



**La Cassa**

di Ravenna S.p.A.

Privata e Indipendente dal 1840

La Cassa di Ravenna S.p.A.

Sede Sociale e Direzione Generale: Ravenna Piazza Garibaldi, 6

Capitale Sociale 374.063.500,00 Euro interamente versato

Banca iscritta nell'Albo delle Banche al n. 5096/6270.3

Capogruppo del Gruppo Bancario La Cassa di Ravenna

Partita IVA Gruppo Bancario La Cassa di Ravenna 02620360392

Codice Fiscale e Iscrizione nel Registro delle Imprese di Ravenna n.01188860397

Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

## ***CONDIZIONI DEFINITIVE***

### **di Offerta di prestiti obbligazionari denominati**

**La Cassa di Ravenna S.p.A. 15/06/2026 – 15/06/2030 Tasso Variabile con Tasso  
Minimo (*Floor*)**

**- 441^ Emissione**

***IT0005713091***

Si precisa che:

- a) Le presenti Condizioni Definitive sono state elaborate ai fini dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, paragrafo 4 e devono essere lette congiuntamente al Prospetto di Base, costituito dalla Nota Informativa depositata presso la CONSOB in data 29/01/2026, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0009736/26 del 29/01/2026 e dal Documento di Registrazione, depositato presso la CONSOB in data 29/01/2026, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0009734/26 del 29/01/2026 come successivamente integrati e modificati dai relativi supplementi di volta in volta pubblicati dall'Emittente al fine di ottenere informazioni complete sull'Emittente;
- b) Le Condizioni Definitive, la Nota Informativa, la Nota di Sintesi, unitamente al Documento di Registrazione, ed i relativi supplementi, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Ravenna, Piazza G. Garibaldi, n.6 e sono consultabili sul sito web dell'Emittente nell'apposita sezione [www.lacassa.com/ita/Privati/Obbligazioni](http://www.lacassa.com/ita/Privati/Obbligazioni);
- c) gli investitori sono invitati a leggere attentamente le presenti Condizioni Definitive congiuntamente al Prospetto di Base, al fine di ottenere una completa e dettagliata informativa relativamente all'Emittente ed all'offerta, prima di qualsiasi decisione sull'investimento;
- d) alle presenti Condizioni Definitive è allegata la relativa Nota di Sintesi.

\*\*\*\*

**L'adempimento di pubblicazione delle presenti Condizioni Definitive non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.**

<b>INFORMAZIONI ESSENZIALI</b>	
<b>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/offerta</b>	Non ci sono ulteriori conflitti di interesse oltre a quelli indicati al paragrafo 3.1 lettera a) e b) della presente Nota Informativa
<b>Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi</b>	Le Obbligazioni sono emesse nell'ambito dell'ordinaria attività di raccolta da parte dell'Emittente. L'ammontare ricavato dall'emissione obbligazionaria, al netto di eventuali commissioni di sottoscrizione, sarà destinato all'esercizio dell'attività creditizia dell'Emittente
<b>INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE</b>	
<b>Denominazione delle Obbligazioni</b>	La Cassa di Ravenna S.p.A. 15/06/2026 – 15/06/2030 Tasso Variabile con Tasso Minimo ( <i>Floor</i> )
<b>Codice ISIN</b>	IT0005713091
<b>Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari offerti</b>	Obbligazioni a Tasso Variabile con Tasso Minimo ( <i>floor</i> ) e/o Tasso Massimo ( <i>cap</i> )
<b>Durata</b>	4 anni (48 mesi)
<b>Data di Emissione e di Godimento</b>	La data di Emissione e di Godimento del Prestito è il 15/06/2026
<b>Data di Scadenza</b>	La data di Scadenza del Prestito è il 15/06/2030
<b>Modalità di Rimborso</b>	Le Obbligazioni saranno rimborsate alla pari in un'unica soluzione alla scadenza
<b>Facoltà di Rimborso Anticipato</b>	Non applicabile
<b>Tasso di interesse</b>	OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE CON TASSO MINIMO (FLOOR) E/O TASSO MASSIMO (CAP):  <b>Parametro di Riferimento: Euribor a 3 mesi + Spread: 0,20%</b>
<b>Tasso Minimo (<i>floor</i>)</b>	<b>1,50%</b>
<b>Tasso Massimo (<i>cap</i>)</b>	<b>Non applicabile</b>
<b>Tasso di rendimento</b>	Il Rendimento effettivo annuo lordo è pari a 2,39%. Il Rendimento effettivo annuo, al netto della ritenuta fiscale attualmente in vigore, è pari a 1,78%.

<b>effettivo annuo lordo e netto</b>	Per le Obbligazioni a Tasso Variabile, il tasso di rendimento effettivo annuo, al lordo e al netto dell'effetto fiscale, è determinato ipotizzando costante il rendimento del Parametro di Riferimento Euribor a 3 mesi (act/360) rilevato alla data analisi del 26/05/2026. I tassi di rendimento effettivi sono calcolati con il metodo del tasso interno di rendimento in regime di capitalizzazione composta (cioè nell'ipotesi che i flussi di cassa siano reinvestiti allo stesso tasso fino alla scadenza), sulla base del prezzo di emissione nonché dell'entità e della frequenza dei flussi di cassa cedolari e del rimborso a scadenza.
<b>Frequenza delle cedole e date di pagamento</b>	Le Cedole saranno pagate in via posticipata con frequenza <b>trimestrale</b> , in occasione delle seguenti date di pagamento: 15/09/2026, 15/12/2026, 15/03/2027, 15/06/2027, 15/09/2027, 15/12/2027, 15/03/2028, 15/06/2028, 15/09/2028, 15/12/2028, 15/03/2029, 15/06/2029, 15/09/2029, 15/12/2029, 15/03/2030, 15/06/2030.
<b>Convenzione di calcolo</b>	<i>Following Business Day Convention Unadjusted</i>
<b>Base per il calcolo</b>	Act/Act
<b>Termine di prescrizione degli interessi e del capitale</b>	I diritti degli obbligazionisti si estinguono, a favore dell'Emittente, riguardo gli interessi decorsi cinque anni dalla scadenza delle Cedole, relativamente al capitale, decorsi dieci anni dalla scadenza delle Obbligazioni
<b>CONDIZIONI DELL'OFFERTA</b>	
<b>Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata</b>	L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.
<b>Ammontare Totale dell'Offerta</b>	L'Ammontare Totale dell'Offerta è pari a Euro 10.000.000, per un totale di n. 10.000 Obbligazioni, ciascuna del Valore Nominale pari a Euro 1.000. L'Emittente nel Periodo di Offerta ha facoltà di aumentare l'Ammontare Totale tramite comunicazione mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente stesso <a href="http://www.lacassa.com/ita/Privati/Obbligazioni">www.lacassa.com/ita/Privati/Obbligazioni</a> e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB
<b>Periodo di Offerta</b>	Le Obbligazioni saranno offerte in collocamento dal 08/06/2026 al 31/07/2026, salvo proroga o chiusura anticipata del periodo di Offerta
<b>Prezzo di Emissione</b>	Il Prezzo di Emissione è pari al 100% del Valore Nominale, per un importo in Euro pari a 1.000
<b>Taglio minimo</b>	Euro 1.000
<b>Accordi di Collocamento e Sottoscrizione</b>	Non Previsto
<b>Agente di Calcolo</b>	La Cassa di Ravenna S.p.A.
<b>Soggetto Incaricato del Collocamento</b>	La Cassa di Ravenna S.p.A.

## AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

<b>Modalità di negoziazione</b>	L'Emittente si impegna a chiedere l'ammissione alle negoziazioni delle Obbligazioni presso il sistema multilaterale di negoziazione (MTF) denominato "Vorvel", Segmento <i>Vorvel Bonds</i> .
<b>Soggetti intermediari operanti sul mercato secondario</b>	L'Emittente non firmerà accordi con Intermediari per quanto attiene all'esposizione di proposte di acquisto e/o in vendita dei titoli sul sistema multilaterale di negoziazione, per cui non vi saranno Soggetti che opereranno a sostegno della liquidità delle obbligazioni.  La Banca non si impegna ad inoltrare proposte di acquisto sul sistema multilaterale di negoziazione e non si impegna ad effettuare operazioni di riacquisto delle obbligazioni in contropartita diretta della Clientela.

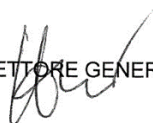
L'Emittente si assume la responsabilità per le informazioni contenute nelle presenti Condizioni Definitive.

Ravenna, 05/06/2026

La Cassa di Ravenna S.p.A.

Il Legale Rappresentante

IL DIRETTORE GENERALE





La Cassa di Ravenna S.p.A.  
Sede Sociale e Direzione Generale: Ravenna Piazza Garibaldi, 6  
Capitale Sociale 374.063.500,00 Euro interamente versato  
Banca iscritta nell'Albo delle Banche al n. 5096/6270.3  
Capogruppo del Gruppo Bancario La Cassa di Ravenna  
Partita IVA Gruppo Bancario La Cassa di Ravenna 02620360392  
Codice Fiscale e Iscrizione nel Registro delle Imprese di Ravenna n.01188860397  
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

**NOTA DI SINTESI**  
*Relativa al Prestito Obbligazionario denominato*  
**La Cassa di Ravenna S.p.A. 15/06/2026 – 15/06/2030 Tasso Variabile con Tasso**  
**Minimo (Floor) - 441<sup>^</sup> Emissione – IT0005713091**

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi dell'art. 7 del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Regolamento Delegato (UE) 2019/979, fornisce le informazioni chiave di cui gli investitori necessitano per comprendere la natura e i rischi dell'Emittente e delle Obbligazioni e deve essere letta congiuntamente al Prospetto di Base (composto da: Documento di Registrazione depositato in data 29 gennaio 2026 a seguito dell'approvazione da parte della Consob con nota n. 0009734/26 del 29 gennaio 2026 e della Nota Informativa depositata presso la Consob in data 29 gennaio 2026 a seguito dell'approvazione con nota n. 0009736/26 del 29/01/2026) relativo al programma di Offerta di prestiti obbligazionari La Cassa di Ravenna S.p.A. al fine di ottenere informazioni complete sull'Emittente e sulle Obbligazioni.

La presente Nota di Sintesi è allegata alle Condizioni Definitive dell'Obbligazione.

La presente Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive sono state trasmesse alla CONSOB in data 05/06/2026.

**L'adempimento di pubblicazione della presente Nota di Sintesi non comporta alcun giudizio della CONSOB sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi e sull'opportunità degli investimenti proposti.**

**SEZIONE A – INTRODUZIONE CONTENENTE AVVERTENZE (ai sensi dell'art. 7, comma 4, lett. a) del Regolamento (UE) 1129/2017)**

**Denominazione delle Obbligazioni:** “La Cassa di Ravenna S.p.A. 15/06/2026 – 15/06/2030 Tasso Variabile con Tasso Minimo (Floor) - 441<sup>^</sup> Emissione”

**Codice Internazionale di identificazione dei Titoli oggetto dell'Offerta (ISIN):** IT0005713091

**Identità e dati di contatto dell'Emittente, Codice LEI:** La Cassa di Ravenna S.p.A. (l'“Emittente”); telefono: +39 0544 480111 – email: [lacassa@lacassa.com](mailto:lacassa@lacassa.com) – sito internet: [www.lacassa.com](http://www.lacassa.com)

Codice LEI: 815600A32DA05F693F24.

**Identità e dati di contatto dell'autorità competente che approva il Prospetto:** Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3 (“Consob”), telefono +39 06 84771, sito internet [www.consob.it](http://www.consob.it).

**Data di approvazione del Prospetto:** Il “Documento di Registrazione” e la “Nota Informativa” (congiuntamente il “Prospetto”) sono stati approvati, rispettivamente, in data 29 gennaio 2026, con prot. n. 0009734/26 e in data 29 gennaio 2026 con prot.n. 0009736/26.

Si avverte espressamente che:

- (i) la Nota di Sintesi dovrebbe essere letta come un'introduzione al Prospetto di Base;
- (ii) qualsiasi decisione di investire nelle Obbligazioni dovrebbe basarsi sull'esame del Prospetto completo da parte dell'investitore;
- (iii) l'investitore potrebbe incorrere in una perdita totale o parziale del capitale investito nelle Obbligazioni;
- (iv) qualora sia proposto un ricorso dinanzi all'organo giurisdizionale in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del procedimento;

(v) la responsabilità civile incombe solo alle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con il Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Obbligazioni.

## SEZIONE B – INFORMAZIONI FONDAMENTALI CONCERNENTI L'EMITTENTE

### B.1 Chi è l'emittente dei titoli?

**Denominazione:** La Cassa di Ravenna S.p.A.

**Domicilio:** Piazza Garibaldi, 6 - Ravenna

**Forma giuridica:** Società per azioni di diritto italiano

**Codice LEI:** 815600A32DA05F693F24

**Ordinamento in base al quale l'emittente opera:** Italia

**Paese in cui l'emittente ha sede:** Italia

**Attività principali:** La Banca ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme. La Cassa di Ravenna S.p.A. è Capogruppo dell'omonimo Gruppo Bancario. L'Emittente può compiere, in osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale. La Capogruppo svolge un coordinamento di direzione di tipo strategico, operativo e di controllo indirizzando le attività delle singole Società del Gruppo individuando gli obiettivi strategici attraverso il Piano industriale definendo le linee di sviluppo delle controllate, nell'ambito di un unico disegno imprenditoriale e di una predefinita propensione al rischio. Il Gruppo Bancario La Cassa di Ravenna, privato e indipendente, si caratterizza per la "territorialità" e per un *business model* tradizionale attivo in tutti i comparti dell'intermediazione finanziaria e creditizia. Il *core business* è costituito dalle attività di banca commerciale con vocazione prevalentemente *retail*, focalizzato nello sviluppo dell'attività bancaria in prevalenza con famiglie e piccole e medie imprese (PMI o SME).

**Maggiori Azionisti:** al 31/12/2025 il capitale sociale de La Cassa di Ravenna S.p.A. risulta essere di 374.063.500, rappresentato da n. 29.110.000 azioni ordinarie dal valore nominale unitario di 12,85 Euro, detenuto: per 186.063.657 euro dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Ravenna (49,74%) e per 187.999.843 euro da altri Azionisti il cui totale ammonta al 50,26%.

**Identità dei principali amministratori delegati:** Non sono previsti amministratori delegati.

**Identità dei revisori legali:** L'incarico di Revisione Legale dei conti per gli esercizi 2019-2027 è stato conferito alla società di revisione KPMG Spa. La KPMG ha sede in Milano, Via Vittor Pisani,25, ed è iscritta al Registro dei Revisori legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze istituito ai sensi dell'art. 2 del Decreto Legislativo n. 39/2010 ed al Registro delle Imprese di Milano al n. 00709600159.

### B.2 Quali sono le informazioni finanziarie relative all'Emittente?

I bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 sono inclusi nel presente Documento di Registrazione mediante riferimento ai sensi dell'art. 19, comma 1, del Regolamento Prospetto, con le relative relazioni emesse dalla Società di Revisione.

Tali documenti, incluse le relative relazioni di revisione, sono stati pubblicati e sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.lacassa.com/ita/Investor-Relations/Bilanci.com](http://www.lacassa.com/ita/Investor-Relations/Bilanci.com) nonché presso la Segreteria Affari Societari e Generali in Piazza Garibaldi, 6 - Ravenna.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si riporta di seguito un indice incrociato di riferimento che consente di reperire gli specifici elementi informativi inclusi nei Bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023.

I riferimenti principali sono esposti nelle seguenti tabelle:

INFORMAZIONI FINANZIARIE	Bilancio consolidato d'esercizio al 31.12.2024	Bilancio consolidato d'esercizio al 31.12.2023
Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione	pag. 245 e segg.ti	pag. 237 e segg.ti
Relazione del Collegio Sindacale	pag. 37 del Bilancio separato	pag. 37 del Bilancio separato
Relazione della Società di Revisione	pag. 567 e segg.ti	pag. 435 e segg.ti
Stato Patrimoniale	pag. 378	pag. 250
Conto Economico	pag. 380	pag. 252
Prospetto della Redditività consolidata complessiva	pag. 382	Pag. 254
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto consolidato	Pag. 383-384	Pag. 255-256
Rendiconto Finanziario Consolidato	pag. 385	pag. 257
Nota Integrativa Consolidata	pag. 387 e segg.ti	pag. 259 e segg.ti
Allegati al Bilancio	pag. 551	pag. 419

La Società KPMG ha svolto la revisione contabile sul bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, ai sensi dell'art. 14 e art.16 del d.lgs. 39/2010, e rilasciato la propria relazione, senza rilievi, in data 11 aprile 2025. La Società KPMG ha svolto la revisione contabile sul bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, ai sensi dell'art. 14 e art.16 del d.lgs. 39/2010 e rilasciato la propria relazione, senza rilievi, in data 22 marzo 2024.

### **B.3 Quali sono i principali rischi specifici dell'Emittente?**

Di seguito sono esposti i fattori di rischio più significativi indicati con il medesimo numero riportato nella "Parte Prima - Fattori di Rischio" del Documento di Registrazione.

#### **A.1 Rischio geopolitico e implicazioni macroeconomiche**

Alla Data del Documento di Registrazione il contesto macroeconomico in cui l'Emittente opera appare caratterizzato da molteplici profili di incertezza connessi alle summenzionate crescenti tensioni geopolitiche principalmente imputabili al perdurare del conflitto russo-ucraino in Europa e all'introduzione di nuove tariffe doganali da parte dell'Amministrazione statunitense che potrebbero incidere negativamente – anche sensibilmente – sulle esportazioni e sul fatturato di alcune imprese clienti del Gruppo La Cassa di Ravenna e, per tale motivo, incidere negativamente sui risultati finanziari prospettici dell'Emittente. A un modello di *governance* multilaterale, centrato sul diritto internazionale e sul ruolo attivo delle organizzazioni internazionali a carattere intergovernativo, ha fatto seguito un modello fondato su una logica di tipo transazionale e guidato dalla massimizzazione del vantaggio economico degli attori chiave. Va tenuto presente, inoltre, che gli shock geopolitici possono fungere da fattore scatenante di stress sistemico qualora interagiscano con vulnerabilità economiche preesistenti riferite all'Emittente

#### **B.1 Rischio connesso all'esposizione al debito sovrano**

Alla Data del Documento di Registrazione il portafoglio di proprietà risulta in prevalenza composto da titoli di Stato italiani. Al 30 giugno 2025 l'esposizione ai titoli di Stato italiani, a livello consolidato, ammonta a 1,893 miliardi di Euro al 79,4% circa del totale delle attività finanziarie e al 24,04% del totale dell'attivo consolidato di Gruppo. Alla stessa data il *fair value* è 1,888 miliardi di Euro. Al 31 dicembre 2024 l'esposizione ai titoli di Stato italiani, a livello consolidato, ammontava a 1,703 miliardi di Euro e rappresentava l'78,4% circa del totale delle attività finanziarie del Gruppo con un'incidenza rispetto al totale dell'attivo consolidato del Gruppo al 22,1%. Alla stessa data il *fair value* è 1,695 miliardi di Euro. Tensioni sui titoli di Stato italiani e un contestuale aumento della volatilità degli stessi, in particolare con riferimento a peggioramenti del differenziale del rendimento fra i titoli di Stato italiani e altri titoli di Stato europei di riferimento (il c.d. *spread*) e/o eventuali azioni congiunte da parte delle principali Agenzie di *rating*, tali da comportare una valutazione del merito creditizio dello Stato Italiano inferiore al livello di *investment grade*, potrebbero far registrare - limitatamente ai titoli di Stato italiano valutati al *fair value* - impatti negativi sul valore del portafoglio di Gruppo, sulla redditività nonché sui coefficienti patrimoniali della Banca e del Gruppo bancario.

#### **B.2 Rischio connesso all'adeguatezza patrimoniale**

Al 30 giugno 2025 i coefficienti patrimoniali su base consolidata si attestano rispettivamente ai seguenti livelli: CET1 Capital ratio al 21,14% dal 19,09% al 31 dicembre 2024 (15,89% al 31 dicembre 2023); Tier1 al 21,17% al 19,13% dal 31 dicembre 2024 (15,92% al 31 dicembre 2023); Total Capital ratio al 22,39% rispetto al 20,48% al 31 dicembre 2024 (17,42% al 31 dicembre 2023). la misura complessiva del capitale richiesto al Gruppo La Cassa di Ravenna per coprire tutti i rischi regolamentari - incluso il summenzionato coefficiente di riserva di capitale a fronte del rischio sistemico - è la seguente: CET 1 ratio 10,05% - Tier 1 ratio 12,05% - Total Capital ratio 14,55%. Al 30 settembre 2025 i dati patrimoniali del Gruppo bancario assicuravano *ratios* ampiamente superiori alle predette soglie e si attestavano al: CET 1 ratio 21,56% - Tier 1 ratio 21,60% - Total Capital ratio 22,74%

#### **B.3 Rischio connesso alla mancata o parziale attuazione del Piano Strategico**

In data 23 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato l'aggiornamento del "Piano Strategico del Gruppo bancario La Cassa di Ravenna 2024-2028, con estensione al 2029" (d'ora in avanti anche il "Piano strategico" o il "Piano industriale" o, semplicemente, il "Piano") aggiornato, da ultimo, in data 8 gennaio 2026, contenente le linee guida strategiche e gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo. Alla Data del Documento di Registrazione, le Assunzioni del Piano risultano valide e gli obiettivi dello stesso sono confermati. L'imposizione di tariffe doganali da parte dell'Amministrazione statunitense – o la futura imposizione di nuove tariffe commerciali che inducano a una escalation – potrebbero incidere negativamente sui risultati economici di alcune imprese clienti del Gruppo La Cassa di Ravenna e pertanto potrebbero compromettere, totalmente o parzialmente, gli obiettivi del Piano. Inoltre il mancato o parziale verificarsi delle Assunzioni alla base del Piano – o dei relativi e conseguenti effetti positivi attesi – oppure il verificarsi delle Assunzioni in tempi diversi da quelli prospettati, o ancora il verificarsi di eventi e/o azioni ulteriori e non prevedibili al momento della predisposizione del Piano stesso, potrebbero impedire, ovvero posporre, l'attuazione del Piano e il raggiungimento degli obiettivi di crescita e sviluppo ivi previsti, oltre che comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo e dell'Emittente nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **C.1 Rischio relativo agli accertamenti ispettivi delle Autorità di Vigilanza**

Il Gruppo, nel corso del normale svolgimento della propria attività, è sottoposto su base periodica ad accertamenti di vigilanza che potrebbero comportare la richiesta di interventi di carattere organizzativo e di rafforzamento di presidi volti a colmare le eventuali carenze che potrebbero essere rilevate dalle Autorità. Con provvedimento del 4 dicembre 2025, Banca d'Italia ha comunicato all'Emittente l'avvio del procedimento SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*)

e i livelli di capitale aggiuntivo che è previsto che il Gruppo detenga a decorrere dalla prima segnalazione sui Fondi Propri successiva alla data di ricezione dello stesso. Nel citato provvedimento Banca d'Italia ha evidenziato che, all'esito del processo SREP 2024-2025 condotto sul Gruppo, è emerso un quadro aziendale caratterizzato da alcuni elementi di attenzione: i) la sostenibilità dei margini reddituali del *core business*, in considerazione della marcata contrazione degli impieghi verso la clientela a favore della detenzione di maggiori disponibilità liquide. La resilienza del modello di business appare ulteriormente indebolita alla luce di una pianificazione strategica carente nella fase di monitoraggio e nella capacità di aggiornamento del Piano strategico; ii) l'esigenza di un rafforzamento del processo di valutazione dell'idoneità degli esponenti aziendali da parte degli organi sociali delle entità controllate anche a fronte della complessa articolazione del Gruppo; iii) la gestione del rischio di credito, con particolare considerazione all'incremento del gap classificatorio dei default aziendali rispetto alle segnalazioni del sistema in Centrale Rischi, con il rapporto default rettificati su default propri che al 31 dicembre 2024 aveva raggiunto il 160%. Al 30 giugno 2025 il rapporto default rettificati su default propri si attesta al 146,7% e risulta ancora significativamente superiore rispetto alla mediana del gruppo di confronto individuato dalla Banca d'Italia al 108,6%; iv) la necessità di un rafforzamento delle misure in materia di gestione del rischio connesso alle Terze parti, con particolare riguardo ai processi di controllo e mitigazione dei rischi derivanti dall'affidamento di servizi ICT a fornitori esterni, sia all'adeguamento contrattuale alla normativa vigente, alla luce della strategia di *full outsourcing* IT adottata dal Gruppo. Sussiste il rischio che l'Autorità di Vigilanza fornisca un esito negativo all'*action plan* trasmesso dall'Emittente a fronte degli elementi di attenzione rilevati dalla stessa Autorità di Vigilanza nel provvedimento summenzionato. Al fine di assumere una decisione d'investimento informata gli investitori devono inoltre tener presente che la mancata attuazione, o il ritardo di attuazione, dell'*action plan* predisposto dall'Emittente e sottoposto all'Autorità di Vigilanza, potrebbe incidere negativamente sui risultati finanziari e sulle prospettive economiche dell'Emittente

#### **C.2 Rischio informatico**

Il Gruppo La Cassa è esposto al rischio che eventuali criticità e/o problemi di funzionamento o di accesso ai sistemi informatici, nonché l'eventuale successo di attacchi informatici esterni o violazioni, possano avere effetti negativi, anche significativi, sull'operatività dell'attività dell'Emittente e sui risultati operativi dello stesso. Nell'ambito del rischio ICT e di Sicurezza rientrano i rischi connessi alla disponibilità e continuità dei sistemi, alla sicurezza intesa in termini di violabilità logica e fisica, all'integrità dei dati trattati, alla realizzazione di evolutive sui sistemi, al ricorso a servizi/sistemi forniti da terzi. Quest'ultimo aspetto riveste per il Gruppo La Cassa di Ravenna una criticità rilevante alla luce della strategia di *full outsourcing* IT adottata dal Gruppo. Anche Banca d'Italia nella recente comunicazione di avvio del "procedimento SREP 2025", ha sottolineato la necessità di un rafforzamento delle misure in materia di gestione del rischio connesso alle terze parti, con particolare riguardo sia ai processi di controllo e mitigazione dei rischi derivanti dall'affidamento di servizi ICT a fornitori esterni, sia all'adeguamento contrattuale alla normativa vigente, alla luce della strategia di *full outsourcing* IT adottata dal Gruppo.

#### **C.4 Rischio di credito**

Il Gruppo è esposto al rischio di credito, ossia al rischio che un debitore non adempia alle proprie obbligazioni (ivi compreso il rischio che le controparti di operazioni aventi ad oggetto determinati strumenti finanziari risultino inadempienti prima del regolamento dell'operazione medesima) o che il relativo merito creditizio subisca un progressivo deterioramento, ovvero che le società del Gruppo concedano, sulla base di informazioni incomplete, non veritiere o non corrette, credito che altrimenti non avrebbero concesso o che comunque avrebbero concesso a differenti condizioni, con un conseguente danno economico per il Gruppo medesimo. Al 30 giugno 2025 le attività deteriorate lorde del Gruppo sono di Euro 130,5 milioni (Euro 144,6 milioni al 31 dicembre 2024) con un'incidenza sul totale dei crediti lordi verso la clientela (*NPL ratio* lordo) al 3,36% e al 3,58% al 31 dicembre 2024. Le attività deteriorate nette sono di Euro 66,2 milioni (78,1% al 31 dicembre 2024), con un'incidenza sul totale dei crediti netti verso clientela (*NPL ratio* netto) all'1,74% (1,97% al 31 dicembre 2024). Il rischio di credito potrebbe essere influenzato negativamente anche dagli impatti sull'economia europea legati al perdurare della crisi russo-ucraina, in caso di mancato accordo di pace, che potrebbero comportare il peggioramento del portafoglio crediti dell'Emittente con un aumento degli stock di crediti deteriorati e delle situazioni di insolvenza, nonché ulteriori costi derivanti da svalutazioni e deprezzamenti di attivi, con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

### **SEZIONE C – INFORMAZIONI FONDAMENTALI SULLE OBBLIGAZIONI**

#### **C.1 Quali sono le principali caratteristiche dei titoli?**

**Tipologia, classe e codice ISIN:** obbligazioni Ordinarie "La Cassa di Ravenna S.p.A. 15/06/2026 – 15/06/2030 Tasso Variabile con Tasso Minimo (Floor) - 441^ Emissione".

**Codice ISIN:** IT0005713091

**Valuta e Valore Nominale:** le Obbligazioni sono emesse in euro e hanno valore nominale pari a euro 1.000.

**Durata dei titoli:** Quattro anni.

**Diritti connessi alle Obbligazioni:** le Obbligazioni incorporano i diritti previsti dalla vigente normativa per i titoli della stessa categoria, e quindi il diritto alla percezione delle cedole alle date di pagamento degli interessi ed al rimborso del capitale alla data di scadenza prevista dalle Condizioni Definitive salvo quanto previsto dalla Direttiva 2014/59/UE come recepita nel nostro ordinamento dai Decreti Legislativi n. 180 e 181 del 16 novembre 2015.

**Rango dei titoli nella struttura di capitale dell'Emittente in caso di insolvenza:** le Obbligazioni costituiscono passività dirette dell'Emittente, non subordinate e non assistite da garanzie e da privilegi. In caso di applicazione dello strumento del "bail-in" le passività dell'Emittente, nell'ambito delle quali sono comprese anche le Obbligazioni oggetto del programma, saranno oggetto di riduzione nonché di conversione in azioni secondo l'ordine di priorità rappresentato all'interno della tabella che segue:

- CAPITALE PRIMARIO DI CLASSE 1	(Common Equity Tier 1)	FONDI PROPRI
- CAPITALE AGGIUNTIVO DI CLASSE 1	(Additional Tier 1)	
- CAPITALE DI CLASSE 2	(ivi incluse le Obbligazioni Subordinate, non assistite da privilegio o da garanzia)	
- DEBITI SUBORDINATI DIVERSI DAL CAPITALE AGGIUNTIVO DI CLASSE 1 E CLASSE 2		
- DEBITI CHIROGRAFARI DI SECONDO LIVELLO		
- DEBITI ORDINARI - RESTANTI PASSIVITA' IVI INCLUSE LE OBBLIGAZIONI NON SUBORDINATE (SENIOR) NON ASSISTITE DA GARANZIE		
Rientrano in questa categoria le obbligazioni oggetto della presente Nota Informativa		
- DEPOSITI DI IMPORTO SUPERIORE A 100.000 EURO PER DEPOSITANTE		

Si rappresenta che la Banca d'Italia, in qualità di Autorità di Risoluzione Nazionale, con provvedimento n. 1087983/25 del 26 maggio 2025, ha individuato - nell'alveo del Piano di Risoluzione per il Gruppo La Cassa di Ravenna - nella liquidazione coatta amministrativa la più opportuna strategia di gestione della crisi. L'apertura della liquidazione coatta amministrativa può essere disposta dall'autorità di Vigilanza indipendentemente dalla formale dichiarazione dello stato di insolvenza dell'Emittente. In tale fattispecie la liquidazione coatta amministrativa si attiverebbe con un decreto amministrativo dell'Autorità di Vigilanza senza un passaggio in tribunale per accertare lo stato di insolvenza della Banca. L'eventuale attivazione di detta procedura da parte dell'Autorità di Risoluzione Nazionale potrebbe comportare la perdita parziale ovvero totale del capitale investito per l'investitore.

**Eventuali restrizioni alla libera negoziabilità delle Obbligazioni:** non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni ai sensi di legge, dello statuto sociale o derivanti dalle condizioni di emissione.

### C.2 Dove saranno negoziati i titoli?

L'Emittente non richiederà l'ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni su alcun mercato regolamentato, altri mercati di paesi terzi, mercati di crescita per le PMI. L'Emittente si impegna a richiedere il rilascio del provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni sul Sistema Multilaterale di Negoziazione Vorvel, segmento *Vorvel Bonds*. Si rappresenta che non esiste alcuna certezza in ordine all'eventuale ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni presso il predetto sistema multilaterale di negoziazione. Si precisa altresì che in caso di ammissione alla negoziazione, non sussiste alcuna certezza in ordine alla data di effettivo inizio delle negoziazioni, fermo restando che il procedimento di ammissione alle negoziazioni delle Obbligazioni sul Sistema Multilaterale di Negoziazione Vorvel ha una durata massima di novanta (n. 90) giorni.

### C.3 Ai titoli è connessa una garanzia?

Le Obbligazioni non beneficiano di alcuna garanzia reale rilasciata dall'Emittente né di garanzie reali o personali prestate da soggetti terzi e non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

### C.4 Quali sono i principali rischi specifici per le Obbligazioni?

Di seguito sono riportati i fattori di rischio più significativi indicati con il medesimo numero riportato nella "Sezione 2 - Fattori di Rischio" della Nota Informativa.

#### 1.1.1 Rischio di credito per il sottoscrittore

È il rischio che l'Emittente divenga insolvente o comunque non sia in grado di adempiere obblighi connessi alle Obbligazioni alle scadenze indicate nelle relative Condizioni Definitive. Al sottoscrittore, quindi, potrebbero non essere corrisposti i flussi di pagamento anche al verificarsi delle condizioni che li determinerebbero. Si evidenzia, inoltre, che le obbligazioni emesse nell'ambito del Programma di Offerta di cui alla presente Nota Informativa non sono assistite da alcuna garanzia prestata da terzi né dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi a copertura del rischio di inadempimento degli obblighi assunti dall'Emittente in relazione alle obbligazioni. Il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi relativi alle Obbligazioni sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. Si rappresenta inoltre che la Banca d'Italia, in qualità di Autorità nazionale di risoluzione, con provvedimento n. 1087983/25 del 26 maggio 2025, ha individuato - nell'alveo del Piano di Risoluzione per il Gruppo La Cassa di Ravenna - nella liquidazione coatta amministrativa la più opportuna strategia di gestione di un eventuale stato di crisi dell'Emittente. L'investitore deve tener presente che la liquidazione coatta amministrativa può essere disposta dall'Autorità di Vigilanza - in qualità di Autorità di Risoluzione Nazionale - anche indipendentemente dalla formale dichiarazione dello stato di insolvenza.

#### 1.1.5 Rischio legato a possibili variazioni della normativa fiscale

Gli investitori sono esposti al rischio che, nel corso della durata delle Obbligazioni, si verifichino modifiche della normativa fiscale applicabile alle Obbligazioni rispetto a quella in essere alla Data della Nota Informativa. Non è possibile prevedere eventuali modifiche al regime fiscale, né l'entità delle medesime: pertanto l'investitore deve tener presente che

potrebbe subire un danno da un eventuale inasprimento del regime fiscale causato da un aumento delle imposte in essere alla Data della Nota Informativa o dall'introduzione di nuove imposte, che andrebbero a diminuire il rendimento effettivo netto delle Obbligazioni senza che ciò determini obbligo alcuno in capo all'Emittente di corrispondere agli obbligazionisti alcun importo aggiuntivo a compensazione di tale maggiore prelievo fiscale. Non può quindi essere escluso che, in caso di modifiche del regime fiscale, i valori netti relativi al rendimento delle Obbligazioni contenuti nelle relative Condizioni Definitive e calcolati sulla base del regime fiscale in vigore alla data di pubblicazione delle Condizioni Definitive possano discostarsi, anche sensibilmente, da quelli che saranno effettivamente applicabili alle Obbligazioni alle varie date di pagamento.

#### ***1.1.7 Rischio connesso alla natura strutturata delle Obbligazioni a Tasso Variabile con Tasso minimo (Floor) e/o Tasso Massimo (Cap)***

Le Obbligazioni a Tasso Variabile con Tasso Minimo (*floor*) e/o Tasso Massimo (*cap*) sono obbligazioni strutturate, cioè scomponibili, da un punto di vista finanziario, in una componente obbligazionaria ed in una o più componenti derivative rappresentate da opzioni; tenuto conto della loro complessità, gli investitori sono esposti al rischio di non essere in grado di valutare correttamente l'investimento nelle stesse.

Nel caso di Obbligazioni con Tasso Minimo (*floor*) il sottoscrittore acquista implicitamente un'opzione dall'Emittente, in ragione della quale sarà previsto un tasso minimo su base annua applicabile per la determinazione delle cedole.

Si precisa che il Tasso Minimo (*floor*) e il Tasso Massimo (*cap*) sono costanti per tutta la durata delle Obbligazioni fino alla relativa Data di Scadenza.

#### ***1.2.1 Rischio di liquidità***

L'investitore è esposto al rischio di liquidità rappresentato dalla difficoltà o dall'impossibilità di vendere prontamente le Obbligazioni prima della loro scadenza naturale a un prezzo in linea con il loro valore teorico (*fair value*), che potrebbe anche essere sensibilmente inferiore al Prezzo di Emissione delle Obbligazioni. Le Obbligazioni non saranno quotate presso alcun mercato regolamentato. L'Emittente non prevede di operare in qualità di Internalizzatore sistematico sulle obbligazioni medesime e non prevede di avvalersi di Internalizzatori sistematici per la negoziazione delle proprie Obbligazioni sul mercato secondario. Sebbene l'Emittente si impegni a richiedere l'ammissione alle negoziazioni delle Obbligazioni sul sistema multilaterale di negoziazione Vorvel, Segmento Vorvel Bonds gestito da Vorvel Sim S.p.A., l'ammissione alla negoziazione non costituisce garanzia di un adeguato livello di liquidità delle Obbligazioni.

#### ***1.2.2 Rischio di tasso di mercato***

L'investitore è esposto al rischio che il valore di mercato delle Obbligazioni vari nel corso della durata delle medesime a causa dell'andamento dei tassi di mercato. Pertanto, l'investitore deve tener presente che un aumento dei tassi di interesse di mercato può comportare una riduzione del valore di mercato delle Obbligazioni anche al di sotto del loro valore nominale. Qualora l'investitore decidesse di vendere le Obbligazioni prima della scadenza del prestito, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera rilevante al Prezzo di Emissione delle stesse per effetto di variazioni nei tassi di mercato e il ricavato dalla vendita delle Obbligazioni potrebbe quindi essere inferiore, anche in misura significativa, all'importo inizialmente sottoscritto.

#### ***1.3.1 Rischio di indicizzazione***

Gli interessi di importo variabile dovuti sulle Obbligazioni a tasso variabile sono correlati all'andamento del relativo Parametro di Riferimento. In particolare, ad una diminuzione del Parametro di Riferimento corrisponde una diminuzione del valore del tasso di interesse nominale delle Obbligazioni a Tasso Variabile.

#### ***1.3.4 Rischio connesso allo scostamento del rendimento delle obbligazioni rispetto al rendimento di un titolo governativo***

L'investitore deve tenere presente che investendo nelle Obbligazioni potrebbe ottenere un rendimento inferiore a quello ottenibile investendo in un titolo governativo italiano di pari durata e caratteristiche finanziarie, anche in considerazione del diverso regime fiscale dei Titoli di Stato caratterizzati - alla Data della presente Nota Informativa - da aliquote fiscali inferiori.

#### ***1.4.1 Rischio connesso all'applicazione di una commissione di negoziazione sul mercato secondario***

L'investitore deve tener conto che in caso di vendita del titolo prima della scadenza, il valore dell'investimento potrebbe subire una decurtazione per l'applicazione di una commissione di negoziazione prevista per il mercato secondario.

## **SEZIONE D – INFORMAZIONI FONDAMENTALI SULL'OFFERTA PUBBLICA DELLE OBBLIGAZIONI**

### **D.1 A quali condizioni posso investire in questo titolo e qual è il calendario previsto?**

**Ammontare totale dell'Offerta:** l'ammontare totale dell'emissione è pari a euro 10.000.000, per un totale di n. 10.000 obbligazioni, ciascuna del valore nominale pari a euro 1.000.

**Prezzo di emissione:** le Obbligazioni sono emesse al prezzo di € 1.000, pari al 100% del valore nominale.

**Soggetti incaricati del collocamento:** le Obbligazioni saranno collocate dall'Emittente o altri soggetti incaricati appartenenti al Gruppo bancario. Il ruolo di Responsabile di Collocamento sarà ricoperto da La Cassa di Ravenna S.p.A. Le sottoscrizioni saranno accolte mediante offerta in sede.

**Periodo d'Offerta:** le obbligazioni saranno offerte dal 08/06/2026 al 31/07/2026.

**Destinatari dell'Offerta e descrizione delle procedure di sottoscrizione:** Le Obbligazioni saranno collocate esclusivamente sul mercato italiano, offerte al pubblico indistinto in Italia. La sottoscrizione avverrà tramite l'utilizzo degli appositi moduli di sottoscrizione a disposizione presso l'Emittente e/o i Soggetti Incaricati del Collocamento. Le domande di adesione sono revocabili mediante disposizione scritta da consegnare presso la Sede e le filiali dell'Emittente e/o i Soggetti Incaricati del Collocamento entro il termine dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta, ovvero, in caso di chiusura anticipata, fino alla data di quest'ultima. Decorsi i termini applicabili per la revoca, le adesioni sono irrevocabili. Non saranno ricevibili né considerate valide le domande di adesione pervenute prima dell'inizio del Periodo di Offerta e dopo il termine del Periodo di Offerta.

**Possibilità di annullare o ridurre la sottoscrizione dell'Offerta – Chiusura anticipata dell'Offerta:** Qualora tra la data di pubblicazione delle Condizioni Definitive del Prestito obbligazionario e il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale dell'Emittente, l'Emittente potrà decidere di revocare e non dare inizio all'offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata. Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla CONSOB mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo <https://www.lacassa.com> secondo quanto indicato nelle Condizioni Definitive e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB entro la data di inizio dell'Offerta delle relative Obbligazioni. L'Emittente si riserva inoltre la facoltà, nel corso del Periodo d'Offerta e comunque prima della Data di Emissione, di ritirare in tutto o in parte l'Offerta delle Obbligazioni per motivi di opportunità (a titolo esemplificativo ma non esaustivo, condizioni sfavorevoli di mercato o il venir meno della convenienza dell'Offerta o il ricorrere delle circostanze straordinarie, eventi negativi od accadimenti di rilievo di cui sopra nell'ipotesi di revoca dell'offerta). L'Emittente darà comunicazione di detta decisione mediante apposito Avviso da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.lacassa.com/ita/Privati/Obbligazioni](http://www.lacassa.com/ita/Privati/Obbligazioni) e, contestualmente, trasmesso alla CONSOB.

**Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari:** Il pagamento delle Obbligazioni sottoscritte è effettuato mediante addebito dei conti correnti dei sottoscrittori alla data di sottoscrizione delle Obbligazioni con valuta Data di Godimento o successivamente se la sottoscrizione avviene, durante il Periodo di Offerta, ma in una data successiva alla Data di Godimento. Nel caso di valuta di sottoscrizione successiva alla Data di Godimento del prestito il prezzo delle Obbligazioni sarà maggiorato del rateo interessi maturato dalla Data di Godimento alla Data di Regolamento. Alla data di chiusura del Periodo di Offerta, le Obbligazioni assegnate nell'ambito dell'Offerta saranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante deposito presso Euronext Securities, Milano.

**Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente:** non sono previste da parte dell'Emittente spese, commissioni o altri oneri a carico dei sottoscrittori in aggiunta al prezzo di emissione delle Obbligazioni. Inoltre il prezzo di emissione non include costi.

## D.2 Chi è l'offerente e/o il soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione?

**Offerente:** L'Emittente.

**Soggetto che chiede l'ammissione a negoziazione:** non applicabile.

## D.3 Perché è redatto il presente prospetto?

**Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi:** Le Obbligazioni sono emesse nell'ambito dell'ordinaria attività di raccolta da parte dell'Emittente. L'ammontare ricavato dall'emissione obbligazionaria, al netto di eventuali commissioni di sottoscrizione, sarà destinato all'esercizio dell'attività creditizia dell'Emittente.

**Principali conflitti di interesse:** L'Emittente, in quanto coinvolto a vario titolo nel collocamento e nell'emissione delle Obbligazioni, potrebbe avere rispetto all'operazione di Offerta al pubblico delle obbligazioni un interesse proprio, potenzialmente in conflitto di interesse con quello dell'investitore. Di seguito vengono indicati i conflitti di interessi connessi con l'emissione e il collocamento delle Obbligazioni:

- a) *Coincidenza dell'Emittente con il Soggetto incaricato del Collocamento e con il Responsabile del Collocamento;*
- b) *Coincidenza dell'Emittente con l'Agente di Calcolo;*
- c) *Rischio connesso al fatto che i Soggetti Incaricati del Collocamento possano avere un interesse proprio nell'operazione;*
- d) *Conflitto d'interesse in caso di devoluzione di parte dell'ammontare collocato delle Obbligazioni ad un Ente Beneficiario.*

Nel caso in cui parte dell'ammontare ricavato dai Titoli (espresso come percentuale dell'importo nominale collocato) venga devoluto ad un Ente Beneficiario, un eventuale collegamento tra l'Emittente e l'Ente Beneficiario implicherebbe l'esistenza di un conflitto d'interessi in capo all'Emittente che espone l'investitore al rischio che lo stesso Emittente possa beneficiare indirettamente dei fondi erogati a titolo di devoluzione.