) SERENIA S.R.L.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 29 marzo 2012 ha approvato la messa in liquidazione della controllata Serenia S.r.l che possiede il 100% del pacchetto azionario della Useneko, società operante nella realizzazione di una rete a gas-metano e sua distribuzione nel Comune di Brodnica in Polonia, ritenuta non più strategica.

A seguito della messa in liquidazione, la controllata a partire dal bilancio chiuso al 31/12/2011 è stata esclusa dall'area di consolidamento e valutata al valore di presumibile realizzo al termine del processo di liquidazione.

Sono ancora in corso trattative con interlocutori, sia italiani che esteri, per la cessione dell'intero o di parte del capitale sociale o di un ramo d'azienda al fine del realizzo dell'attività alle migliori condizioni ottenibili e nelle forme più opportune.

In base alla miglior stima del valore di realizzo ottenibile dalla dismissione dell'attività, l'Emittente ha prudenzialmente svalutato nei precedenti esercizi finanziamenti erogati alla controllata per Euro 5.208 migliaia. Il fondo svalutazione accantonato si ritiene congruo a coprire l'eventuale perdita derivante dalla dismissione. Resta inteso che il fondo accantonato, seppur ragionevole, si base su ipotesi circa il probabile esito della dismissione dell'attività, non ancora avvenuta, e non può escludersi che questa avvenga a condizioni economiche più onerose.

3.1.9 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 e del Gruppo. Pertanto ad oggi l'Emittente ritiene che non sussistano rischi sostanziali riguardo la capacità di pagamento delle cedole e di rimborso del capitale.

3.1.10 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.

Ciononostante, le figure del Presidente del Consiglio di Amministrazione, dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale sono state fondamentali per la nascita ed affermazione del Gruppo sui mercati e sulle aree di business in cui opera e sono tuttora determinanti in termini di conoscenze del mercato e relazionali, esperienza e visione strategica.

In ragione di quanto precede, sebbene sotto il profilo operativo e dirigenziale il Gruppo si sia dotato di una struttura capace di assicurare la continuità nella gestione dell'attività, non si può escludere che qualora una pluralità di tali figure chiave cessassero di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto, ciò possa avere un effetto negativo sulla capacità competitiva e sulla crescita del Gruppo.

Le deleghe operative relative all'Emittente sono affidate ai componenti dell'organo di amministrazione ed a figure manageriali di comprovata esperienza.

3.1.11 Rischi legati alla concessione di fidejussioni e/o altre garanzie

Di seguito l'elenco delle garanzie e fidejussioni come risultanti dal Bilancio 2013:

Garanzie prestate nell'interesse di società controllate	31.12.2013
Garanzia rilasciata a Credito Emiliano su Contratto di Factoring a favore di Estra Energie S.r.l.	3.000.000
Fidejussione rilasciata a Unicredit a favore di Estra Clima S.p.A.	195.000
Fidejussioni rilasciata a BNL a favore di Estra Energie S.r.l.	5.000.000

Fidejussioni rilasciate a Unicredit a favore di Solgenera S.r.l.	780.000
Fidejussioni rilasciate a Unicredit Leasing a favore di Solgenera	10.732.510
Lettere di patronage impegnative rilasciate a fornitori gas a favore di Estra Energie S.r.l.	87.000.000
Lettere di patronage impegnative rilasciate a fornitori energia elettrica a favore di Estra Elettricità S.p.A.	20.000.000
Lettere di patronage impegnative rilasciate a fornitori gas a favore di Exo Energy Trading S.r.l.	20.260.000
Lettera di patronage impegnativa rilasciata a Unicredit Factoring a favore di Estra Elettricità S.p.A.	866.059
Totale	147.833.569

Garanzie prestate nell'interesse di società collegate	31.12.2013
Fidejussione rilasciata a Banca Popolare di Vicenza a favore di Montedil S.r.l.	2.400.000
Fidejussione rilasciata a Banca Popolare Emilia a favore di Sinergie Italiane S.r.l.	5.953.000
Fidejussione rilasciata a Cassa di Risparmio di Firenze a favore di Vaserie Energia S.r.l.	1.425.000
Garanzia rilasciata a Sace BT a favore di Blugas Infrastrutture su rimborso credito IVA	1.478.745
Garanzia rilasciata a Banca Etruria e Meliorbanca a favore di Cavriglia SPV S.p.A.	
Lettere di patronage impegnative rilasciate a Ca.Ri Parma e Piacenza a favore di Blugas S.p.a	2.321.800
Totale	13.578.545

Garanzie prestate nell'interesse di terzi	31.12.2013
Fidejussione rilasciata a MPS a favore di IREN S.p.A.	
Fidejussioni rilasciate a favore di Enti locali per lavori o concessioni legate ad utilizzo del suolo pubblico	1.982.933
Totale	1.982.933
Totale Sistema dei Rischi	163.395.047

Di seguito l'elenco delle garanzie e fidejussioni come risultanti dal Bilancio 2013:

Garanzie prestate nell'interesse di società soggette a controllo congiunto	31.12.2013
Fidejussione rilasciata a Unicredit a favore di Solgenera S.r.l.	780.000
Fidejussioni rilasciate a Unicredit Leasing a favore di Solgenera	10.732.510
Totale	11.512.510
Garanzie prestate nell'interesse di società collegate	31.12.2013
Fidejussione rilasciata a Banca Popolare di Vicenza a favore di Montedil S.r.l.	2.400.000
Fidejussione rilasciata a Banca Popolare Emilia a favore di Sinergie Italiane S.r.l.	5.953.000
Fidejussione rilasciata a Cassa di Risparmio di Firenze a favore di Vaserie Energia S.r.l.	1.425.000
Garanzia rilasciata a Sace BT a favore di Blugas Infrastrutture su rimborso credito IVA	1.478.745
Lettere di patronage impegnative rilasciate a Ca.Ri Parma e Piacenza a favore di Blugas S.p.a	2.321.800
Garanzia rilasciata a Banca Etruria e Meliorbanca a favore di Cavriglia SPV S.p.A.	0
Totale	13.578.545
Altri	31.12.2013
Crediti ceduti a factor con clausola pro-solvendo	866.059
Fidejussione rilasciata a MPS a favore di IREN S.p.A.	0
Fidejussioni rilasciate a favore di Enti locali per lavori o concessioni legate ad utilizzo del suolo pubblico	2.085.318
Garanzie fidejussorie a favore di società di distribuzione / trasporto gas	
Totale	2.951.377
TOTALE SISTEMA DEI RISCHI	28.042.432

Per lo svolgimento dell'ordinaria attività del Gruppo sono inoltre rilasciate, nell'interesse di società consolidate integralmente, fidejussioni bancarie o altre garanzie, quali Parent company impegnative, per le quali il relativo debito è generalmente già rappresentato nel bilancio consolidato.

In riferimento alla data del 31 dicembre 2013, risultano rilasciate:

- Lettere di patronage impegnative rilasciate a fornitori gas a favore di Estra Energie S.r.l. per Euro 87.000 migliaia;
- Lettere di patronage impegnative rilasciate a fornitori energia elettrica a favore di Estra Elettricità S.p.A. per Euro 20.000 migliaia;

- Lettere di patronage impegnative rilasciate a fornitori gas a favore di Exo Energy Trading S.r.l. per Euro 20.260 migliaia;
- Fideiussioni bancarie rilasciate a favore delle società di distribuzione di energia elettrica per Euro 3.797 migliaia;
- Garanzie fideiussorie a favore di società di distribuzione / trasporto gas per Euro 23.552 migliaia.

3.1.12 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 e del Gruppo necessari al normale svolgimento dell'attività, tra cui, in particolare, i contratti di locazione per le sedi aziendali di Prato, Siena ed Arezzo con i Soci Consiag, Intesa e Coingas.

In riferimento ai contratti di locazione in essere non sussistono rischi diversi da quelli ordinari collegati a contratti di locazione.

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

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

Al fine di assicurare la prevenzione dei reati contemplati nel Decreto, l'Emittente ha adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo (il "**Modello**"). Il Modello fa parte di una più ampia politica perseguita dall'Emittente e dal Gruppo finalizzata a promuovere la correttezza e trasparenza nella conduzione delle proprie attività e nei rapporti con i terzi, nella quale si inserisce il Codice Etico già adottato dall'Emittente. L'Emittente ha inoltre istituito un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, preposto a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello e a promuoverne il suo costante aggiornamento.

3.1.14 Rischi connessi alle perdite su crediti

Il rischio di credito del Gruppo è principalmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali derivanti dalla vendita di gas ed energia elettrica che non presentano una particolare concentrazione essendo suddivisi su un largo numero di controparti quali clientela retail, business ed enti pubblici.

Il Gruppo, nello svolgimento della propria attività, è esposto al rischio che i crediti possano, a causa delle condizioni finanziarie dell'obbligato in relazione all'attuale crisi economico/finanziaria generalizzata, non essere onorati alla scadenza e quindi i rischi sono riconducibili all'aumento dell'anzianità dei crediti, al rischio di insolvibilità ed all'aumento

dei crediti sottoposti a procedure concorsuali con conseguente perdita di valore che può comportare la cancellazione in tutto o in parte dal bilancio.

Il Gruppo, a seguito del perdurare dell'attuale situazione economica, ha migliorato il controllo sui rischi di credito attraverso il rafforzamento delle procedure di monitoraggio e reportistica, al fine di trovare in modo tempestivo possibili contromisure a fronte delle cause individuate.

Per controllare il rischio di credito sono state definite metodologie per il monitoraggio ed il controllo dei crediti oltre alla definizione di strategie atte a ridurre l'esposizione creditizia tra le quali l'analisi di solvibilità dei clienti in fase di acquisizione attraverso un'analisi del merito creditizio finalizzata a contenere il rischio di insolvenza, l'affidamento di crediti di clienti cessati a società di recupero crediti esterne e la gestione del contenzioso legale dei crediti relativi ai servizi erogati.

Alla data del 31 dicembre 2013, l'Emittente ed il Gruppo avevano un monte crediti pari, rispettivamente, a circa Euro 98,3 milioni ed Euro 262,0 milioni, esclusi i crediti per imposte anticipate. Gli accantonamenti ai fondi svalutazione crediti riflettono, in maniera accurata, i rischi di credito effettivi attraverso la mirata quantificazione dell'accantonamento.

3.1.15 Rischio di liquidità

Si definisce rischio di liquidità il rischio che l'Emittente non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza. La liquidità dell'Emittente potrebbe essere danneggiata dall'incapacità di vendere i propri prodotti e servizi, da imprevisti flussi di cassa in uscita, dall'obbligo di prestare maggiori garanzie 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 del mercato di riferimento o un problema operativo che colpisca l'Emittente ed il Gruppo o terze parti o anche dalla percezione, tra i partecipanti al mercato, che l'Emittente o il Gruppo 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.

La Funzione Finanza del Gruppo è centralizzata allo scopo di ottimizzare il reperimento e l'utilizzo delle risorse finanziarie. Inoltre, la gestione centralizzata dei flussi finanziari attraverso un sistema di cash pooling consente di allocare i fondi disponibili a livello di Gruppo secondo le necessità che di volta in volta si manifestano tra le singole società. Viene costantemente monitorata la situazione finanziaria attuale, prospettica e la disponibilità di adeguati affidamenti bancari. Attraverso i rapporti che l'Emittente intrattiene con i principali Istituti di Credito Italiani e Internazionali vengono ricercate le forme di finanziamento più adatte alle proprie esigenze e le migliori condizioni di mercato.

3.1.16 Rischi connessi ai rapporti con società del Gruppo

L'Emittente ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rilevanti rapporti di natura commerciale con società partecipate e soci. L'Emittente fornisce infatti "servizi comuni" rappresentati principalmente da attività di consulenza e assistenza in materia gestionale (pianificazione strategica ed organizzativa, pianificazione finanziaria e di bilancio, obiettivi e politiche di marketing, politiche, strategie e pratiche di gestione delle risorse umane, programmazione della produzione, pianificazione e controllo della gestione aziendale), amministrativi, contabili e di tesoreria.

Con riferimento alla prestazione di tali servizi non sussistono rischi diversi dagli ordinari rischi di mercato.

3.1.17 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/o del Gruppo e alcune dichiarazioni di preminenza e stime, formulate dall'Emittente e/o da società del Gruppo 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 e/o del Gruppo, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori di rischio enunciati, fra l'altro, nel presente capitolo 3.

3.1.18 Rischi connessi agli affidamenti bancari e non bancari

L'indebitamento bancario netto dell'Emittente al 31/12/2013 era passivo per Euro 117,2 milioni, come di sotto rappresentato in €/000:

Descrizione	31/12/2013
Depositi bancari	25.519
Denaro e altri valori in cassa	13
Disponibilità liquide	25.532
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	55.031
Quota a breve di finanziamenti	14.055
Debiti finanziari a breve termine	69.086
Indebitamento bancario netto a breve	43.554
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	73.678
Indebitamento bancario netto	117.232

L'indebitamento bancario netto del Gruppo al 31/12/2013 era passivo per Euro 153,2 milioni, come di sotto rappresentato in €/000:

Descrizione	31/12/2013
Depositi bancari	41.222
Denaro e altri valori in cassa	14
Disponibilità liquide	41.236
Altri debiti verso banche (entro 12 mesi)	105.615
Quota a breve di finanziamenti	14.325
Debiti finanziari a breve termine	119.940
Crediti verso istituti bancari	112
Indebitamento bancario netto a breve termine	78.592
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	74.623
Indebitamento bancario netto	153.215

Nessun mutuo è assistito da garanzie reali e non, salvo quanto sotto esposto.

Con riferimento al mutuo erogato all'Emittente da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP") di originari Euro 25 milioni e debito residuo al 31/12/2013 di Euro 18,7 milioni, l'Emittente si è impegnato a cedere a garanzia alla banca gli indennizzi che dovesse ricevere per l'eventuale cessione, a seguito gara, della rete di distribuzione di Prato.

In data 04/02/2013 le parti hanno sottoscritto un atto modificativo del suddetto contratto di finanziamento prevedendo la destinazione a rimborso anticipato del capitale residuo, in alternativa:

- a) dell'indennizzo eventualmente percepito a seguito di perdita della concessione del servizio di distribuzione gas nel Comune di Prato ("**Indennizzo Prato**"), per un

importo pari, alla data del rimborso, al 20,8% del capitale residuo unitamente agli interessi maturati a tale data di rimborso ed ai costi di rimborso applicabili;

- b) dell'100% dell'indennizzo eventualmente percepito a seguito di perdita della concessione del servizio di distribuzione gas nel Comune di Arezzo (“**Indennizzo Arezzo**”) e nel Comune di Siena (“**Indennizzo Siena**”) nonché il 100% di qualsiasi altro indennizzo che sarà dovuto in relazione ad una rete di distribuzione gas attualmente gestita (ad eccezione dell'Indennizzo Prato nel caso in cui la gara non sia aggiudicata all'Emittente) e che abbia un valore uguale o superiore ad Euro 10.000.000, salvo il caso in cui l'Emittente e CDP pervengano ad una soluzione alternativa al rimborso.

Inoltre, l'Emittente è tenuta per tutta la durata del contratto al rispetto di determinati parametri finanziari calcolati sulla base delle risultanze del bilancio consolidato. Tali parametri risultano rispettati alla data del 31/12/2013.

Qualora l'Emittente fosse inadempiente nei confronti di altri contratti di finanziamento oppure qualora non rispettasse i predetti *covenant* finanziari, tali circostanze potrebbero causare la risoluzione dei relativi contratti. Qualora gli istituti bancari decidessero di avvalersi di tali clausole risolutive, l'Emittente potrebbe dover rimborsare i finanziamenti in essere in una data anteriore rispetto a quella contrattualmente pattuita, con potenziali effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Qualora i relativi istituti eroganti decidessero di revocare le linee di finanziamento in essere, ciò potrebbe avere un potenziale effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

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

L'Emittente intende perseguire una strategia di crescita e sviluppo, anche attraverso le Operazioni Consentite, focalizzata in particolare sui propri business di riferimento, vendita e distribuzione gas ed energia elettrica e telecomunicazioni.

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.

3.1.20 Rischi di *Information Technology*

Le attività dell'Emittente e del Gruppo sono gestite attraverso complessi sistemi informativi che supportano i principali processi aziendali, sia operativi che amministrativi e commerciali.

L'inadeguatezza o il mancato aggiornamento di tali sistemi informativi rispetto alle esigenze di business, la loro eventuale indisponibilità, la non adeguata gestione degli aspetti legati all'integrità ed alla riservatezza delle informazioni, rappresentano potenziali fattori di rischio che il Gruppo mitiga attraverso appositi presidi governati dalla Direzione Sistemi Informativi.

Nel corso del 2013, è proseguito all'interno del Gruppo il percorso di integrazione e consolidamento dei sistemi informativi. A rafforzamento del percorso intrapreso, che ha visto l'integrazione su un'unica piattaforma dei sistemi a supporto della vendita, è pianificato un programma di evoluzione dei principali sistemi informativi a supporto del processo di separazione funzionale e di tutte le attività amministrative e commerciali, onde perseguire l'aggiornamento della piattaforma di riferimento per aumentarne ulteriormente il grado di affidabilità e integrazione.

Per mitigare i potenziali rischi di interruzione delle attività di business sui processi ritenuti strategici, l'Emittente si è dotata di infrastrutture tecnologiche ad alta affidabilità. Tali

infrastrutture sono garantite da contratti di manutenzioni diretti con le ditte produttrici. E' inoltre attuata un politica di back-up che persegue la salvaguardia dei dati nel rispetto di quanto disposto dalla normativa in materia di privacy.

La riservatezza e la sicurezza delle informazioni sono oggetto di presidi specifici da parte del Gruppo, sia attraverso politiche interne che attraverso strumenti di segregazione degli accessi alle informazioni.

3.1.21 Rischi connessi alle coperture assicurative

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

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

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

3.2.1 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui operano l'Emittente e le altre società del Gruppo

L'Emittente ed il Gruppo operano in un settore fortemente regolamentato. Tra i fattori di rischio nell'attività di gestione va pertanto considerata l'evoluzione costante e non sempre prevedibile del contesto normativo e regolatorio di riferimento per i settori dell'energia elettrica e del gas naturale, nonché per i settori attinenti alle attività di gestione dei servizi ambientali e di produzione di energia da fonti rinnovabili. Gli effetti dell'evoluzione del contesto normativo possono riguardare, ad esempio, il funzionamento del mercato, i piani tariffari, i livelli di qualità del servizio richiesti e gli adempimenti tecnico-operativi.

Cambiamenti normativi che determinano condizioni sfavorevoli per gli operatori del settore potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo, in termini di riduzione dei ricavi, contrazione dei margini e/o abbandono di iniziative in corso.

A fronte di tali fattori di rischio, il Gruppo adotta una politica di monitoraggio e gestione del rischio normativo, al fine di mitigarne per quanto possibile gli effetti, attraverso un presidio articolato su più livelli, che prevede il dialogo collaborativo con le istituzioni e con gli organismi di governo e regolazione del settore, la partecipazione attiva ad associazioni di categoria ed a gruppi di lavoro istituiti presso gli stessi enti, nonché l'esame delle evoluzioni normative e dei provvedimenti dell'Autorità di settore.

È, inoltre, previsto un costante dialogo con le unità di business interessate dalle evoluzioni normative, al fine di valutarne compiutamente i potenziali impatti.

Tra le principali materie oggetto di evoluzioni normative si segnalano in particolare:

- le norme inerenti all'affidamento delle concessioni per il servizio di distribuzione del gas e dell'energia elettrica;
- la regolazione dei servizi pubblici locali a rilevanza economica;
- l'evoluzione della disciplina del mercato dei Certificati Verdi;
- le tematiche oggetto del Terzo Pacchetto Energia dell'Unione Europea.

3.2.2 Rischi derivanti dall'approvazione di nuovi sistemi tariffari

In base al sistema tariffario attualmente in essere, i ricavi dell'Emittente e del Gruppo sono in parte aggiornati in funzione di criteri prefissati dall'AEEGSI - Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas.

Non è possibile escludere che vengano approvati nuovi interventi legislativi e/o regolamentari da parte delle autorità di settore che possano incidere, anche in senso peggiorativo, sui ricavi dell'Emittente e del Gruppo.

3.2.3 Rischi connessi alla concorrenza

L'Emittente ed il Gruppo operano in un contesto competitivo che lo pone in concorrenza con soggetti italiani e multinazionali, alcuni dei quali dotati di risorse finanziarie maggiori rispetto all'Emittente.

Nonostante il radicamento nel territorio, qualora l'Emittente ed il Gruppo, a seguito dell'ampliamento del numero dei diretti concorrenti, non fossero in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, potrebbero registrare una riduzione della propria clientela e/o vedere ridotti i propri margini, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.2.4 Rischi derivanti dal futuro andamento dei consumi

In riferimento all'attività di distribuzione gas, in base al sistema tariffario attualmente in essere, i ricavi dell'Emittente sono in parte aggiornati annualmente in funzione di criteri prefissati dall'AEEGSI - Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas e Servizio Idrico, che riflettono un tasso implicito di crescita annuale dei volumi di gas naturale immessi nella rete di trasporto.

I volumi di gas naturale immessi nella rete di trasporto in Italia dipendono, tuttavia, da fattori che esulano dal controllo dell'Emittente, quali ad esempio il prezzo del gas naturale rispetto a quello di altri combustibili, lo sviluppo del settore elettrico, la crescita economica, le evoluzioni climatiche, le leggi ambientali, la continua disponibilità di gas naturale importato da paesi esteri e la disponibilità di sufficiente capacità di trasporto sui gasdotti di importazione.

Qualora l'andamento dei volumi di gas naturale immessi nella rete di trasporto in Italia fosse inferiore alla crescita implicita nei criteri fissati, tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle altre società del Gruppo.

In riferimento all'attività di vendita gas ed energia elettrica, un andamento negativo o di crescita lenta della domanda di gas ed energia elettrica, potrebbe avere un impatto in termini di diminuzione dei volumi di vendita di gas ed energia elettrica da parte del Gruppo e, di conseguenza, riflettersi in una riduzione dei margini complessivi di vendita del Gruppo.

Tra le varie attività poste in essere a questo riguardo, il Gruppo svolge un'attività di monitoraggio sia dell'andamento del carico elettrico e dei consumi di gas, sia dello scenario macroeconomico italiano ed internazionale, in funzione degli aggiornamenti pubblicati dai maggiori istituti di previsione economico-finanziaria. L'analisi di tali informazioni ha lo scopo di evidenziare, con il massimo anticipo, possibili trend nella domanda di energia elettrica e gas e di ottimizzare, di conseguenza, l'attività di vendita. Inoltre, l'adozione di una strategia di diversificazione commerciale permette di contrastare, entro certi termini, uno scenario di mercato avverso.

3.2.5 Rischi ambientali legati all'attività dell'Emittente e del Gruppo

L'attività dell'Emittente e delle altre società del Gruppo è soggetta alla normativa italiana e dell'Unione Europea in materia di tutela dell'ambiente e della salute ed ogni attività viene svolta nel rispetto di tali normative e delle autorizzazioni eventualmente richieste ed ottenute.

Non può tuttavia essere escluso che l'Emittente e le altre società del Gruppo possano incorrere in costi o responsabilità in materia di tutela dell'ambiente. Sono infatti difficilmente prevedibili le ripercussioni economico-finanziarie di eventuali danni ambientali, anche in

considerazione dei possibili effetti di nuove disposizioni legislative e regolamentari per la tutela dell'ambiente, dell'impatto di eventuali innovazioni tecnologiche per il risanamento ambientale, della possibilità dell'insorgere di controversie e della difficoltà di determinare le eventuali conseguenze, anche in relazione alla responsabilità di altri soggetti.

3.2.6 Rischi connessi al malfunzionamento e/o all'interruzione dell'operatività delle infrastrutture di rete e degli impianti

Nei settori in cui operano l'Emittente e le società appartenenti al Gruppo la normale prestazione delle attività dipende dalla corretta operatività di infrastrutture (quali le reti di trasporto/distribuzione dell'energia elettrica e del gas naturale) e di impianti (quali quelli di stoccaggio, centrali termoelettriche, termovalorizzatori, ecc.).

Eventuali interruzioni o limitazioni dell'operatività di tali infrastrutture (causate, ad esempio, da errori umani, calamità naturali, attentati, atti di sabotaggio, provvedimenti dell'autorità giudiziaria e/o amministrativa) potrebbero comportare interruzioni totali o parziali delle attività svolte dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo, ovvero un incremento dei costi per lo svolgimento di tali attività. Non si può escludere che il verificarsi, in futuro, di tali circostanze potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e delle altre società del Gruppo.

3.2.7 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.

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.

3.2.8 Rischi connessi ad eventi climatici

I rischi connessi a eventi climatici comportano l'esposizione del Gruppo alla volatilità della produzione in particolare con riferimento alla produzione di energia da fonti rinnovabili (eolica e solare) effettuata da società partecipate dall'Emittente. Le caratteristiche delle fonti di energia utilizzate nel settore delle energie rinnovabili comportano una produzione caratterizzata da elevata variabilità, connessa alle condizioni climatiche dei siti in cui sono localizzati gli impianti eolici e fotovoltaici.

Poiché la produzione di energia elettrica da fonte eolica e solare è legata a fattori climatici non programmabili ed è caratterizzata nell'arco dell'anno da fenomeni di stagionalità, il Gruppo per mitigare tali rischi sta diversificando, nell'ambito del territorio nazionale, la localizzazione dei propri impianti.

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 fluttuazioni dei tassi d’interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sul prezzo e quindi sul rendimento delle Obbligazioni, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua. Pertanto, in caso di vendita delle Obbligazioni prima della scadenza, il loro valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al loro prezzo di sottoscrizione ed il ricavo di tale vendita potrebbe quindi essere inferiore anche in maniera significativa all’importo inizialmente investito ovvero significativamente inferiore a quello attribuito alle Obbligazioni al momento dell’acquisto ipotizzando di mantenere l’investimento fino alla scadenza.

3.3.3 Rischi connessi ad un eventuale abbassamento del *rating* dell’Emittente

Alla data del presente Documento di Ammissione il *rating* dell’Emittente è pari a B1.1 secondo Cerved Group S.p.A., ed è stato assegnato all’Emittente in data 24 dicembre 2013.

Cerved Group S.p.A. emette rating riconosciuti a livello europeo ed ha ottenuto, in data 20 dicembre 2012, la registrazione come Credit Rating Agency (CRA) ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009. La possibilità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento e i costi connessi potrebbero, tra l’altro, essere influenzati anche dal rating assegnato all’Emittente. Pertanto, eventuali riduzioni del medesimo potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali ed incrementare il costo della raccolta e/o del rifinanziamento dell’indebitamento in essere con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell’Emittente. Eventuali modifiche al rating dell’Emittente ovvero l’eventuale messa sotto osservazione della stessa da parte di Cerved Group S.p.A. e/o di altre agenzie di rating saranno portate a conoscenza mediante apposito comunicato stampa pubblicato sul sito internet dell’Emittente.

3.3.4 Rischi connessi al verificarsi di eventi al di fuori del controllo Gruppo

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

3.3.5 Rischio derivante dalle modifiche al regime fiscale

Tutti gli oneri fiscali, presenti e futuri, che si applicano ai pagamenti effettuati ai sensi ed in relazione alle Obbligazioni, sono ad esclusivo carico del relativo Obbligazionista. 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 dal relativo Obbligazionista.

3.3.6 Rischio connesso al conflitto di interesse

(i) *Rischio coincidenza dell'Emittente con l'Agente di Calcolo*

La coincidenza dell'Emittente con l'Agente di Calcolo delle cedole, cioè il soggetto incaricato della determinazione degli interessi, potrebbe determinare una potenziale situazione di conflitto d'interessi nei confronti degli Obbligazionisti.

(ii) *Rischio conflitto di interessi legato al riacquisto delle Obbligazioni da parte dell'Emittente*

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.

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

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione e nel collocamento delle Obbligazioni possono avere un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello del sottoscrittore.

4. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

4.1 Denominazione legale e commerciale

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente.

4.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Prato al n. 021490609789.

4.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente è stata costituita in data 17 novembre 2009.

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

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

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

La sede legale dell'Emittente è in Via Ugo Panziera 16, Prato (PO) 59100.

4.5 Descrizione dell'Emittente

A seguito dell'incorporazione intervenuta nel corso dell'esercizio precedente delle controllate Estra Reti Gas S.r.l. ed Estra GPL S.r.l., l'Emittente ha svolto nell'esercizio 2013, quale attività prevalente, la distribuzione e misura di gas, distribuzione e commercializzazione di GPL, gestione degli impianti e reti di adduzione e distribuzione.

L'Emittente ha inoltre continuato ad operare quale holding del Gruppo con attività gestionali, attraverso le società da essa controllate o partecipate, nei settori del gas naturale, del gas propano liquido, dell'energia elettrica, delle telecomunicazioni, della realizzazione e gestione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili, del calore e dei servizi strumentali alle attività del *core business*. In qualità di holding, l'attività è principalmente consistita nell'erogazione, anche per il tramite di società partecipate, di "servizi comuni" al Gruppo, declinabili principalmente in attività di consulenza e assistenza in materia gestionale (pianificazione strategica ed organizzativa, pianificazione finanziaria e di bilancio, obiettivi e politiche di marketing, politiche, strategie e pratiche di gestione delle risorse umane, programmazione della produzione, pianificazione e controllo della gestione aziendale). Inoltre, tramite un sistema di Cash Pooling instaurato con determinate società controllate, l'Emittente esercita una gestione accentrata della liquidità del Gruppo.

Relativamente all'attività prevalente di distribuzione gas e distribuzione e commercializzazione di GPL, si segnala la costituzione, in data 22/10/2013, di Centria S.r.l. con capitale sociale iniziale di Euro 10.000 interamente sottoscritto dall'Emittente ed il successivo conferimento in aumento di capitale sociale della controllata, deliberato con Assemblea straordinaria del 18 dicembre 2013 ed efficacia dal 01/01/2014, del ramo di azienda rappresentato dall'insieme delle attività e servizi svolti nel settore della distribuzione di gas naturale e nella distribuzione e commercializzazione del GPL, comprensivo della proprietà delle dotazioni strutturali.

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

L'Assemblea straordinaria del 09 maggio 2013 ha deliberato un aumento di capitale sociale mediante emissione a pagamento di 9.000.000 di nuove azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro con sovrapprezzo di 0,07 euro per un totale di Euro 9.630.000 interamente sottoscritto e versato in denaro dai Soci.

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 dell'esercizio 2013 e successivi alla chiusura dell'esercizio, si invitano gli investitori a leggere attentamente le relative informazioni riportate nel Bilancio d'esercizio e nel Bilancio consolidato chiusi al 31/12/2013, allegati al presente Documento di Ammissione.

4.7 Collegio Sindacale e revisore esterno

Il Collegio Sindacale, costituito da tre persone fisiche membri effettivi e due persone fisiche supplenti, tutti revisori legali iscritti nell'apposito registro, in carica dal 25/1/2011 sino all'approvazione del Bilancio relativo all'esercizio 2013, ha esercitato nel rispetto delle norme statutarie, per gli ultimi 3 bilanci relativi all'esercizio 2011, 2012 e 2013, solo le funzioni di controllo di gestione (art. 2403 c.c.) mentre le funzioni di controllo contabile, previste dall'art. 2409-bis del c.c., sono state svolte dalla società di revisione Reconta Ernst & Young.

Il Revisore esterno ha emesso le relazioni di certificazione sul Bilancio d'esercizio e Consolidato relativo all'esercizio 2013 ex art. 14 del D. Lgs. n. 39/2010 in data 29 aprile 2014.

4.8 Ammontare delle Obbligazioni

Al 31/12/2013 il capitale sociale ammontava ad Euro 205.500.000 interamente versati, la riserva da sovrapprezzo azioni risultava pari ad Euro 6.510.000 e le riserve disponibili risultavano pari ad Euro 5.879.727.

Il Prestito Obbligazionario sarà costituito da n. 500 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauno, per un importo nominale complessivo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamila/00) denominato "E.s.tr.a S.p.A. 5% 2014 - 2019" emesso dall'Emittente.

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni ulteriori rispetto alle Obbligazioni di cui al presente Documento di Ammissione. Pertanto, l'ammontare del Prestito Obbligazionario non eccede il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili.

4.9 Uso dei proventi

I fondi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni verranno utilizzati dall'Emittente per lo svolgimento della propria attività di business e lo sviluppo della propria strategia industriale, orientata alla crescita ed allo sviluppo combinato in business regolamenti ed attività di libero mercato, con l'obiettivo di essere, in un orizzonte di medio/lungo termine, competitiva in ogni scenario di mercato.

4.10 Ulteriori emissioni

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

5. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

5.1 Il Gruppo

Si riportano di seguito i dati relativi alla struttura organizzativa dell'Emittente da leggersi congiuntamente ai dati più recenti riportati al successivo paragrafo.

Alla data del 31/12/2013, il Gruppo si articola come segue:

		31/12/2013				
Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Quota di pertinenza del Gruppo	Quota di controllo diretto	Quota di controllo indiretto	Note
Società capogruppo						
E.S.T.R.A. S.p.A..		205.500.000				
Società controllate integralmente						
ESTRACOM S.p.A.	Prato (PO)	7.011.559	70,24%	70,24%		
Estra Clima S.r.l.	Prato (PO)	153.750	80,00%	80,00%		
E.S.T.R.A. Energie S.r.l.	Siena (SI)	13.750.000	91,12%	73,11%	26,89%	(9)
ETA3 S.p.A.	Arezzo (AR)	2.000.000	66,99%	66,99%		
Biogenera S.r.l.	Prato (PO)	102.350	83,99%	73,33%	13,33%	(10)
EXO Energy Trading S.r.l.	Siena (SI)	100.000	54,67%		60,00%	(1)
ESTRA Elettricità S.p.A.	Prato (PO)	200.000	54,67%		60,00%	(1)
Gergas S.p.A.	Grosseto (GR)	1.381.500	59,34%	59,34%		
Estra Logistica S.r.l.	Prato (PO)	10.000	91,12%		100,00%	(1)
Centria S.r.l.	Arezzo (AR)	10.000	100,00%	100,00%		
Marche Energie S.r.l.	Siena (SI)	50.000	63,79%		70,00%	(1)
Società a controllo congiunto consolidate con il metodo del patrimonio netto						
SOLGENER A S.r.l.	Prato (PO)	4.069.000	50,50%	50,50%		
SOLGENERATRE S.r.l.	Florida (SR)	10.000	50,50%		100,00%	(2)
Flor Fotovoltaici S.r.l.	Florida (SR)	108.000	50,50%		100,00%	(2)
ANDALI ENERGIA S.r.l.	Pizzo Calabro (VV)	100.000	50,50%		100,00%	(2)
Fonteolica S.r.l.	Prato (PO)	119.000	50,00%	50,00%		
Idrogenera S.r.l.	Prato (PO)	10.000	50,00%	50,00%		
Nova E S.r.l.	Siena (SI)	3.400.000	50,00%	50,00%		
Società destinate alla vendita / dismissioni						
Serenia S.r.l. in liquidazione	Arezzo (AR)	10.926	100,00%	100,00%		
USENEKO	(POLONIA)	21.231.000 Zloty	100,00%		100,00%	(3)
Blugas S.r.l. in liquidazione	Mantova	2.000.000	35,72%	35,72%		
Sin.It. S.r.l. in liquidazione	Milano (MI)	3.000.000	11,05%		30,94%	(5)
Era S.p.A. in liquidazione	Piancastagnaio (SI)	500.000	49,00%	49,00%		
Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto						
Montedil S.r.l.	Montefalco (BN)	10.000	25,00%		50,00%	(4)
Blugas Infrastrutture S.r.l.	Cremona	8.600.000	28,63%	27,31%	3,70%	(5)
Sinergia Green Tech S.p.A.	Siena (SI)	200.000	40,00%		80,00%	(7)
Casole Energia S.r.l.	Firenze (FI)	775.000	15,00%		30,00%	(7)
Cavriglia SPV S.P.A.	Prato (PO)	2.357.500	44,44%	44,44%		
Cavriglia OEM	Prato (PO)	10.000	40,00%		50,00%	(10)
Venticello S.r.l.	Siena (SI)	10.000	25,00%		50,00%	(7)
Vaserie Energie S.r.l.	Siena (SI)	10.000	34,50%		69,00%	(7)
A.E.S. Fano Distribuzione Gas S.r.l.	Fano (PU)	100.000	24,00%	24,00%		
Tegolaia SPV S.p.A.	Prato (PO)	1.090.434	49,00%	49,00%		
Tegolaia Consortile S.r.l.	Prato (PO)	10.000	20,00%		20,00%	
EDMA S.r.l.	Ancona (AN)	10.000	45,00%	45,00%		
Roma Oil Company S.r.l.	Scandicci (FI)	200.000	27,34%		30,00%	(1)
Società non consolidate iscritte nella voce partecipazioni						
Xenesys S.r.l.	Siena (SI)	286.000	12,64%	12,64%		
Note						
(1) tramite Estra Energie Srl						
(1bis) tramite Estra Energie S.r.l. 20%						

- | | |
|--|--|
| (2) tramite Solgenera S.r.l.
(3) tramite Serenia S.r.l. in liquidazione
(4) tramite Fonteolica S.r.l.
(5) tramite Blugas S.p.A.
(6) tramite Estra Nova S.r.l.
(7) tramite Nova E S.r.l.
(8) tramite Xenesis S.r.l. 50%
(9) tramite Eta3
(10) tramite EstraClima S.r.l. | |
|--|--|

5.2 Breve descrizione delle principali società del Gruppo

Il Gruppo opera principalmente nei settori dell'energia, delle telecomunicazioni, dell'ambiente e dei servizi. Di seguito viene fornita una breve descrizione delle principali società del gruppo suddivise per "filiera" di attività:

a) Filiera Energia: Distribuzione ed infrastrutture

L'attività della filiera comprende la gestione tecnico-operativa di reti di distribuzione di gas naturale e gas propano liquido per il quale si provvede anche alla relativa commercializzazione. Sono altresì comprese le attività relative a servizi di progettazione e sviluppo impianti.

L'Emittente ha operato direttamente in tale filiera nell'esercizio 2013 attraverso le sue divisioni "Estra Divisione Reti Gas" e "Estra Divisione GPL", cessando tale attività a far data dal 01/01/2014 con l'efficacia del conferimento alla neocostituita Centria S.r.l. del ramo di azienda rappresentato dall'insieme delle attività e servizi svolti nel settore della distribuzione di gas naturale e nella distribuzione e commercializzazione del GPL.

Estra Divisione Reti gas ha svolto la propria attività nel contesto nazionale delle imprese energetiche, delle reti e mercati regolamentati, gestendo la distribuzione del gas naturale in 88 Comuni, compresi in 10 Province (Arezzo, Firenze, Grosseto, Lucca, Perugia, Pistoia, Prato, Siena, Teramo e Rieti) e distribuiti su 4 Regioni (Abruzzo, Toscana, Lazio e Umbria).

Estra Divisione GPL ha operato nel settore della distribuzione e commercializzazione del gas GPL agli utenti finali nei Comuni dislocati nelle Province di Siena, Arezzo Grosseto, Livorno, Prato e Rieti.

L'Emittente detiene inoltre una partecipazione nel capitale sociale di Grosseto Energia Ambiente S.p.A., società concessionaria del servizio di distribuzione e misura del gas naturale nel Comune di Grosseto, una partecipazione in AES Fano distribuzione, società costituita con altri partner del settore per la gestione del servizio di distribuzione del gas naturale nel Comune di Fano ed una partecipazione in Blugas infrastrutture S.r.l., società operante nel settore dello stoccaggio di gas naturale.

L'Emittente infine è socio unico di Serenia S.r.l. che controlla la società di diritto polacco Useneko costituita per la metanizzazione e la gestione del servizio di distribuzione del gas nel Comune di Brodnica.

b) Filiera Energia: commercializzazione e *trading*

L'attività della filiera è finalizzata alla vendita sui mercati all'ingrosso e al dettaglio di gas metano ed energia elettrica. Il supporto alle aree commerciali è assicurato dalle attività di approvvigionamento combustibili, ottimizzazione portafoglio e trading sui mercati nazionali ed esteri. Le società controllate attive in tale settore sono:

- Estra Energie S.r.l.
- Estra Elettricità S.r.l.

- Exo Energy trading S.r.l.
- Eta 3 S.p.A. (società di partecipazione in Estra Energie S.r.l., che non svolge attività diretta)

Estra Energie S.r.l., società con Sede legale in viale Toselli 9/a Siena (SI) e capitale sociale di Euro 13.750.000,00 svolge l'attività di commercializzazione al dettaglio di gas naturale e di energia elettrica, oltre ad attività strumentali e complementari a quelle prima citate, nei limiti fissati dalle normative di settore vigenti. La società è presente sul territorio italiano in 478 Remi gestiti da 73 società di distribuzione. Il mercato di riferimento di Estra Energie S.r.l. è rappresentato in via principale dalle regioni dell'Italia Centrale (Toscana, Umbria, Abruzzo, Marche, Lazio e Molise). Nel corso dell'esercizio 2013, la controllata ha costituito la newco Estra Logistica S.r.l., partecipata al 100%. La società, a far data dal 1 Ottobre 2013 ha avviato l'attività di logistica a favore delle controllate Estra Energie S.r.l. ed Exo Energy Trading S.r.l.

Al fine di creare un nuovo soggetto industriale con obiettivi di consolidamento e sviluppo sia nella vendita del gas e dell'energia elettrica che nella distribuzione gas nell'area Adriatica, nel corso dell'esercizio 2013 Estra S.p.A. ha costituito la newco EDMA S.r.l., partecipata al 45% da Estra S.p.A. e al 55% da Multiservizi S.p.A.

Successivamente Estra Energie ha sottoscritto un aumento di capitale in EDMA, liberato mediante conferimento in natura del ramo d'azienda vendita gas ed energia elettrica, rappresentato dai contratti di somministrazione di gas naturale ed energia elettrica a clienti nelle regioni Marche, Abruzzo, Umbria, Molise e Lazio (limitatamente alle provincie di Rieti e Frosinone); Estra Energie detiene pertanto una quota di partecipazione al capitale sociale di EDMA pari al 28,19%. Estra Elettricità S.r.l., società con Sede legale in via Ugo Panziera 16 a Prato (Po) e capitale sociale di Euro 200.000,00 svolge l'attività di commercializzazione al dettaglio di energia elettrica oltre alle attività strumentali e complementari, nei limiti fissati dalle normative di settore vigenti. Per quanto riguarda lo sviluppo delle proprie attività sulla filiera del mercato elettrico, Estra Elettricità, acquisita una propria posizione sul mercato di dispacciamento, ha iniziato a fornire e gestire direttamente parte del portafoglio domestico ottimizzando le attività di controlling e back office della società.

Exo Energy Trading S.r.l., società con sede legale in viale Toselli 9/a Siena (SI) e capitale sociale di Euro 100.000,00, svolge attività di commercializzazione di gas naturale, sia in Italia che all'estero, in qualità di grossista. Tale attività consiste principalmente nell'estrarre il valore massimo dal portafoglio di assets (a titolo esemplificativo, diritti di stoccaggio, capacità di trasporto nazionali ed internazionali, contratti di approvvigionamento) sviluppato nell'ambito dell'attività di approvvigionamento all'ingrosso del gas naturale e nell'ambito dell'attività di prestazione di servizi di trasporto, stoccaggio e bilanciamento sia a favore del Gruppo che di controparti terze.

L'Emittente detiene inoltre una partecipazione in Blugas S.p.A., socio al 30,94% di Sinergie Italiane S.r.l., società che si occupa di trading nel mercato del gas naturale.

c) Filiera Telecomunicazioni

L'attività della filiera comprende la gestione tecnico-operativa di reti di telecomunicazioni e relativa commercializzazione degli stessi. Sono altresì comprese le attività relative ai servizi di videosorveglianza, trasmissione dati, telefonia, e accessi ad internet. La società controllata attiva in tale settore è Estra Com S.r.l., società con Sede legale in via Ugo Panziera 16 a Prato (Po) e Capitale sociale di Euro 6.526.582,00.

d) Filiera Energia Rinnovabili

L'attività della filiera è finalizzata alla dotazione e sfruttamento di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili con particolare riferimento a fotovoltaico, eolico e biomasse.

Le principali partecipate attive in tale settore sono:

- la controllata Biogenera S.r.l.;
- le società soggette a controllo congiunto Solgenera S.r.l. (e sue controllate dirette e indirette), Nova E S.r.l. (e sue controllate dirette e indirette) ed Idrogenera;

Biogenera S.r.l., società con Sede legale in via Ugo Panziera 16 a Prato (Po) e Capitale sociale di Euro 102.350,00, opera nei settori relativi alla produzione di energia e tutela dell'ambiente ed il risparmio energetico. In particolare, la controllata Biogenera svolge l'attività di gestione degli impianti e macchinari di un tricogeneratore a biomasse sito a Calenzano (FI) di proprietà della Capogruppo

e) Filiera Calore e Servizi

L'attività della filiera è prevalentemente finalizzata alla gestione di impianti di riscaldamento di proprietà di terze parti (servizi di gestione calore) e attività di facility management.

La principale partecipata attiva in tale settore è:

- la controllata Estra Clima S.r.l.;

Estra Clima, società con Sede legale in via Ugo Panziera 16 a Prato (Po) e Capitale sociale di Euro 153.750,00, svolge le attività di Servizio energia, riqualificazioni tecnologiche di impianti energetici, progettazione, realizzazione e gestione di impianti energetici di varie tipologie, di cui impianti a gas con caldaia, pannelli solari e fotovoltaici, impianti a biomasse, a cogenerazione e di teleriscaldamento, global service immobiliare consistente nella gestione e manutenzione di immobili e beni di proprietà di terzi.

6. PRINCIPALI SOCI

6.1 Partecipazione, direzione e coordinamento

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

- (i) Consiag S.p.A., con sede legale in Prato, Via Ugo Panziera n. 16, iscritta al Registro delle Imprese di Prato, Codice Fiscale numero 00923210488, P.IVA numero 00246730972 – REA numero 269499, capitale sociale di Euro 143.581.967,00, detiene una partecipazione pari al 43,893% del capitale sociale dell'Emittente;
- (ii) Intercomunale Telecomunicazioni Energia Servizi Acqua S.p.A., con sede legale in Siena, Via Pietro Toselli n. 9/a, iscritta al Registro delle Imprese di Siena, Codice Fiscale, P.IVA numero 00156300527 – REA numero 71958, capitale sociale di Euro 16.267.665,00, detiene una partecipazione pari al 27,932% del capitale sociale dell'Emittente; e
- (iii) Coingas S.p.A., con sede legale in Arezzo, Via Iginio Cocchi n. 14, iscritta al Registro delle Imprese di Arezzo, Codice Fiscale, P.IVA numero 00162100515 – REA numero 62327, capitale sociale di Euro 14.850.000,00, detiene una partecipazione pari al 27,932% del capitale sociale dell'Emittente. Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non è direttamente o indirettamente sottoposto a direzione e coordinamento.

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 al Bilancio 2013, riportato nell'Allegato I (*Bilancio di esercizio e bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2013*) 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

«E.s.tr.a S.p.A. 5% 2014 – 2019»

DI NOMINALI EURO 50.000.000,00

CODICE ISIN IT0005030306

E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente

Sede legale: Via Ugo Panziera 16, Prato (PO) - 59100

Codice Fiscale, P. IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Prato: 02149060978

Capitale sociale deliberato e sottoscritto: € 205.500.000,00 i.v.

*Il presente prestito obbligazionario è regolato dai seguenti termini e condizioni (il “**Regolamento del Prestito**”) e, per quanto quivi non specificato, dagli articoli 2410 e seguenti del Codice Civile in materia di obbligazioni emesse da società per azioni.*

1. Definizioni

Nel presente Regolamento del Prestito le seguenti espressioni hanno il significato ad esse rispettivamente qui di seguito attribuito:

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

“**Assemblea degli Obbligazionisti**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 20.

“**Beni**” indica, con riferimento ad una società, i beni materiali e immateriali detenuti dalla società stessa, ivi inclusi crediti, azioni, partecipazioni e strumenti finanziari ad esclusione del gas e degli eventuali altri beni la cui commercializzazione costituisca *Core Business* della società medesima.

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

“**Coingas**” indica Coingas S.p.A., con sede legale in Arezzo, Via Iginio Cocchi n. 14, iscritta al Registro delle Imprese di Arezzo, Codice Fiscale, P.IVA numero 00162100515 – REA numero 62327, capitale sociale di Euro 14.850.000,00.

“**Comunicazione di Presunzione di Violazione**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 13.

“**Consiag**” indica Consiag S.p.A., con sede legale in Prato, Via Ugo Panziera n. 16, iscritta al Registro delle Imprese di Prato, Codice Fiscale numero 00923210488, P.IVA numero 00246730972 – REA numero 269499, capitale sociale di Euro 143.581.967,00.

“**Core Business**” indica, congiuntamente, i servizi energetici e le telecomunicazioni.

“**Data di Emissione**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 5.

“**Data di Godimento**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 5.

“**Data di Pagamento**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 7.

“**Data di Rimborso Anticipato**” indica la data indicata nella richiesta di rimborso anticipato obbligatorio inviata all’Emittente ai sensi dell’Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*); restando inteso che la Data di Rimborso Anticipato non potrà cadere prima del decimo Giorno Lavorativo successivo alla data di ricezione della suddetta richiesta di rimborso anticipato.

“**Data di Scadenza**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 6.

“**Data di Valutazione**” indica il 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2014.

“**Deliberazione di Emissione**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 16.

“**Dichiarazione sui Parametri**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 12.

“**EBITDA**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, la somma algebrica delle seguenti voci di Conto Economico di cui all’articolo 2425 del Codice Civile:

1. (+) A) il valore della produzione;
2. (-) B) i costi della produzione;
3. (+) i costi della produzione per godimento di beni di terzi di cui al numero 8) della lettera B) (per la sola parte riferita ai canoni relativi ad operazioni di locazione finanziaria od operativa, relativa ai beni utilizzati in *leasing*, nell’ipotesi che il bilancio non sia già redatto secondo i criteri di cui allo IAS n. 17);
4. (+) gli ammortamenti e svalutazioni di cui al numero 10) della lettera B), composto delle seguenti sottovoci:
 - a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
 - b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
 - c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni.

“**Emittente**” indica E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente, con sede legale in Via Ugo Panziera 16, Prato (PO) - 59100, numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Prato, Codice Fiscale e Partita IVA n. 021490609789, capitale sociale pari ad Euro 205.500.000 interamente versato.

“**Evento Pregiudizievole Significativo**” indica un qualsiasi 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 stessa di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni derivanti dal Prestito Obbligazionario.

“**Evento Rilevante**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 9.

“**Giorno Lavorativo**” indica qualsiasi giorno in cui il *Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System* (TARGET2) è operante per il pagamento in Euro.

“**Gruppo**” indica l’Emittente e le società dalla stessa controllate ai sensi dell’art. 2359 del Codice Civile.

“**Indebitamento Finanziario**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale:

1. Voci iscritte nel Passivo (lettera D) dello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:
 - (+) 1 – Obbligazioni;
 - (+) 2 – Obbligazioni convertibili;
 - (+) 3 – Debiti verso soci per finanziamenti;
 - (+) 4 – Debiti verso banche;

- (+) 5 – Debiti verso altri finanziatori;
- (+) 8 – Debiti rappresentati da titoli di credito (per la quota parte di natura finanziaria);
- (+) 9 – Debiti netti verso imprese controllate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 10 – Debiti netti verso imprese collegate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 11 – Debiti verso controllanti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 14 – Altri debiti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria).

Rimane esclusa dalle precedenti voci qualsiasi forma di finanziamenti soci nella misura in cui detti finanziamenti siano subordinati e postergati.

“**Indebitamento Finanziario Netto**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, la somma algebrica complessiva di:

1. Voci iscritte nel Passivo (lettera D) dello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:

- (+) 1 – Obbligazioni;
- (+) 2 – Obbligazioni convertibili;
- (+) 3 – Debiti verso soci per finanziamenti;
- (+) 4 – Debiti verso banche;
- (+) 5 – Debiti verso altri finanziatori;
- (+) 8 – Debiti rappresentati da titoli di credito (per la quota parte di natura finanziaria);
- (+) 9 – Debiti netti verso imprese controllate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 10 – Debiti netti verso imprese collegate (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 11 – Debiti verso controllanti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria);
- (+) 14 – Altri debiti (sono da includersi nel calcolo esclusivamente le componenti di natura finanziaria).

Rimane esclusa dalle precedenti voci qualsiasi forma di finanziamenti soci nella misura in cui detti finanziamenti siano subordinati e postergati.

2. Voci iscritte nell’Attivo (lettera C) dello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:

- (-) III 6) – Altri titoli (purché trattati su mercati regolamentati), restando inteso che in caso di titoli aventi una durata originaria superiore ad 1 (uno) anno, sono da includersi nel calcolo solo titoli di stato;
- (-) IV – Disponibilità liquide (quali depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa);

3. (+) I debiti residui in linea capitale relativi ad operazioni di *leasing* in essere (calcolato secondo il principio contabile internazionale IAS 17) ove non già inclusi nelle voci di cui sopra.

“**Interest Coverage Ratio**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, il rapporto tra:

- (i) l’EBITDA del Gruppo; e
(ii) l’ammontare degli interessi passivi ed altri oneri finanziari dovuti dal Gruppo in relazione al relativo Indebitamento Finanziario Netto nel corso del relativo esercizio di riferimento.

“**Intesa**” indica Intercomunale Telecomunicazioni Energia Servizi Acqua S.p.A., con sede legale in Siena, Via Pietro Toselli n. 9/a, iscritta al Registro delle Imprese di Siena, Codice Fiscale, P.IVA numero 00156300527 – REA numero 71958, capitale sociale di Euro 16.267.665,00.

“**Investitori Professionali**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 3.

“**Legge Fallimentare**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 9.

“**Leverage Ratio**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, il rapporto di leva finanziaria tra:

- (i) l’ammontare dell’Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo; e
(ii) i Mezzi Propri del Gruppo.

“**Mercato ExtraMOT**” indica il sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato “Extramot”.

“**Mezzi Propri**” indica, in relazione al Gruppo e sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, la somma algebrica degli importi relativi alle seguenti voci iscritte nello Stato Patrimoniale di cui all’art. 2424 del Codice Civile:

1. (+) A) del Passivo - Patrimonio Netto;
2. (-) A) dell’Attivo - Crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti;
3. (-) B.III.4 dell’Attivo - Azioni Proprie (tra le immobilizzazioni finanziarie);
4. (-) C.III.5 dell’Attivo - Azioni Proprie (tra l’attivo circolante);

e in aggiunta

5. (+) Finanziamenti Soci (in qualsiasi forma) subordinati e postergati.

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

“**Obbligazioni**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 2.

“**Obbligazionisti**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 2.

“**Operazioni Consentite**” indica, in relazione all’Emittente:

- (a) la Quotazione;
- (b) operazioni caratterizzate da investimenti istituzionali nel capitale dell’Emittente che consistono nell’acquisizione temporanea, da parte di un investitore finanziario specializzato, di una quota di partecipazione al capitale dell’Emittente stessa, finalizzata alla realizzazione di un guadagno in conto capitale in un arco temporale medio/lungo (c.d. operazioni di *private equity*);
- (c) operazioni societarie straordinarie realizzate esclusivamente con altre società del Gruppo;
- (d) operazioni societarie di aumento di capitale a pagamento;
- (e) l’operazione di conferimento per la costituzione di una NewCo partecipata dall’Emittente, finalizzata alla gestione dei servizi energetici nel Centro Italia (c.d. Progetto Marche);

- (f) altre operazioni societarie straordinarie, ivi incluse a titolo esemplificativo operazioni straordinarie sul proprio capitale, operazioni di trasformazione societaria, fusione, o scissione, il cui *enterprise value* non sia superiore ad Euro 100.000.000,00;
- (g) operazioni di vendita, concessione in locazione, trasferimenti o disposizione di Beni, qualora il valore cumulativo di dette operazioni (per l'intera durata del Prestito Obbligazionario) sia inferiore ad Euro 100.000.000,00.

“**Parametri Finanziari**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 12.

“**Prestito Obbligazionario**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 2.

“**Quotazione**” indica la cessione di azioni o l’aumento di capitale riservato a terzi posti in essere ai fini di operazioni di quotazione delle azioni dell’Emittente su un mercato regolamentato ovvero su un mercato non regolamentato (inclusi sistemi multilaterali di negoziazione quale il mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana).

“**Rappresentante Comune**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 20.

“**Rating**” indica il *rating solicited* pubblico attribuito all’Emittente da Cerved Group S.p.A. in data 24 dicembre 2013 ai sensi del Regolamento CE 1060/2009, come successivamente modificato e integrato.

“**Relativo Bilancio**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 13.

“**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 presente regolamento del Prestito Obbligazionario.

“**Segmento ExtraMOT PRO**” indica il segmento del Mercato ExtraMOT dove sono negoziati strumenti finanziari (incluse le obbligazioni) e accessibile solo a investitori professionali (come definiti nel Regolamento del Mercato ExtraMOT).

“**Soluzioni Alternative al Rimborso Anticipato**” indica, le soluzioni alternative al rimborso anticipato del prestito a favore degli obbligazionisti di cui all’Articolo 9 del Regolamento del Prestito che – previa richiesta da inviarsi da parte dell’Emittente agli Obbligazionisti entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla richiesta di Rimborso Anticipato– potranno essere esplorate in buona fede dalle parti (le quali non sono da considerarsi in nessun modo sin d’ora impegnate in tal senso) e che saranno eventualmente adottate solo subordinatamente all’ottenimento delle necessarie approvazioni interne degli organi competenti.

“**Tasso di Interesse**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 7.

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

“**Valore Nominale**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 2.

“**Variazioni Rilevanti**” ha il significato attribuito a tale termine nell’Articolo 12.

“**Vincoli Ammessi**” indica, in relazione all’Emittente o ad altra società del Gruppo:

- (a) i Vincoli Esistenti;
- (b) i Vincoli costituiti, dopo la Data di Emissione, a garanzia di finanziamenti concessi da enti pubblici, enti multilaterali di sviluppo, agenzie per lo sviluppo, organizzazioni internazionali e banche od istituti di credito che agiscono quali mandatari dei suddetti enti od organizzazioni, a condizione che tali finanziamenti siano concessi nell’ambito dell’attività inerente l’oggetto sociale della relativa società quale risultante dal vigente statuto;
- (c) i Vincoli eventualmente costituiti, dopo la Data di Emissione, a garanzia di finanziamenti concessi per:

- la realizzazione e gestione di un impianto fotovoltaico di potenza complessiva massima pari a 883,44 KWp sito nel Comune di Trequanda, Località Molino di Montelifrè, in provincia di Siena, da parte della società del Gruppo Vaserie Energia S.r.l. e, nello specifico, il pegno sulla quota del 69% del capitale sociale detenuta dalla società Nova E S.r.l. (di nominali Euro 6.900 e corrispondente ad un valore contabile della partecipazione di Euro 424.000 alla Data di Emissione), e vincoli sugli assets della società fino ai valori degli assets stessi;
 - la realizzazione di impianto eolico di potenza complessiva massima pari a 36 MW sito nel Comune di Andali, in provincia di Catanzaro, da parte della società del Gruppo Andali Energia S.r.l. e, nello specifico, il pegno sulla quota del 100% del capitale sociale detenuta da Solgenera S.r.l. (di nominali Euro 7.138.006 e corrispondente ad un valore contabile della partecipazione di Euro 7.138.006 alla Data di Emissione) e vincoli sugli assets della società fino ai valori degli assets stessi;
 - la realizzazione e l'esercizio di un impianto di stoccaggio di naturale nei Comuni di San Potito e Cotignola, in provincia di Ravenna, compresa l'acquisizione del cushion gas funzionale al progetto, da parte della società del Gruppo Blugas Infrastrutture S.r.l. e, nello specifico, il pegno sulla quota del 31,17% del capitale sociale detenuta dall'Emittente (di nominali Euro 4.457.135 e corrispondente ad un valore contabile della partecipazione di Euro 7.419.424 alla Data di Emissione) e vincoli sugli assets della società fino ai valori degli assets stessi;
- (d) i Vincoli costituiti, dopo la Data di Emissione, su Beni per finanziare l'acquisizione o la realizzazione degli stessi da parte della relativa società, purché il valore dei Beni gravati dai Vincoli non superi il valore dei Beni acquisiti. Il Vincolo potrà essere costituito sul Bene stesso o sulle quote di capitale sociale detenute nella società che ne effettua l'acquisizione o la realizzazione.
- (e) ogni privilegio accordato direttamente dalla legge, ad esclusione di quelli costituiti in conseguenza di una violazione di norme imperative.

“**Vincoli Esistenti**” indica tutti i Vincoli esistenti alla Data di Emissione relativamente all'Emittente e alle altre società del Gruppo come di seguito elencati:

- pegno sulle quote di capitale sociale detenute in Cavriglia SPV S.p.A. e Tegolaia SPV S.p.A., rispettivamente per nominali Euro 1.047.778 ed Euro 534.313;
- garanzie prestate a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. sul finanziamento di originari Euro 25 milioni di cui al paragrafo 3.1.18.

“**Vincolo**” indica qualsiasi ipoteca, pegno, onere o vincolo di natura reale o privilegio sui Beni, (inclusa ogni forma di destinazione e separazione patrimoniale).

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

Il presente Regolamento del Prestito disciplina l'emissione di un prestito obbligazionario (il “**Prestito Obbligazionario**”) da parte di E.s.tr.a S.p.A. Energia Servizi Territorio Ambiente.

Il Prestito Obbligazionario, per un importo nominale complessivo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamila/00) denominato «*E.s.tr.a S.p.A. 5% 2014 – 2019*», è costituito da n. 500 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) cadauno (il “**Valore Nominale**”) in taglio non frazionabile (le “**Obbligazioni**”).

Le Obbligazioni saranno accentrate presso Monte Titoli in regime di dematerializzazione ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte III, del TUF e del “*Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione*” adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 22 febbraio 2008 e successivamente modificato con provvedimento congiunto di Banca d'Italia e Consob del 24 dicembre 2010. Pertanto, in conformità a tale regime, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti

e la costituzione di vincoli), nonché l'esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente in conformità con quanto previsto dagli articoli 80 e seguenti del TUF. I portatori delle Obbligazioni (gli “**Obbligazionisti**”) non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni stesse. E' fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 83-*quinquies* del TUF.

3. Limiti di sottoscrizione e circolazione

Il Prestito Obbligazionario è riservato esclusivamente alla sottoscrizione da parte di soggetti che rientrino nella categoria dei clienti professionali (di diritto o su richiesta), ai sensi del Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato e integrato (gli “**Investitori Professionali**”).

In caso di successiva circolazione delle Obbligazioni, non è consentito il trasferimento delle Obbligazioni stesse a soggetti diversi dagli Investitori Professionali.

Le Obbligazioni sono emesse in esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 100 del TUF ed all'articolo 34-*ter* del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successivamente modificato e integrato.

Le Obbligazioni, inoltre, non sono state né saranno registrate ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 (come successivamente modificato e integrato) né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Australia, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta e/o la vendita e/o la sottoscrizione delle Obbligazioni non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni dalle autorità competenti.

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

La circolazione delle Obbligazioni avverrà nel rispetto di tutte le normative vigenti applicabili, ivi incluse le disposizioni in materia di antiriciclaggio di cui al Decreto Legislativo 231/2007, come successivamente modificato e integrato.

4. Prezzo di emissione

Le Obbligazioni sono emesse alla pari ad un prezzo pari al 100% del Valore Nominale, ossia al prezzo di Euro 100.000,00 (centomila/00) per ogni Obbligazione, senza aggravio di spese, oneri o commissioni per gli Obbligazionisti.

5. Data di Emissione e Data di Godimento

Il Prestito Obbligazionario è emesso il 14 luglio 2014 (la “**Data di Emissione**”) e ha godimento a partire dal 14 luglio 2014 (la “**Data di Godimento**”).

6. Durata

Il Prestito Obbligazionario ha una durata pari a 5 (cinque) anni, sino al 14 luglio 2019 (la “**Data di Scadenza**”), fatte salve le ipotesi di rimborso anticipato previste nel successivo Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*).

7. Interessi

Le Obbligazioni sono fruttifere di interessi al tasso fisso nominale annuo lordo del 5% (il “**Tasso di Interesse**”) a partire dalla Data di Godimento (inclusa) sino alla Data di Scadenza (esclusa), fatte salve le ipotesi di rimborso anticipato previste nel successivo Articolo 9.

Gli interessi saranno corrisposti in via posticipata, su base annuale, il 14 luglio di ciascun anno (ciascuna una “**Data di Pagamento**”), a decorrere dalla prima Data di Pagamento che cadrà il 14 luglio 2015.

Ciascuna Obbligazione cesserà di maturare interessi alla prima tra le seguenti date:

- (i) la Data di Scadenza; e
- (ii) la Data di Rimborso Anticipato, in caso di esercizio da parte degli Obbligazionisti del diritto di rimborso anticipato previsto nel successivo Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*);

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

L’importo di ciascuna cedola interessi sarà determinato moltiplicando il Valore Nominale di ciascuna Obbligazione per il Tasso di Interesse e sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 arrotondati al centesimo di Euro superiore).

Gli interessi sono calcolati sulla base del numero di giorni effettivi compreso nel relativo periodo di interessi sulla base della convenzione *Actual/Actual (ICMA)*.

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

L’Emittente, in relazione alle Obbligazioni, agisce anche in qualità di agente per il calcolo.

8. Rimborso

Salve le ipotesi di rimborso anticipato previste nel successivo Articolo 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.

9. Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti

Ciascuno dei seguenti eventi costituisce un “**Evento Rilevante**”:

- (i) **Cambio di controllo:** il verificarsi di qualsiasi evento o circostanza (diverso dalla Quotazione) in conseguenza del quale la somma complessiva delle partecipazioni nel capitale sociale dell’Emittente detenute da Intesa, Consiag e Coingas risulti inferiore al 51% (cinquantuno per cento);
- (ii) **Parametri Finanziari:** salvo quanto previsto nel successivo paragrafo (iii) e nel successivo Articolo 13 (*Parametri Finanziari*), il verificarsi di uno qualsiasi dei seguenti eventi:

- a) la violazione di uno qualsiasi dei Parametri Finanziari in conformità con quanto previsto nel successivo Articolo 12 (*Impegni dell'Emittente*), a condizione che **(x)** tale violazione permanga per un periodo superiore a 90 (novanta) giorni a partire dalla data di pubblicazione del bilancio consolidato annuale e **(y)** entro detto periodo, non sia stata adottata dall'Assemblea degli Obbligazionisti una delibera con la quale gli Obbligazionisti rinuncino all'esercizio della facoltà di rimborso anticipato e approvino un rimedio alternativo al rimborso anticipato; e/o
- b) la mancata pubblicazione da parte dell'Emittente sul proprio sito internet della Dichiarazione sui Parametri entro i termini e secondo le modalità previsti nel successivo Articolo 12 (*Impegni dell'Emittente*), a condizione che **(x)** tale violazione permanga per un periodo superiore a 30 (trenta) giorni e **(y)** entro detto periodo, non sia stata adottata dall'Assemblea degli Obbligazionisti una delibera con la quale gli Obbligazionisti rinuncino all'esercizio della facoltà di rimborso anticipato e approvino un rimedio alternativo al rimborso anticipato

(restando inteso che i periodi di grazia previsti nei punti (a) e (b) del presente paragrafo (ii) non si sommano);

- (iii) **Comunicazione di Presunzione di Violazione:** la pubblicazione da parte dell'Emittente sul proprio sito internet di una Comunicazione di Presunzione di Violazione che attesti la possibile violazione da parte dell'Emittente di uno o più Parametri Finanziari con riferimento al Relativo Bilancio, senza pregiudizio e fermo restando in ogni caso quanto previsto nel successivo Articolo 13 (*Parametri Finanziari*);
- (iv) **Mancato rispetto degli impegni:** la violazione da parte dell'Emittente di uno qualsiasi degli altri impegni previsti nel successivo Articolo 12 (*Impegni dell'Emittente*), a condizione che **(x)** tale violazione permanga per un periodo superiore a 30 (trenta) giorni a partire dalla prima tra (i) la data dell'invio da parte dell'Emittente della comunicazione relativa alla violazione del relativo obbligo effettuata ai sensi del paragrafo (xii) del successivo Articolo 12 (*Impegni dell'Emittente*) e (ii) la data in cui gli Obbligazionisti vengano a conoscenza della violazione da parte dell'Emittente del relativo obbligo e **(y)** entro detto periodo non sia stata adottata dall'Assemblea degli Obbligazionisti una delibera con la quale gli Obbligazionisti rinuncino all'esercizio della facoltà di rimborso anticipato e approvino un rimedio alternativo al rimborso anticipato;
- (v) **Mancato pagamento:** il mancato pagamento da parte dell'Emittente, alla relativa scadenza, di qualsiasi somma dovuta in relazione alle Obbligazioni, sia a titolo di capitale che a titolo di interessi, a condizione che tale inadempimento si protragga per un periodo di almeno 15 (quindici) giorni;
- (vi) **Procedure concorsuali e crisi dell'Emittente:** (a) presentazione nei confronti dell'Emittente di una istanza volta ad accertare e a far dichiarare lo stato di insolvenza in capo all'Emittente stessa, ai sensi dell'articolo 5 del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (la "**Legge Fallimentare**"), ovvero ai sensi di altra normativa applicabile all'Emittente stessa, e/o l'avvio di una procedura fallimentare o altra procedura concorsuale in relazione all'Emittente ai sensi della Legge Fallimentare o altra normativa applicabile; o (b) il venir meno della continuità aziendale dell'Emittente; o (c) il verificarsi di una qualsiasi causa di scioglimento dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2484 del Codice Civile; o (d) il deposito da parte dell'Emittente presso il tribunale competente di una domanda di concordato preventivo ex articolo 161, anche comma 6, della Legge Fallimentare, ovvero di una domanda di omologa di un accordo di ristrutturazione dei propri debiti ex articolo 182-*bis* della Legge Fallimentare; o (e) la formalizzazione di un piano di risanamento ex articolo 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare; o (f) l'avvio da parte dell'Emittente di negoziati con anche uno solo dei propri creditori, al fine di ottenere moratorie e/o accordi di ristrutturazione e/o di riscadenziamento dei debiti (inclusi accordi da perfezionare nelle forme di cui all'articolo 182-*bis* della Legge Fallimentare ovvero all'articolo 67, comma 3, lettera (d), della Legge

- Fallimentare) e/o concordati stragiudiziali, e/o al fine di realizzare cessioni di beni ai propri creditori;
- (vii) **Liquidazione:** l'adozione di una delibera da parte dell'organo competente dell'Emittente con la quale si approvi:
 - a) la messa in liquidazione dell'Emittente a stessa; ovvero
 - b) la cessazione di tutta l'attività dell'Emittente; ovvero
 - c) la cessazione di una parte dell'attività dell'Emittente, a condizione che il rapporto tra il valore contabile della parte di attività cessata e il totale dell'attivo dell'Emittente sia pari o superiore al 25%;
 - (viii) **Protesti, iscrizioni e trascrizioni:** l'elevazione nei confronti dell'Emittente di protesti cambiari, protesti di assegni, iscrizioni di ipoteche giudiziali o trascrizioni pregiudizievoli;
 - (ix) **Cessione dei beni:** la cessione dei beni ai creditori da parte dell'Emittente ai sensi dell'articolo 1977 del Codice Civile;
 - (x) **Mancato rispetto di norme di legge o regolamentari:** il mancato rispetto da parte dell'Emittente di una norma di legge o regolamentare, purché tale violazione comporti il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
 - (xi) **Invalidità o illegittimità:** il verificarsi di un qualsiasi evento in conseguenza del quale uno o più obblighi dell'Emittente ai sensi del Regolamento del Prestito divenga invalido, illegittimo, ovvero cessi di essere efficace o eseguibile;
 - (xii) **Delisting:** l'adozione di un atto o provvedimento la cui conseguenza sia l'esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO;
 - (xiii) **Cross default dell'Emittente:** il verificarsi di un inadempimento da parte dell'Emittente ad una qualsiasi delle obbligazioni di pagamento (diverse da quelle nascenti dal Prestito Obbligazionario) derivanti da qualsiasi Indebitamento Finanziario dell'Emittente, a condizione che l'importo di tali obbligazioni di pagamento sia superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00).

Al verificarsi di un Evento Rilevante, gli Obbligazionisti avranno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni all'Emittente (tramite il Rappresentante Comune, ove nominato) con richiesta scritta da inviarsi all'Emittente a mezzo PEC all'indirizzo estraspa.cert@pec.estraspa.it, almeno 10 (dieci) Giorni Lavorativi prima della relativa Data di Rimborso Anticipato.

A seguito della eventuale richiesta di rimborso anticipato le Parti procederanno alla valutazione delle **“Soluzioni Alternative al Rimborso Anticipato”**.

Salvo il caso in cui le Parti pervengano ad una Soluzione Alternativa al Rimborso Anticipato tutte le somme dovute dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni, con riguardo sia al capitale che agli interessi maturati, saranno immediatamente esigibili alla Data di Rimborso Anticipato.

L'Emittente si impegna a tal fine 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 suddetta comunicazione all'indirizzo sopra indicato sarà da considerarsi valido ed efficace a tutti gli effetti.

L'Emittente dovrà prontamente comunicare agli Obbligazionisti l'avvenuta ricezione di richieste di rimborso anticipato con l'indicazione specifica (i) dell'evento che, sulla base di detta richiesta, avrebbe determinato una causa di rimborso anticipato delle Obbligazioni e (ii) della Data di Rimborso Anticipato (iii) dell'eventuale richiesta di Soluzione Alternativa al Rimborso Anticipato.

Salvo il caso in cui le Parti pervengano ad una Soluzione Alternativa al Rimborso Anticipato, il rimborso anticipato di cui al presente Articolo 9 avverrà alla pari e comprenderà il rateo interessi eventualmente maturato in relazione alle Obbligazioni fino alla Data di Rimborso Anticipato, senza aggravio di spese o commissioni per gli Obbligazionisti.

10. Status delle Obbligazioni

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

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

11. Garanzie

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

12. Impegni dell'Emittente

Per tutta la durata del Prestito Obbligazionario, e senza pregiudizio per le altre disposizioni del Regolamento del Prestito, l'Emittente si impegna nei confronti degli Obbligazionisti a:

- (i) non cessare né modificare significativamente il proprio *Core Business* ed astenersi dal realizzare investimenti di qualsiasi natura in attività diverse da, e comunque non collegate con, il proprio *Core Business*;
- (ii) ad eccezione delle Operazioni Consentite, non approvare né compiere operazioni straordinarie di qualsiasi natura, ivi incluse a titolo esemplificativo operazioni straordinarie sul proprio capitale, operazioni di trasformazione societaria, fusione, o scissione; **(a)** non distribuire riserve disponibili e **(b)** distribuire gli utili di esercizio nei limiti del 75% degli utili annuali conseguiti e distribuibili a condizione che, alla relativa data di distribuzione, non si sia verificato né sia pendente alcun evento che possa determinare una causa di rimborso anticipato delle Obbligazioni;
- (iii) **(a)** comunicare prontamente agli Obbligazionisti qualsiasi variazione (rispetto alla Data di Emissione) nella partecipazione detenuta dall'Emittente nel capitale sociale delle altre società facenti parte del Gruppo; e **(b)** non effettuare né acconsentire ad alcuna di dette variazioni che sia tale da comportare una violazione di uno qualsiasi dei Parametri Finanziari ("**Variazioni Rilevanti**"); restando inteso che, al verificarsi di una Variazione Rilevante, l'Emittente dovrà comunicare tempestivamente agli Obbligazionisti i dettagli dell'operazione sottostante e, decorsi 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla suddetta comunicazione senza che la maggioranza degli Obbligazionisti, calcolata sulla base delle previsioni degli articoli 2415 e seguenti del codice civile, abbia comunicato per iscritto il proprio dissenso, l'Emittente potrà procedere nei termini di quanto riportato nell'informativa trasmessa;
- (iv) **(a)** non effettuare operazioni di riduzione del capitale sociale dell'Emittente, salve le ipotesi obbligatorie previste dalla legge; e **(b)** nel caso in cui il capitale sociale dell'Emittente venga ridotto per perdite ai sensi di legge, far sì che, entro e non oltre 15 (quindici) Giorni Lavorativi dalla delibera di riduzione, venga ripristinato il capitale sociale dell'Emittente esistente alla Data di Emissione;
- (v) far sì che a ciascuna Data di Valutazione siano rispettati i seguenti parametri finanziari (i "**Parametri Finanziari**"):
 - (a) *Interest Coverage Ratio* del Gruppo: pari o superiore a 3,3x;
 - (b) *Leverage Ratio* del Gruppo: pari o inferiore a 1,2x;

- (c) rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e EBITDA relativi al Gruppo: pari o inferiore a 4,5x;
- (vi) ai fini dell'obbligo di cui al paragrafo (v) che precede, pubblicare sul sito internet dell'Emittente, entro e non oltre 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla data di pubblicazione dei propri bilanci ai sensi del successivo paragrafo (x), una dichiarazione firmata dal legale rappresentante dell'Emittente (e controfirmata dal revisore o dalla società di revisione dell'Emittente, a seconda del caso) che attesti il rispetto ovvero il mancato rispetto, alla Data di Valutazione, dei Parametri Finanziari da parte dell'Emittente, completa dei calcoli necessari a dimostrare tale risultanza (“**Dichiarazione sui Parametri**”);
- (vii) non costituire, né permettere la creazione di alcun Vincolo, ad eccezione dei Vincoli Ammessi, e fare quanto ragionevolmente necessario, nei limiti dei poteri e delle facoltà ad essa spettanti in relazione alla consistenza della propria partecipazione, diretta o indiretta, affinché nessuna società del Gruppo (diversa dall'Emittente) costituisca o permetta la creazione di alcun Vincolo, ad eccezione dei Vincoli Ammessi;
- (viii) ad eccezione delle Operazioni Consentite e senza duplicazione per quanto previsto nel precedente paragrafo (iv), non vendere, concedere in locazione, trasferire o altrimenti disporre di alcuno dei propri Beni;
- (ix) **(a)** pubblicare sul proprio sito internet, entro la Data di Emissione, i bilanci di esercizio dell'Emittente e (ove presenti) i bilanci consolidati del Gruppo relativi agli ultimi due esercizi annuali precedenti la Data di Emissione, dei quali almeno l'ultimo bilancio (di esercizio e consolidato) sia sottoposto a revisione legale da parte di un revisore esterno ai sensi del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, nonché **(b)** sottoporre a revisione legale da parte di un revisore esterno ai sensi del suddetto decreto legislativo e pubblicare sul proprio sito internet, entro e non oltre 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla relativa data di approvazione, il bilancio di esercizio dell'Emittente e (ove redatto) il bilancio consolidato del Gruppo, relativi a ciascun esercizio annuale successivo alla Data di Emissione fino al rimborso totale delle Obbligazioni;
- (x) pubblicare sul proprio sito internet, entro e non oltre 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla relativa data di approvazione, copia delle proprie relazioni infrannuali (ove redatte), sia su base individuale che consolidata;
- (xi) fornire tutte le informazioni e i documenti necessari, nonché prestare la massima collaborazione possibile e fare tutto quanto necessario (ivi incluso permettere visite in azienda), al fine di consentire a Cerved di effettuare il monitoraggio su base annuale del *Rating* attribuito all'Emittente stessa prima della Data di Emissione, fino alla data in cui le Obbligazioni siano state interamente rimborsate;
- (xii) comunicare prontamente agli Obbligazionisti il verificarsi di qualsiasi inadempimento agli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi del Regolamento del Prestito e/o di qualsiasi Evento Rilevante;
- (xiii) comunicare prontamente agli Obbligazionisti il verificarsi di qualsiasi evento naturale, di natura tecnica, amministrativa, societaria e fiscale (inclusa qualsivoglia richiesta, pretesa, intentata o minacciata da terzi per iscritto, e qualsiasi notifica di avvisi di accertamento d'imposta) che possa causare un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (xiv) comunicare prontamente agli Obbligazionisti l'insorgere di procedimenti giudiziari di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, a condizione che detti procedimenti possano causare un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (xv) non effettuare, per alcuna ragione, richiesta di esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO (cd *delisting*), né permettere o consentire tale esclusione;

- (xvi) osservare tutte le disposizioni del Regolamento del Mercato ExtraMOT, al fine di evitare qualunque tipo di provvedimento sanzionatorio nonché l'esclusione delle Obbligazioni stesse dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO per decisione di Borsa Italiana;
- (xvii) 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;
- (xviii) comunicare prontamente agli Obbligazionisti l'eventuale sospensione e/o la revoca delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO su provvedimento di Borsa Italiana;
- (xix) mantenere in buono stato i propri immobili, i propri macchinari e le proprie attrezzature con la diligenza del buon padre di famiglia, nonché stipulare e mantenere in essere adeguate coperture assicurative con primarie compagnie di assicurazione in relazione ai medesimi, in conformità con la buona pratica commerciale e a copertura dei rischi usualmente assicurati nel settore in cui la stessa Emittente opera;
- (xx) fare in modo che le obbligazioni di pagamento derivanti dalle Obbligazioni mantengano in ogni momento almeno il medesimo grado delle obbligazioni di pagamento, presenti o future, non subordinate e chirografarie, fatta eccezione per i crediti che risultino privilegiati per legge;
- (xxi) far sì che tutti i propri libri sociali siano corretti, veritieri, completi, accurati, esatti e non fuorvianti in ogni aspetto rilevante, nonché siano regolarmente tenuti in conformità alle leggi ed ai principi contabili applicabili;
- (xxii) fare tutto quanto possibile al fine di mantenere in vigore le autorizzazioni, i brevetti, i permessi o le licenze necessari per lo svolgimento delle attività facenti parte del Core Business così come le stesse vengono condotte alla Data di Emissione, in ogni caso provvedendo ad informare per iscritto gli Obbligazionisti di ogni circostanza anche solo minacciata (comprese le contestazioni – a titolo esemplificativo – anche innanzi l'autorità giudiziaria), che ponga in pericolo il mantenimento delle suddette autorizzazioni, brevetti permessi e licenze;
- (xxiii) pubblicare sul sito internet dell'Emittente entro la Data di Emissione la nota di *rating* rilasciata all'Emittente stessa da Cerved, come di volta in volta aggiornata da parte di Cerved medesima.

13. Parametri Finanziari

13.1. Violazione dei Parametri Finanziari

Qualora l'Emittente ritenga, sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, che uno qualsiasi dei Parametri Finanziari sia stato violato alla Data di Valutazione, ne darà pronta comunicazione (tramite la pubblicazione della Dichiarazione sui Parametri) agli Obbligazionisti, i quali avranno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni secondo le modalità di cui all'Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*).

Qualora gli Obbligazionisti ritengano, sulla base delle risultanze del bilancio consolidato annuale, che uno qualsiasi dei Parametri Finanziari sia stato violato alla Data di Valutazione, ne daranno pronta comunicazione all'Emittente a mezzo PEC e avranno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni secondo le modalità di cui all'Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*), a meno che l'Emittente, entro il quinto Giorno Lavorativo successivo alla ricezione della suddetta comunicazione, non contesti per iscritto detta violazione.

In caso di contestazione da parte dell'Emittente, la determinazione dei Parametri Finanziari oggetto di contestazione sarà demandata (su richiesta del Rappresentante Comune ove nominato, ovvero del soggetto allo scopo designato dall'Assemblea degli Obbligazionisti) alla determinazione di un collegio formato da tre revisori (o società di revisione) di cui uno nominato dall'Emittente, uno dal

Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero dal soggetto allo scopo designato dall'Assemblea degli Obbligazionisti, e il terzo di comune accordo dai primi due revisori nominati ovvero in caso di disaccordo tra di essi, dal Presidente del Tribunale di Prato. Il collegio arbitrale così nominato deciderà secondo quanto previsto dal codice di procedura civile in materia di arbitrato rituale. La sede dell'arbitrato sarà Prato.

I costi relativi alla risoluzione della controversia come sopra descritta saranno a carico della parte soccombente, restando inteso che l'Emittente accetta sin d'ora di sostenere detti costi, nel caso in cui la stessa risulti soccombente, fino ad un importo massimo pari ad Euro 50.000,00 (cinquantamila/00).

La decisione del collegio come sopra costituito potrà essere impugnata anche per violazione delle regole di diritto relative al merito della controversia.

Resta espressamente inteso che qualora il Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero il soggetto allo scopo designato dall'Assemblea degli Obbligazionisti ovvero l'Emittente procedano di fronte alla giurisdizione ordinaria, la controparte avrà il diritto, a pena di decadenza esercitabile all'interno della comparsa di risposta, di sollevare l'eccezione di incompetenza del giudice ordinario in virtù della presenza della clausola arbitrale. La mancata proposizione, all'interno della comparsa di risposta, dell'eccezione esclude la competenza arbitrale limitatamente alla controversia devoluta in quel giudizio.

13.2. Presunzione di Violazione dei Parametri Finanziari

Prima dell'approvazione e pubblicazione di ciascun bilancio consolidato annuale (il "**Relativo Bilancio**"), l'Emittente avrà la facoltà, salvo ove l'esercizio di tale facoltà confligga con la normativa di legge e regolamentare applicabile all'Emittente a seguito della Quotazione, di comunicare agli Obbligazionisti, entro 10 (dieci) giorni dalla data in cui l'Emittente stessa abbia avuto conoscenza (anche sulla base di valutazioni di stima) di una possibile violazione dei Parametri Finanziari alla Data di Valutazione, che uno o più Parametri Finanziari potrebbero non essere rispettati con riferimento al Relativo Bilancio (la "**Comunicazione di Presunzione di Violazione**").

Qualora l'Emittente abbia effettuato una Comunicazione di Presunzione di Violazione, gli Obbligazionisti avranno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni secondo le modalità di cui all'Articolo 9 (*Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti*) entro 90 (novanta) giorni da tale pubblicazione. Resta inteso che:

- a) nel caso in cui gli Obbligazionisti abbiano esercitato la facoltà di rimborso anticipato nei termini suindicati, l'Emittente sarà tenuta al rimborso anticipato delle Obbligazioni anche nel caso in cui dal Relativo Bilancio e dalla Dichiarazione sui Parametri (entrambi pubblicati successivamente dall'Emittente in conformità con quanto previsto nell'Articolo 12 (*Impegni dell'Emittente*)) non risulti la violazione dei Parametri Finanziari indicata nella Comunicazione di Presunzione di Violazione;
- b) nel caso in cui gli Obbligazionisti non abbiano esercitato la facoltà di rimborso anticipato nei termini suindicati, l'Emittente non sarà tenuta al rimborso anticipato delle Obbligazioni anche qualora dal Relativo Bilancio e/o dalla Dichiarazione sui Parametri (entrambi pubblicati successivamente dall'Emittente in conformità con quanto previsto nell'Articolo 12 (*Impegni dell'Emittente*)), risulti la violazione dei Parametri Finanziari, salvo il caso in cui tale violazione (**x**) riguardi Parametri Finanziari diversi da quelli indicati nella Comunicazione di Presunzione di Violazione e/o (**y**) riguardi i medesimi Parametri Finanziari indicati nella Comunicazione di Presunzione di Violazione ma sia più grave di quella ivi indicata.

14. Servizio del prestito

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

15. Ammissione alla negoziazione

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

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

16. Delibere ed autorizzazioni relative alle Obbligazioni

L'emissione delle Obbligazioni è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente con delibera dell'11 marzo 2014, come modificata dalla delibera del 9 aprile 2014 (la "**Deliberazione di Emissione**"). In particolare, l'Emittente ha deciso di procedere all'emissione di Obbligazioni per un valore nominale complessivo fino ad un massimo pari ad Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni/00).

17. 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 degli stessi e che le stesse vengano prontamente comunicate agli Obbligazionisti secondo le modalità previste all'Articolo 22 che segue.

Salvo quanto previsto nel precedente paragrafo, le condizioni di cui al Regolamento del Prestito potranno essere modificate dall'Emittente previo consenso scritto dell'Assemblea degli Obbligazionisti.

18. Termine di prescrizione e decadenza

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

19. Regime fiscale

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

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

20. Assemblea degli Obbligazionisti

Gli Obbligazionisti per la tutela degli interessi comuni possono riunirsi in un'assemblea (la "**Assemblea degli Obbligazionisti**").

Tutti i costi relativi alle riunioni dell'Assemblea degli Obbligazionisti e alle relative deliberazioni sono a carico dell'Emittente nel caso in cui la convocazione sia stata effettuata dall'Emittente e/o sia la conseguenza di una violazione di un impegno dell'Emittente ai sensi del Regolamento del Prestito.

In conformità con l'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 proposta di concordato;
- (d) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo; e
- (e) sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

Tutti i costi relativi alla nomina e al mantenimento del Rappresentate Comune (ivi comprese le relative commissioni) sono a carico dell'Emittente.

Si applicano le disposizioni di cui agli articoli 2415 e seguenti del Codice Civile.

21. Legge applicabile e giurisdizione

Il Prestito Obbligazionario è regolato dalla legge italiana.

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

22. Varie

Salvo diversa disposizione applicabile, tutte le comunicazioni dell'Emittente agli Obbligazionisti saranno considerate come valide se effettuate mediante pubblicazione sul sito internet dell'Emittente al seguente indirizzo www.estrspa.it, e nel rispetto dei requisiti informativi del Mercato ExtraMOT.

Senza pregiudizio per quanto previsto nel precedente paragrafo, resta ferma la facoltà dell'Emittente di effettuare determinate comunicazioni agli Obbligazionisti anche tramite Monte Titoli.

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 regolamentari 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, sono comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi della Sez. 11.6 delle linee guida contenute nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

9.2 Altri mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione

Alla data del presente Documento di Ammissione, 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 di ciascun Portatore le imposte e tasse presenti e future che sono o saranno dovute per legge sulle Obbligazioni e, o sui relativi interessi ed altri proventi. Di conseguenza, ogni pagamento effettuato dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni sarà al netto delle ritenute applicabili ai sensi della legislazione di volta in volta vigente. In particolare si considerano a carico del relativo Portatore tutte le imposte applicabili sugli interessi ed altri proventi dall'Emittente o da altri soggetti che intervengono nella corresponsione di detti interessi ed altri proventi, quale, a mero titolo di esempio, l'imposta sostitutiva di cui al Decreto 239.

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

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

Il regime fiscale descritto nel presente paragrafo (“*Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle Obbligazioni*”) concerne esclusivamente la disciplina applicabile: (i) agli interessi ed altri proventi delle Obbligazioni in quanto negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT o altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione ricompreso nella definizione di cui all'articolo 1 del Decreto 239; (ii) al relativo 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 26% e assolta a titolo definitivo, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono: (i) persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia; (ii) società di persone residenti ai fini fiscali in Italia che non esercitano attività commerciali; (iii) enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali e diversi dalle società, che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale; (iv) soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società e sono residenti in Italia ai fini fiscali.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

dall'articolo 9 della L. 23 marzo 1983, n. 77, alle società di investimento a capitale variabile (SICAV) di cui all'articolo 14 del D.Lgs. 25 gennaio 1992, n. 84 e ai fondi comuni di investimento mobiliare chiusi di cui all'articolo 11 della L. 14 agosto 1993, n. 344 (ai fini della presente sezione, i “**Fondi**”).

I fondi pensione italiani sono soggetti a una imposta sostitutiva dell'11,5% sul risultato della gestione.

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

L'eventuale plusvalenza realizzata in caso di cessione ovvero rimborso delle Obbligazioni concorre alla determinazione del reddito d'impresa rilevante ai fini delle imposte sui redditi (e, in alcune circostanze, anche della base imponibile IRAP) ed è, pertanto, assoggettata a tassazione in Italia secondo le regole ordinarie, se il relativo 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 è soggetta ad una imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26%. Secondo il c.d. regime della dichiarazione, che è il regime ordinario applicabile in Italia alle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche ivi residenti che detengono le Obbligazioni non in regime d'impresa, l'imposta sostitutiva è applicata cumulativamente sulle plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio, al netto delle relative minusvalenze, dal relativo 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 relativo Portatore. L'imposta sostitutiva deve essere corrisposta dal relativo 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 relativo 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 relativo 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 26% in occasione delle distribuzioni fatte in favore dei sottoscrittori delle quote del Fondo.

Le plusvalenze realizzate da sottoscrittori che sono fondi pensione italiani concorreranno alla determinazione del risultato complessivo della gestione che, a sua volta, è assoggettato ad una imposta sostitutiva nella misura dell'11,5%.

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

Ciononostante, secondo il disposto dell'art. 23 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse non sono soggette a tassazione in Italia a condizione che le Obbligazioni siano considerate "negoziato in mercati regolamentati" ai sensi dell'articolo 23, comma 1) lett. f) n. 2), D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, nonostante siano detenute in Italia. L'esenzione si applica a condizione che l'investitore non residente presenti una autocertificazione all'intermediario autorizzato nella quale 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, comma 5, lettera a) del Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997); in tale caso, se i sottoscrittori non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, hanno optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime del Risparmio Gestito, la non applicazione della imposta sostitutiva dipende dalla presentazione di una autocertificazione all'intermediario finanziario autorizzato che attesti il rispetto dei requisiti di cui sopra.

Infine e indipendentemente dalle previsioni di cui sopra, non saranno soggetti a imposta sostitutiva in Italia su ciascuna plusvalenza realizzata le persone fisiche o giuridiche non residenti in Italia e prive di una stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse che possono beneficiare del regime di una convenzione internazionale contro le doppie imposizioni stipulata con la Repubblica Italiana, a condizione che le plusvalenze realizzate per effetto della cessione o del rimborso delle Obbligazioni siano soggette a tassazione esclusivamente nel paese di residenza del percettore;

in questo caso se i sottoscrittori non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, hanno optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime del Risparmio Gestito, la non applicazione della imposta sostitutiva dipende dalla presentazione all'intermediario finanziario autorizzato di appropriata documentazione che includa anche una dichiarazione emessa dalla competente autorità fiscale del paese di residenza del soggetto non residente.

10.3 Imposta sulle donazioni e successioni

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

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

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

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

10.4 Direttiva UE in materia di tassazione dei redditi da risparmio

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

Lussemburgo e Austria possono decidere di introdurre lo scambio automatico di informazioni durante il periodo transitorio e, in tal caso, non saranno più tenuti ad assoggettare a ritenuta i pagamenti di interessi. Sulla base delle informazioni disponibili, il Lussemburgo ha annunciato l'intenzione di abolire la predetta ritenuta decidendo di attuare lo scambio automatico di informazioni a decorrere dal 1° gennaio 2015. Il 24 marzo 2014, il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato la Direttiva 2014/48/UE che modifica la Direttiva 2003/45/CE. Gli Stati Membri sono tenuti ad adottare e pubblicare, entro il 1 gennaio 2016, le

disposizioni legislative, regolamentari e amministrative per conformarsi alle modifiche della Direttiva.

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

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

10.5 Imposta di bollo

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

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

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

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

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

11.RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

Ai sensi di ciascun Contratto di Sottoscrizione firmato in prossimità della Data di Emissione, il relativo sottoscrittore si è impegnato a sottoscrivere il 100% (cento per cento) dell'importo nominale delle relative Obbligazioni ed a corrispondere, al verificarsi di determinate condizioni sospensive ivi previste, il prezzo di sottoscrizione delle Obbligazioni.

Ai sensi di ciascun Contratto di Sottoscrizione, l'Emittente ed il relativo 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 collegheranno, 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 (come definiti nel paragrafo 1 (*Definizioni*) del presente Documento di Ammissione) 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, dalla Banca d'Italia o da altra Autorità competente;

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 di esercizio e bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al
31/12/2013**