



**Ledoga S.r.l.**

**Sede in Via Torre 7, San Michele Mondovì (CN) – CAP 12080**

**Capitale Sociale Sottoscritto € 13.500.000 i.v.**

**Codice Fiscale n.° 02956530048**

**P. Iva n.° 02956530048**

**Registro delle Imprese di Cuneo n.° 250533**

**DOCUMENTO INFORMATIVO**

**Programma Minibond Short Term Revolving 2019-2020**

**per la negoziazione dei Titoli di Debito sul Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT**

**operato da Borsa Italiana S.p.A.**

*Advisor dell'Emittente: Frigiolini & Partners Merchant*

*Coordinatore di Processo: Frigiolini & Partners Merchant*

\*\*\*\*\*



COLLOCAMENTO RISERVATO, RIENTRANTE NEI CASI DI INAPPLICABILITÀ DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI OFFERTA AL PUBBLICO AI SENSI DEGLI ARTICOLI 100 DEL DECRETO LEGISLATIVO N.58 DEL 24 FEBBRAIO 1998 E 34 TER DEL REGOLAMENTO ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N.11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO

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

IL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO È REDATTO IN CONFORMITÀ AL REGOLAMENTO DEL SEGMENTO EXTRAMOT PRO<sup>3</sup> AI FINI DELL'AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE SUL SEGMENTO EXTRAMOT PRO<sup>3</sup> DEI TITOLI DI DEBITO E NON COSTITUISCE UN PROSPETTO AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI.

San Michele Mondovì, 16.12.2019

## AVVISO

Il presente documento informativo (“Documento Informativo” o semplicemente “Documento”) è reso disponibile dall’Emittente presso la propria sede legale e sul sito internet all’indirizzo [www.ledoga.com](http://www.ledoga.com).

Il presente Documento Informativo si riferisce ed è stato predisposto in relazione all’operazione di emissione dei prestiti costituito da Titoli di Debito (di seguito anche “Titoli di Debito” o semplicemente “Minibond Short Term”), dalla Società Ledoga S.R.L. (di seguito “Società” o “Emittente”), da ammettersi alle negoziazioni, sul segmento per la crescita delle piccole e medie imprese del mercato ExtraMOT denominato ExtraMOT PRO<sup>3</sup>, sistema multilaterale di negoziazione, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A., ed è stato redatto in conformità al relativo Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>.

Né il presente Documento Informativo né l’operazione descritta nel presente documento letto congiuntamente ai Contractual Terms costituiscono un’offerta al pubblico di strumenti finanziari né un’ammissione di strumenti finanziari in un mercato regolamentato così come definiti dal Testo Unico della Finanza e dal Regolamento Consob 11971/99. Pertanto, non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del Testo Unico della Finanza, ivi incluso il Regolamento Consob 11971/99.

I Titoli di Debito verranno offerti esclusivamente ad “Investitori Qualificati” (come definiti dall’articolo 100, comma 1, lettera a) del TUF e dal combinato disposto dell’articolo 34-ter, comma 1, lettera b) del regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e sue successive modificazioni ed integrazioni e dell’articolo 26, comma 1, lettera d) del regolamento CONSOB adottato con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni) con l’ulteriore precisazione che gli Investitori Professionali dovranno anche essere assoggettati a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali, nell’ambito di un collocamento riservato, rientrando nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall’articolo 100 del Testo Unico della Finanza e dall’articolo 34-ter del Regolamento Consob 11971/1999 e quindi senza offerta al pubblico dei Titoli di Debito.

\*\*\*\*\*

Questo Documento Informativo (unitamente a qualsiasi informazione supplementare allegata e/o collegata), contiene informazioni fornite dalla Società ed è stato specificamente predisposto per l’emissione di “Minibond Short Term”, così come regolati dai DD.LL. 83/12, 179/12, 145/2013 e 91/14 l.m.i., e sulla base delle previsioni di cui alla Circolare del CICR 1058/95 e dell’Art. 11 comma 4 lettera c) del Dlgs 385/93 (di seguito anche “TUB” Testo Unico Bancario e s.m.i.), nell’ambito di un **Programma di Emissioni** deliberato della Società (di seguito “Programma di Emissione” o semplicemente “Programma”), a fronte del quale l’Emittente può emettere, pur in presenza di proprie emissioni già emesse ed ancora in vita (di seguito “Outstanding”), Minibond fino all’Ammontare Massimo del Programma per tutta la Durata del Programma.

Nell’ambito del Programma, l’Emittente:

- (i) può emettere Minibond e collocarli nei Paesi salvo le limitazioni previste dall’articolo 7.2 (Restrizioni alla sottoscrizione ed alla trasferibilità dei Minibond);
- (ii) ha nominato quale proprio *Advisor* e coordinatore di processo la società “Frigiolini & Partners Merchant S.r.l.” con sede in Genova Via XII Ottobre, 2/101/a (CAP 16131) che la assiste in qualità di Advisor e di coordinatore dell’intero processo, mediante la prestazione di una consulenza generica con tassativa esclusione delle attività poste sotto riserva di Legge. Quest’ultima, nell’ambito dell’assistenza all’Emittente, è specificamente autorizzata dall’Emittente a far circolare il presente Documento Informativo ai soggetti legittimati, portatori di interesse.

Il presente Documento Informativo è stato altresì predisposto in relazione alla possibile quotazione delle Emissioni previste nell’ambito dell’intero Programma. Per la Durata del Programma in riferimento a ciascuna Emissione, la Società avrà cura altresì di predisporre i singoli Contractual Terms nei quali verranno rappresentate le singole condizioni del prestito e le variazioni intervenute, i fatti di rilievo e qualsiasi altra informazione non indicata nel presente Documento Informativo al fine di permettere agli Investitori Professionali una corretta valutazione dell’investimento.

## **GARANZIE E LIMITAZIONI DELLA RESPONSABILITÀ**

L'Emittente garantisce che fra la data di redazione del Documento e la data di sottoscrizione dell'Emissione da parte degli Investitori Professionali, nonché la data di quotazione su ExtraMOT PRO<sup>3</sup>, non sono intervenute variazioni nella struttura economica e patrimoniale della Società, né eventi che possano compromettere la stabilità del business e la reputazione della Società (c.d. "*material adverse effect*").

Nessun soggetto è autorizzato dall'Emittente a fornire informazioni o a rilasciare dichiarazioni non contenute nel presente Documento, pertanto qualsiasi informazione o dichiarazione non ricompresa nel presente Documento deve essere considerata come NON autorizzata dall'Emittente.

L'Advisor dell'Emittente e Coordinatore di Processo non assume obbligo alcuno di verificare in modo indipendente le informazioni contenute nel Documento Informativo. Di conseguenza non assume alcun impegno né fornisce alcuna garanzia (espressa o implicita) circa l'autenticità, la provenienza, la validità, l'accuratezza o la completezza della documentazione prodotta dall'Emittente, o di eventuali errori o omissioni afferenti qualunque informazione e/o dichiarazione contenuta nel Documento Informativo o in qualsiasi materiale utilizzato per la redazione del Documento, così come per l'eventuale presentazione di accompagnamento afferente la Società.

Le informazioni contenute nel Documento Informativo non sono e non devono essere interpretate come una raccomandazione da parte dell'Emittente a sottoscrivere l'Emissione nell'ambito del Programma. Ciascun investitore deve realizzare in piena autonomia (e con la sottoscrizione del presente Documento ne dà pienamente atto) la propria valutazione indipendente in ordine al Programma ed a ciascuna singola Emissione in seno allo stesso, con il livello di profondità massimo possibile, e basare qualsiasi decisione di investimento sulla propria valutazione indipendente e sulle proprie analisi condotte in piena autonomia, e non sul Documento Informativo.

La sottoscrizione dei Minibond può essere vietata in talune giurisdizioni.

Spetta all'Emittente ed all'investitore informarsi al riguardo ed attenersi, ciascuno per la parte di propria diretta responsabilità, a tali restrizioni.

Il Collocamento dei Minibond può avvenire in modo diretto a cura dell'Emittente, in forza delle previsioni di cui alla Circolare CICR 1058/95 e dell'Art. 11 comma 4 lettera c) del Dlgs 385/93 ("TUB"), nonché nel rispetto delle prescrizioni di cui agli Artt. 100 e 34-ter del Dlgs 58/98 ("TUF") e/o per il tramite di un Intermediario Collocatore.

## Sommario

1.	DEFINIZIONI .....	8
2.	PERSONE RESPONSABILI.....	17
2.1.	Responsabili del Documento Informativo .....	17
2.2.	Dichiarazione di Responsabilità .....	17
3.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE.....	18
3.1.	Denominazione legale e commerciale .....	18
3.2.	Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese .....	18
3.3.	Data di costituzione e durata dell'Emittente .....	18
3.4.	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale .....	18
3.5.	Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente .....	18
3.6.	Descrizione dell'Emittente .....	19
3.7.	Prodotto e Mercato di Riferimento .....	20
3.8.	Assetti proprietari, Governance e Controllo.....	23
3.8.1.	Assetti Proprietari.....	24
3.8.2.	Governance.....	36
3.8.3.	Organo di Controllo .....	37
3.8.4.	Conflitti di interesse tra organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza .....	37
3.8.5.	Accordi societari .....	38
4.	FINALITA' DELL'EMISSIONE.....	39
5.	INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI-FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA, I PROFITTI E LE PERDITE, E GLI IMPEGNI DELL'EMITTENTE .....	40
5.1.	Informazioni finanziarie relative agli Esercizi passati e presenti .....	40
5.2.	Capitale Circolante Netto.....	43
5.3.	Posizione Finanziaria Netta .....	45
5.4.	Giorni medi di dilazione clienti e fornitori .....	47
5.5.	Analisi Centrale Rischi Banca d'Italia (CRBI).....	48
5.6.	Analisi della voce totale Ricavi .....	50
5.7.	Rendiconto Finanziario .....	52
6.	FATTORI DI RISCHIO.....	54
6.1.	Fattori di Rischio relativi all'Emittente.....	54
6.1.1.	Rischi connessi all'indebitamento .....	54
6.1.2.	Rischi connessi all'allungamento dei tempi di incasso e al conseguente accrescimento del fabbisogno finanziario corrente .....	57
6.1.3.	Rischi connessi all'indebolimento della struttura finanziaria.....	58
6.1.4.	Rischi connessi all'eccessivo peso degli oneri finanziari .....	59

6.1.5.	Rischi connessi al mancato rispetto dei Covenant Finanziari e impegni previsti nei contratti di finanziamento.....	60
6.1.6.	Rischi connessi al tasso di interesse .....	60
6.1.7.	Rischi connessi al tasso di cambio .....	60
6.1.8.	Rischi connessi al grado di patrimonializzazione.....	61
6.1.9.	Rischio di liquidità propria dell’Emittente .....	62
6.1.10.	Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell’attuazione della strategia industriale.....	63
6.1.11.	Rischi legali .....	64
6.1.12.	Rischi connessi ai fornitori.....	64
6.1.13.	Rischio di dipendenza da singoli clienti .....	64
6.1.14.	Rischi connessi all’andamento dei prezzi delle materie prime .....	65
6.1.15.	Rischi connessi agli investimenti effettuati o in progetto da parte dell’Emittente.....	65
6.1.16.	Rischi legati alla dipendenza dell’Emittente da alcune figure chiave e alla concentrazione delle deleghe in capo ad alcuni soggetti .....	66
6.1.17.	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati .....	68
6.1.18.	Rischi connessi ai contratti di lavoro .....	68
6.1.19.	Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo nazionale e internazionale ove è attiva la Società	68
6.1.20.	Rischi Fiscali .....	69
6.1.21.	Rischio Politico.....	69
6.1.22.	Rischio Operativo.....	69
6.1.23.	Rischi connessi alla direzione e coordinamento.....	75
6.1.24.	Rischi Connessi ad operazioni con Parti Correlate .....	75
6.1.25.	Rischio di mancata reperibilità di manodopera qualificata.....	76
6.1.26.	Rischi connessi alla responsabilità da prodotto .....	76
6.1.27.	Rischi connessi al magazzino .....	76
6.1.28.	Rischi connessi alla vendita dei prodotti su più mercati internazionali .....	77
6.1.29.	Rischi connessi ai mutamenti climatici e fattori atmosferici.....	77
6.2.	Fattori di Rischio Relativi agli Strumenti Finanziari Offerti .....	78
6.2.1.	Rischio di Tasso.....	78
6.2.2.	Rischio Liquidità.....	78
6.2.3.	Rischio correlato all’assenza del Rating di titoli .....	78
6.2.4.	Rischio relativo alla vendita dei Minibond .....	78
6.2.5.	Rischio di deterioramento del merito di credito dell’Emittente .....	79
6.2.6.	Rischio derivante dalle modifiche al regime fiscale .....	79
6.2.7.	Fattori di Rischio derivanti dall’Opzione Call.....	79

7.	REGOLAMENTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	80
7.1.	Caratteristiche Generali del Programma .....	80
7.2.	Restrizioni alla sottoscrizione ed alla trasferibilità dei Minibond.....	81
7.3.	Data di Emissione e Prezzo di Emissione .....	82
7.4.	Periodo dell’Offerta .....	82
7.5.	Decorrenza del Godimento.....	82
7.6.	Durata dei Minibond.....	82
7.7.	Interessi.....	82
7.8.	Modalità di Rimborso.....	83
7.9.	Rimborso Anticipato a favore dei Portatori dei Minibond (Opzione “Put”) .....	83
7.10.	Facoltà per l’Emittente di procedere al Rimborso Anticipato (Opzione “Call”).....	85
7.12.	Assemblea dei Portatori e Rappresentante Comune .....	86
7.13.	Impegni dell’Emittente .....	86
7.14.	Garante e Impegni del Garante .....	88
7.15.	Pagamento.....	88
7.16.	Status dei Minibond .....	88
7.17.	Termini di prescrizione e decadenza .....	89
7.18.	Delibere, Approvazioni, Autorizzazioni .....	89
7.19.	Modifiche.....	89
7.20.	Regime Fiscale .....	89
7.21.	Mercato di Quotazione.....	89
7.22.	Comunicazioni .....	90
7.23.	Legge Applicabile e Foro Competente.....	90
7.24.	Fatti di rilievo successivi alla stesura del Documento Informativo .....	90
8.	Contractual Terms .....	91
8.1.	Caratteristiche dell’Emissione.....	92
8.2.	Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell’Emittente .....	92
8.3.	Aggiornamento relativo alle informazioni economico-patrimoniali-finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria, i profitti e le perdite, e gli impegni dell’Emittente .....	92
8.4.	Finalità dell’emissione.....	92

**Allegati:**

All.to 1. Visura camerale completa dell'Emittente;

All.to 2. Bilancio 31.12. 2017 dell'Emittente;

All.to 3. Bilancio 31.12. 2018 dell'Emittente e relativa certificazione

All.to 4. Curriculum Vitae di Battaglia Andrea (Presidente Consiglio di Amministrazione)

All.to 5. Curriculum Vitae di Battaglia Alessandro - (Amministratore Delegato)

## 1. DEFINIZIONI

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

<b>Advisor dell'Emittente</b>	indica la Società " <b>Frigiolini &amp; Partners Merchant S.r.l.</b> " meglio infra generalizzata;
<b>Agente per il Calcolo</b>	indica l'Emittente, nella sua qualità di agente per il calcolo in relazione ai Minibond meglio generalizzati in appresso;
<b>Ammontare Massimo dell'Emissione</b>	indica l'ammontare massimo per ciascuna Emissione di Minibond per un valore pari a € 1.000.000, rientranti nel Programma di Emissioni di cui al presente Documento;
<b>Ammontare Massimo del Programma</b>	indica € 3.000.000, che costituisce il limite massimo da raggiungersi attraverso le emissioni oggetto del Programma;
<b>Attestazione di Conformità</b>	indica l'attestazione dell'Emittente relativa al rispetto o al mancato rispetto del Parametro Finanziario presente in ciascun Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento;
<b>Banca di Regolamento</b>	la Banca di Regolamento o Soggetto incaricato dei Pagamenti è indicato di volta in volta in ciascun Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento;
<b>Beni</b>	indica, con riferimento ad una società, i beni materiali e immateriali detenuti dalla società stessa, ivi inclusi crediti, azioni, partecipazioni, strumenti finanziari, aziende e/o rami d'azienda;
<b>Borsa Italiana</b>	indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6;
<b>Data di Calcolo</b>	indica il 31.12.2019, data in cui si rileva, analizza e registra il Parametro Finanziario sottoscritto dall'Emittente ove previsto in ciascun Contractual Terms, e che sarà oggetto di comunicazione da parte dell'Emittente stesso, alla "Data di Verifica";
<b>Data di Default</b>	indica il giorno successivo al termine del Periodo di Grazia e decorre dall'h 00.01 del 60° giorno di calendario successivo alla Data di Inadempienza, senza che l'Emittente non abbia adempiuto alle proprie obbligazioni totali derivanti dai Minibond e previste dal Regolamento allegato al presente Documento;
<b>Data di Emissione</b>	indica la data presente nel Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti

dall'Emittente in relazione alle Emissioni effettuate da parte della Società;

**Data di Godimento**

indica la data presente nel Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall'Emittente in relazione alle Emissioni effettuate da parte della Società;

**Data di Inadempienza**

indica il giorno in cui si è eventualmente verificato da parte dell'Emittente il mancato pagamento agli investitori, in toto o in parte, di quanto dovuto in linea capitale o per Interessi sui Minibond;

**Data di Pagamento**

indica la data, presente nel Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall'Emittente in relazione alle Emissioni effettuate da parte della Società, in cui saranno corrisposti Interessi in via posticipata gli Interessi;

**Data di Scadenza**

indica la data, presente nel Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall'Emittente in relazione alle Emissioni effettuate da parte della Società, in cui i Minibond, saranno rimborsati;

**Data di Rimborso Anticipato**

indica la data prevista in ciascun Contractual Terms, nella quale l'Emittente rimborsa agli investitori i Titoli di Debito, in linea capitale e interessi, al verificarsi rispettivamente (i) della condizione per l'esercizio da parte degli investitori dell'opzione "Put" collegata ai Minibond e (ii) della condizione per l'esercizio da parte dell'Emittente dell'opzione "Call" collegata ai Minibond;

**Data di Verifica**

indica il decimo Giorno Lavorativo conseguente alla data di approvazione del bilancio al 31.12.2019;

**Decreto 239**

indica il D.Lgs. 239/1996, come modificato dall'articolo 32, comma 9, del D.L. 22 giugno 2012 n. 83, come modificato dalla legge di conversione 7 agosto 2012 n. 134, e come successivamente modificato dall'articolo 36, comma 3 lettera b), del D.L. 18 ottobre 2012 n. 179, convertito in legge dall'articolo 1, comma 1, della Legge 17 dicembre 2012 n. 221;

**Default del Titolo**

indica lo "status" assunto dai Titoli di Debito a partire dalla Data di Default;

**Documento Informativo**

di seguito anche "Documento", indica il presente documento per la negoziazione dei Minibond meglio generalizzati in appresso redatto secondo le linee guida indicate nel Regolamento del Segmento

ExtraMOT PRO<sup>3</sup> e contenente il Regolamento del Programma di Emissioni dei Minibond (Regolamento) e le Contractual Terms che ne costituiscono parte integrante ed essenziale;

**Durata del Programma**

indica la durata complessiva del Programma di Emissioni, deliberata dalla Società, così come indicato nel paragrafo 7.1 del Regolamento;

**EBITDA**

letteralmente "Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, Amortisation" è una misura della gestione caratteristica dell'azienda che rappresenta l'utile prima degli interessi passivi, imposte, svalutazioni e ammortamenti su beni materiali e immateriali. Nella struttura di conto economico del bilancio è dato dalla somma algebrica delle seguenti voci dell'Art. 2425 c.c.:

(+) A) il valore della produzione

(-) B) i costi della produzione

(+) i costi della produzione per il 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)

(+) gli ammortamenti e svalutazioni di cui al nr. 10) della Lettera B) composto dalle seguenti sotto voci: (a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali, (b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali; (c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni;

**EBITDA Margin**

Indica il rapporto tra EBITDA e la voce A) 1 del Conto Economico "Ricavi delle vendite e delle prestazioni"

**Emittente**

indica Ledoga (di seguito anche "Società Emittente" o semplicemente "Società"), meglio generalizzata in appresso;

**Emissione**

indica l'ammontare complessivo dei Titoli di Debito costituenti i singoli Minibond, rientranti nel Programma di Emissioni di cui al presente Documento, emessi da Ledoga. Le caratteristiche dell'Emissione sono ricomprese all'interno dei Contractual Terms di tempo in tempo forniti dall'Emittente;

**Euro/ €**

i riferimenti ad "Euro" ed "€", si riferiscono alla moneta unica degli Stati membri partecipanti dell'Unione Europea;

**Evento Pregiudizievole Significativo**

indica un evento le cui conseguenze dirette o indirette siano tali da influire negativamente ed in modo rilevante sulle condizioni

finanziarie, sul patrimonio o sull'attività dell'Emittente in modo tale da comprometterne la capacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni di pagamento;

**Frigiolini & Partners Merchant**

indica la Società "Frigiolini & Partners Merchant S.R.L." (di seguito anche "F&P"), Via XII Ottobre 2/101 A, 16121 – Genova (GE), codice fiscale/partita iva 02326830995, R.E.A. GE-477548 - PEC: [frigioliniandpartners@legalmail.it](mailto:frigioliniandpartners@legalmail.it); nel suo ruolo di advisor dell'Emittente e di Coordinatore del processo di emissione;

**Giorno Lavorativo**

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

**Gruppo**

Indica il gruppo Silvateam;

**Indebitamento Finanziario**

indica, in relazione all'Emittente, qualsiasi indebitamento, a titolo di capitale, ancorché non ancora scaduto e/o esigibile, in relazione a: (a) qualsiasi tipo di finanziamento (compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, anticipazioni bancarie e/o aperture di credito, sconto, anticipi salvo buon fine e ricevute bancarie, emissioni di obbligazioni o Titoli di Debito, comprese obbligazioni convertibili o Titoli di Debito, e altri titoli di credito e strumenti finanziari aventi qualsiasi forma), o denaro preso comunque a prestito in qualsiasi forma per il quale vi sia un obbligo di rimborso ancorché subordinato e/o postergato e/o condizionato e/o parametrato agli utili o proventi di una sottostante attività o ad altri parametri/indici di natura economica e/o finanziaria, indipendentemente dalla forma tecnica del finanziamento/prestito e dalla natura del rapporto contrattuale; (b) qualsiasi obbligo di indennizzo e/o passività derivante da qualsiasi tipo di finanziamento o prestito o altro debito in qualunque forma assunto o emesso da terzi e/o qualsiasi ammontare ricavato nel contesto di altre operazioni simili; (c) qualsiasi debito o passività derivante da contratti di locazione finanziaria e compenso da pagare per l'acquisizione delle attività che costituiscono l'oggetto di detti contratti di locazione finanziaria, nel caso di esercizio del diritto di opzione; (d) qualsiasi debito o passività, che possa derivare da fidejussioni o altre garanzie personali di natura simile;

**Interessi**

indica gli interessi in misura fissa che l'Emittente è tenuto a corrispondere agli investitori alla Data di Pagamento, in relazione ai Minibond;

<b>Intermediario Collocatore</b>	l'Intermediario Collocatore è indicato di volta in volta in ciascun Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento;
<b>Investitori Professionali</b>	indica gli Investitori Professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali così come stabilito dall'art. 2483 c.c.;
<b>Ledoga</b>	indica Ledoga S.r.l. con Sede Legale in Via Torre 7 San Michele Mondovì (CN) - Cap. 12080, capitale sociale sottoscritto pari ad € 13.500.000 e interamente versato, Codice Fiscale n° 02956530048, P. IVA n° 02956530048, Numero R.E.A.: CN - 250533, PEC: ledoga@legalmail.it, E-mail: info@ledoga.com, telefono: +39 0571 487526, Fax: +39 0571 487530, sito internet: www.ledoga.com;
<b>Mercato ExtraMOT</b>	indica il sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato ExtraMOT;
<b>Minibond/Minibond Short Term/Minibond S.T.</b>	indica i "Titoli di Debito" ai sensi degli Artt. 2410 e segg. / ai sensi degli Artt. 2483 e segg. emessi dall'Emittente sotto forma di strumenti finanziari dematerializzati ai sensi dei DDLL 83/12 e 179/12 145/13, 91/14 e l.m.i., costituenti ciascuna singola Emissione di durata convenzionale non superiore a 12 (dodici) mesi, rientrante nel Programma di Emissione di cui al presente Documento;
<b>Monte Titoli</b>	indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, 6;
<b>Operazioni Consentite</b>	indica, in relazione all'Emittente (e purché tali operazioni non determinino un Cambio di Controllo): (i) la Quotazione; (ii) operazioni caratterizzate da investimenti nel capitale dell'Emittente; (iii) operazioni straordinarie (quali acquisizioni, fusione o scissione) il cui controvalore (in natura od in danaro) non sia superiore ad € 15.000.000,00 (quindicimilioni/00) per ciascun anno solare, restando inteso che per operazioni di importo superiore i portatori avranno il diritto di richiedere il rimborso anticipato (Opzione Put) secondo quanto previsto dall'articolo 7.9 del Regolamento; (iv) operazioni di vendita, concessione in locazione, trasferimenti o disposizione di Beni dell'Emittente, qualora il valore netto di bilancio dei Beni oggetto di ciascuna relativa operazione non sia superiore ad € 3.500.000,00 (tre milioni e cinquecentomila/00) ed il valore netto di bilancio dei Beni cumulativamente oggetto di dette operazioni (per l'intera durata dei Minibond) sia non superiore a € 7.000.000,00 (settemilioni/00), restando inteso che operazioni di importo superiore ciascun investitore avrà il diritto di richiedere il rimborso

anticipato dei Minibond (Opzione "Put") secondo quanto previsto al paragrafo 2.1 del Regolamento;;

**Parametro Finanziario**

indica il parametro che viene rilevato alla Data di Verifica e riportato in ciascun Contractual Terms;

**Parte Correlata (o al plurale Parti Correlate)**

si intende Parte Correlata a un'entità, un soggetto che direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, (i) controlla l'entità, (ii) ne è controllata oppure è soggetta al controllo congiunto (ivi incluse le entità controllanti, le controllate e le consociate), (iii) detiene una partecipazione nell'entità tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima, (iv) controlla congiuntamente l'entità. Oppure se il soggetto è (1) una società collegata dell'entità, (2) una joint venture in cui l'entità è una partecipante, (3) uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità o la sua controllante, (4) uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui ai punti 3 (i), (ii), (iii), (5) un'entità controllata, controllata congiuntamente o soggetta ad influenza notevole da uno dei soggetti di cui ai punti che precedono, ovvero tali soggetti detengono, direttamente o indirettamente, una quota significativa di diritti di voto, (6) un fondo pensionistico per i dipendenti dell'entità, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata;

**Periodo di Grazia/Grace Period**

indica il Periodo compreso fra la Data di Inadempienza e le ore 24:00 del 59° (cinquantanovesimo) giorno successivo alla Data di Inadempienza, durante il quale l'Emittente può adempiere spontaneamente alle obbligazioni derivanti dai Minibond e previste dal Regolamento allegato al presente Documento Informativo;

**Periodo di Interesse**

indica il periodo compreso fra la Data di Godimento (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) fermo restando che, laddove una Data di Pagamento 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 dei portatori dei Minibond (Following Business Day Convention – Unadjusted);

**Periodo di Offerta**

indica congiuntamente il primo ed il secondo periodo d'offerta di ciascuna singola Emissione dell'Emittente nell'ambito del Programma come più innanzi specificati;

**Portatori**

indica i soggetti legittimati, portatori dei Minibond;

**Prezzo di Emissione**

indica il prezzo di emissione dei Minibond riportato all'interno dei Contractual Terms, che costituiscono parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall'Emittente;

<b>Primo periodo d’Offerta</b>	indica il periodo compreso tra le date di apertura e chiusura del primo periodo (compresi gli estremi) riportate nel Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall’Emittente in relazione alle Emissioni effettuate da parte della Società;
<b>Programma di Emissioni</b>	indica il programma complessivo delle Emissioni rotative (c.d. “revolving”) di Minibond deliberato dall’Emittente secondo quanto indicato all’articolo 7.18 (Delibere e Autorizzazioni) in virtù del quale l’Emittente ha la facoltà, per tutta la durata prestabilita e comunque per un ammontare complessivo che non superi l’Ammontare Massimo del Programma, di emettere Minibond Short Term in forma c.d. “revolving”;
<b>Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup></b>	indica il regolamento di gestione e funzionamento del Segmento ExtraMOT PRO <sup>3</sup> emesso da Borsa Italiana, in vigore dal 16 settembre 2019 (come di volta in volta modificato e integrato);
<b>Regolamento del Programma</b>	(di seguito anche “Regolamento”) indica il regolamento del Programma di Emissioni di Titoli di Debito riportato nella sezione 7 (Regolamento degli strumenti finanziari) del presente Documento Informativo;
<b>Secondo Periodo dell’Offerta</b>	indica il periodo compreso tra le date di apertura e chiusura del secondo periodo (compresi gli estremi) riportate nel Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall’Emittente in relazione alle Emissioni effettuate da parte della Società;
<b>Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT</b>	indica il segmento per la crescita delle piccole e medie imprese del Mercato ExtraMOT organizzato e gestito da Borsa Italiana dove sono negoziati strumenti finanziari e accessibile solo a Investitori Professionali;
<b>Soggetto Rilevante</b>	Indica Silavateam S.p.a. titolare dell’87% del capitale sociale dell’Emittente e Silvachimica S.R.L. che detiene il 10% del capitale sociale di Ledoga;
<b>Tasso di Interesse</b>	indica il tasso di interesse fisso lordo annuo (Interessi) applicabile a ciascuna Emissione e previsto nei Contractual Terms ed è riconosciuto dall’Emittente agli investitori alla Data di Pagamento, in misura pari al tasso annuo fisso lordo semplice sulla base del numero di giorni compreso nel relativo Periodo di Interesse secondo il metodo di calcolo “Actual/360”;
<b>Titoli di Debito non Convertibili/ Titoli di Debito non Convertibili in Azioni</b>	indica gli strumenti finanziari diversi da quelli indicati all’Art. 2410 e 2420-bis c.c.;

<b>Titoli di Debito non subordinati</b>	indica lo strumento finanziario in cui il diritto ai portatori, alla restituzione del capitale ed agli interessi sancito dall'Art. 2411 c.c. non è in alcun modo subordinato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori della Società;
<b>TUF</b>	indica il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e/o integrato;
<b>Valore Nominale</b>	indica l'ammontare massimo dei Titoli di Debito oggetto dell'Emissione così come indicato nei Contractual Terms;
<b>Valore Nominale Unitario</b>	indica il valore nominale dei singoli Titoli di Debito costituenti complessivamente l'Emissione. Il Valore Nominale Unitario è indicato all'interno dei Contractual Terms, che costituiscono parte integrante del presente Documento, di tempo in tempo forniti dall'Emittente;
<b>Valore Nominale Sottoscritto ed Emesso</b>	di seguito anche "Nominale Sottoscritto" indica l'ammontare di Titoli di Debito effettivamente sottoscritti da parte degli investitori nei periodi d'Offerta;
<b>Vincoli Ammessi</b>	<p>indica:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Vincoli a garanzia di finanziamenti agevolati (con riferimento esclusivo alle condizioni economiche applicate) concessi da enti pubblici, enti multilaterali di sviluppo, agenzie per lo sviluppo, organizzazioni internazionali e banche od istituti di credito che agiscono quali mandatari dei suddetti enti od organizzazioni, a condizione che tali finanziamenti siano concessi nell'ambito dell'ordinaria attività della relativa società quale risultante dal vigente statuto;</li><li>• Vincoli su Beni per finanziare l'acquisizione degli stessi, purché il valore dei Beni gravati dai Vincoli non superi il valore dei Beni acquisiti;</li><li>• ogni Vincolo accordato direttamente dalla legge, ad esclusione di quelli costituiti in conseguenza di una violazione di norme imperative;</li><li>• Vincoli costituiti da soggetti terzi sotto forma di "advance bond", "performance bond" e "guarantee bond" in relazione a contratti sottoscritti dall'Emittente nell'ambito dell'ordinaria attività della relativa società;</li><li>• Vincoli costituiti sui Beni oggetto della relativa operazione, nei limiti in cui quest'ultima sia una Operazione Consentita, ivi inclusi, a titolo esemplificativo, i Vincoli esistenti sui Beni oggetto dell'operazione prima o al momento della relativa operazione;</li><li>• Vincoli costituiti su Beni mobili e/o immobili strumentali;</li><li>• Vincoli costituiti nell'ambito di operazioni di trade finance;</li><li>• Vincoli costituiti nell'ambito di aperture di credito in conto corrente, anticipi su fatture, castelletti ed operazioni similari;</li><li>• gli accordi di vendita o altro trasferimento con riserva della proprietà o similari;</li></ul>

- gli accordi di netting o compensazione nell'ambito dell'ordinaria attività di impresa;
- in ogni caso, in aggiunta alle operazioni che precedono, Vincoli per un valore non eccedente il 3% (tre per cento) del Patrimonio Netto dell'Emittente;

**Vincolo**

indica qualsiasi ipoteca, pegno, onere o vincolo di natura reale o privilegio sui Beni nonché qualsiasi fideiussione o altra garanzia personale, costituiti o concessi a garanzia degli obblighi dell'Emittente e/o di terzi (inclusa ogni forma di destinazione e separazione patrimoniale).

## 2. PERSONE RESPONSABILI

### 2.1. Responsabili del Documento Informativo

La responsabilità per la completezza e la veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente “Documento Informativo” è assunta dalla Società in qualità di Emittente dei Minibond, nelle persone dei propri Amministratori.

L’Advisor dell’Emittente ed il Coordinatore di processo, nonché la Banca di Regolamento, non assumono alcuna responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel Documento Informativo e l’Emittente dichiara inoltre che lo stesso è stato sottoposto ad un adeguato riesame riguardo alla completezza, coerenza e comprensibilità.

### 2.2. Dichiarazione di Responsabilità

L’Emittente dichiara di aver adottato tutta la ragionevole diligenza nella predisposizione del presente Documento Informativo. Le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il Documento Informativo è stato predisposto sulla base dei seguenti presupposti e delle limitazioni nel seguito riepilogate:

- le indicazioni sui parametri societari ivi indicati sono state effettuate sulla base delle condizioni economiche e di mercato attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito non può non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di svolgere previsioni nell’attuale contesto economico e finanziario;
- non si tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e imprevedibile (quali a titolo meramente esemplificativo, nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale ad oggi ignote e degli scenari politici e sociali);
- sebbene l’Emittente abbia fornito nel Documento Informativo tutti i dati ritenuti utili ad esporre la propria realtà aziendale, non si può assicurare che gli stessi costituiscano una rappresentazione certa dei risultati futuri dell’azienda e, quindi, della sua capacità di rimborso del debito;
- le evidenze derivanti da situazioni infra-annuali non sono oggetto di deliberazione da parte dell’Organo di Governo Societario, né dell’Assemblea dei Soci e sono fornite sotto la responsabilità dell’Emittente e dei propri Amministratori;
- l’Emittente assume la responsabilità per qualsiasi errore od omissione concernente i documenti, dati e informazioni sulla base dei quali è stato dalla stessa redatto il presente Documento Informativo.

### 3. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

#### 3.1. Denominazione legale e commerciale

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è "Ledoga S.r.l."

#### 3.2. Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente ha sede in San Michele Mondovì (CN) ed è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Cuneo ed ha il seguente Numero REA: 250533.

#### 3.3. Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita con atto del 21.10.2003 e la sua durata è stabilita fino al 31.12.2050.

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

L'Emittente è stata costituita in Italia ed opera in forma di S.r.l. in base alla Legislazione Italiana.

L'Emittente ha sede legale in Via Torre 7, San Michele Mondovì (CN) - Cap. 12080, numero di telefono: +39 0571 487526, numero di FAX: +39 0571 487530, indirizzo E-mail: info@ledoga.com, PEC: ledoga@legalmail.it, Sito: www.ledoga.com.

#### Unità Locali

Unità Locale n. CS/1	
Tipologia	Stabilimento
Attività esercitata	Fabbricazione di coloranti e pigmenti
Indirizzo	Località Canello Magdaloni Rende (CS) Cap. 87036
Data Apertura	21.10.2003

Unità Locale n. LU/1	
Tipologia	Stabilimento
Attività esercitata	Fabbricazione di coloranti e pigmenti
Indirizzo	Via Privata Alce Bagni di Lucca (LU) cap. 55021
Data Apertura	31.10.2003

Unità Locale n. MI/1	
Tipologia	Negozi
Attività esercitata	Commercio al dettaglio di combustibile per uso domestico e per riscaldamento
Indirizzo	Viale Campania 2/4, Cologno Monzese (MI) Cap. 20093
Data Apertura	20.04.2015

Unità Locale n. PI/1	
Tipologia	Deposito
Attività esercitata	Fabbricazione di coloranti e pigmenti
Indirizzo	Via Dell'Eucalipto 14/16/18, Castelfraco di Sotto (PI) Cap. 56022
Data Apertura	01.04.2004

#### 3.5. Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente

L'Emittente dichiara che non sussistono eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della sua solvibilità. Per un'informazione relativa alle operazioni societarie e ai fatti di rilievo inerenti all'Esercizio chiuso al 31.12.2018 si invitano gli investitori a leggere attentamente il presente Documento Informativo e i relativi

Contractual Terms, di tempo in tempo prodotti, che ne costituiscono parte integrante nonché le relative informazioni riportate nel Bilancio di Esercizio chiuso al 31.12.2018.

### 3.6. Descrizione dell'Emittente

Ledoga è una società del gruppo Silvateam, una realtà industriale del tessuto produttivo piemontese che rappresenta le “fondamenta” del Gruppo, il quale conta ad oggi ben 10 realtà imprenditoriali dislocate in tutto il mondo e attive nei settori della produzione, ricerca applicata e commercializzazione degli estratti naturali e sintetici per l'industria conciaria e per l'alimentazione (*food ingredients*) nonché nel settore delle energie rinnovabili.

Ledoga nasce nel 1868 per iniziativa di Roberto Emilio Lepetit e dei soci Alberto Dollfuss e Augusto Gansser, specializzandosi sin da subito nel trattamento del legname di castagno, in particolare nell'estrazione del tannino vegetale, grazie anche alla posizione strategica della sede presso San Michele Mondovì (CN) che garantisce e garantisce tutt'oggi un ottimo approvvigionamento delle materie prime. Inoltre, la zona limitrofa alla sede legale della Società, già a partire dalla metà dell'800, era ricca di laboratori tessili famosi in tutto il mondo in grado di fronteggiare una domanda di prodotti alla quale Ledoga era, ed è in grado tutt'ora, di rispondere con qualità e professionalità.

Il core business di Ledoga è l'estrazione e la lavorazione del tannino dal legname di castagno (15.000 t/anno), il quale si presta ad innumerevoli usi sia industriali che alimentari. Nel corso degli anni la società ha raffinato il suo processo produttivo sino a garantire prodotti ad alto valore qualitativo, riconosciuti in tutto il mondo, che ha permesso alla società di rafforzare il proprio posizionamento competitivo raggiungendo una quota pari al 60% del mercato complessivo del tannino.

La Società ha saputo inoltre sfruttare al meglio la sinergia con il settore del cuoio che trova le sue radici in Toscana - in cui la Società è presente con uno dei suoi stabilimenti – dove il cuoio prodotto in questa area è pari al 70% del totale a livello europeo ed il tannino è un elemento indispensabile nella concitura delle pelli. La ristretta filiera produttiva ha favorito la nascita del consorzio “Vero Cuoio” all'interno del quale Ledoga è una delle società di spicco.

Il nome di Ledoga non si lega solamente al settore del cuoio e alle grandi marche di calzature ma negli anni ha saputo sviluppare il suo business espandendosi anche verso il settore dei capi di abbigliamento, intrattenendo rapporti con i più importanti brand dell'alta moda italiana ed internazionale. Il tannino anche in questo settore svolge un ruolo primario, in quanto possiede ottime proprietà necessarie alla tintura dei tessuti.

La Società ha saputo affrontare le sfide tecnologiche e di mercato inserendosi su nuovi mercati ed ampliando la sua offerta di prodotti efficientando la produzione e gestendo al meglio il materiale e gli scarti generati lungo la catena produttiva: se da un lato il Gruppo è riuscito a penetrare nuovi segmenti estendendo l'uso del tannino anche in altri settori, dall'altro lato ha saputo riutilizzare gli scarti derivanti dall'estrazione del tannino dagli alberi riducendo gli sfridi di lavorazione. Il tannino estratto dal Quebracho -albero che proviene dal Sud America - il quale viene impiegato ad oggi non solo per la concia delle pelli e la tintura dei tessuti, ma negli ultimi anni ha avuto un discreto successo anche nell'ambito alimentare per persone e animali. Accanto all'attività storica del gruppo si affianca una nuova linea di business nasce dagli scarti di lavorazione del legno di castagno, che dopo l'estrazione del tannino vengono riutilizzati per la produzione di “pellet” per stufe e caldaie, sfruttando al massimo la materia prima di partenza. Questo “nuovo business” garantisce alla Società e al Gruppo un'importante approccio eco-sostenibile oltre che a una buona fonte di ricavi.

Il terzo, ed ultimo, settore dove Ledoga è impegnata attivamente è quello alimentare. Anche in questo caso il tannino è il componente principale di una serie di prodotti utilizzati in larga scala nel settore alimentare per esseri umani ed animali. L'estratto di castagno è largamente utilizzato nel settore enologico, nella produzione della birra sino ad arrivare agli integratori alimentari. Anche il settore zootecnico sfrutta il tannino per la creazione di mangimi per ruminanti, suini, avicoli sino al settore ittico dell'acquacultura. I prodotti per uso animale sono garantiti e certificati, e rispettano a pieno gli specifici standard richiesti dalle normative di settore.

Ledoga oltre a fare affidamento sull'esperienza acquisita nel corso della sua lunga storia, ha saputo proiettarsi verso i mercati esteri tramite acquisizioni strategiche effettuate dal gruppo Silvateam che oggi conta ben 10 società distribuite tra Europa, Sud America e Asia. La sinergia con le società del gruppo permettono a Ledoga di poter esportare in tutto il mondo l'eccellenza del "Made in Italy".

### 3.7. Prodotto e Mercato di Riferimento

Il Gruppo Silvateam e nello specifico la sua controllata Ledoga hanno come mercato di riferimento (come approvvigionamento della materia prima) quello del legname e dei suoi derivati, mentre come mercato di sbocco il gruppo opera su diversi segmenti meglio rappresentati in seguito.

Il mercato del legname è caratterizzato da una segmentazione correlata alla destinazione del prodotto finito; la maggior parte del legname è destinato all'ambito industriale impiego per la produzione di travi in legno, assi, profilati necessari alla costituzione di opere di carpenteria nel settore dell'edilizia. Rientrano nel settore appena citato il legname utilizzato per la creazione di prodotti finiti ad uso domestico o industriale e anche quello utilizzato per la fabbricazione di imballaggi e pallet. Il secondo segmento rilevante è quello del legname dedicato alla combustione, che viene utilizzato sia in forma "grezza" (tipicamente per stufe e caldaie) che in forma lavorata sottoforma di pellet (per stufe dedicate a questo specifico prodotto). Infine, un sotto-segno del legname da combustione è quello delle biomasse derivanti dagli scarti della lavorazione industriale, impiegato in apposite centrali per la generazione di energia elettrica ed energia termica su larga scala; tale utilizzo tuttavia ha alcuni limiti connessi al basso potenziale calorifico della materia prima se rapportato a quello dei combustibili fossili ma sicuramente un impatto minore in termini ambientali. L'ultimo segmento con volumi rilevanti di consumo di legname è quello delle cartiere che impegnano la materia nella produzione di prodotti cartacei e loro derivati per uso domestico e industriale.

A livello globale il mercato del legname negli ultimi anni non ha subito sostanziali fluttuazioni dei volumi, registrando un lieve trend crescente, nel 2017 sono stati prodotti 1,35 miliardi di m<sup>3</sup> lo 0,1% in più rispetto al 2016. La maggior parte della produzione è concentrata in Asia, mentre se prende in considerazione i singoli stati sono gli USA i maggiori player globali che rappresentano circa il 15% del totale prodotto. Dal punto di vista del consumo sono invece i mercati africani ad attirare la maggior parte dei volumi.

I prezzi del legname sono tendenzialmente cresciuti per tutto il 2017 però senza evidenziare rialzi significativi nelle quotazioni che potessero profilare shock settoriali. Nei primi mesi del 2018 invece il prezzo ha registrato una forte crescita sino ad arrivare nel mese di maggio ad un massimo di 2300\$ per m<sup>3</sup> per riassetarsi nell'ultima parte dell'anno su livelli di prezzo comparabili a quelli dell'anno precedente ovvero 1486\$ per m<sup>3</sup>.

All'interno di questo contesto macro-settoriale si posiziona il gruppo Silvateam e la sua controllata Ledoga, essa prevalentemente opera sul mercato del legno di castagno. Questa tipologia di materiale è largamente diffusa in Italia e sul bacino del mar Nero, e si tratta di un legname molto versatile in grado di coprire diversi settori dalla carpenteria alle opere di ingegneria ambientale sino ai prodotti ad uso domestico. Ledoga è altamente specializzata in un particolare trattamento del legno di castagno, che permette l'estrazione del

tannino. Ledoga è presente stabilmente all'interno del crescente mercato del pellet a base di legno di castagno, anche se questo specifico legno allo stato naturale non si presta particolarmente a questo utilizzo grazie alla precedente estrazione del tannino (pellet detannizzato) rende il materiale ottimale per essere arso, sostituendo i normali combustibili fossili per stufe e caldaie.

Il tannino è un particolare composto contenuto in molte piante che può essere utilizzato in diversi campi, uno di questi è la concia delle pelli animali. La caratteristica di questo prodotto è quella di bloccare la putrefazione del pellame grazie alla reazione chimica con le proteine della pelle stessa; inoltre la stessa particolarità viene utilizzata per la tintura e la stampa di tessuti. Il Gruppo oltre ad operare in questo segmento, pone la sua attenzione sull'utilizzo del tannino nell'ambito alimentare, che lo vede impiegato: nella produzione del vino e della birra (utilizzato per lo sbiancamento), nella produzione di integratori alimentari, nella produzione di composti addensanti per composte sino alla produzione di creme utilizzabili per trattare piccole ustioni, abrasioni e dermatiti.

Il gruppo Silvateam S.p.a. e Ledoga sono posizionate su diversi mercati molto diversificati tra loro, offrendo una gamma di prodotti e servizi di alta qualità. Nello specifico i principali settori in cui opera il Gruppo sono: alimentare, nutrizione animale, prodotti conciari, agricoltura, industria.

### Settore alimentare

La produzione ruota attorno all'estrazione del tannino che viene impiegato nella produzione enologa e nella produzione della birra come additivo necessario alla chiarificazione del prodotto specialmente nei vini bianchi; la linea di prodotti proposta prende il nome di Tan'Activ®. Altro derivato è la pectina, composto famoso per le sue caratteristiche di addensante e stabilizzante; completamente naturale oltre a garantire estrema versatilità nel suo impiego è un tassello fondamentale per un'alimentazione sana mirata al contenimento del colesterolo "cattivo". In alternativa alla pectina viene proposto un prodotto molto simile che è la "Gomma di tara", anch'essa funge da addensante e stabilizzante; il prodotto è ampiamente utilizzato all'interno della filiera alimentare industriale ed il suo utilizzo è stato certificato anche dell'Unione Europea. Infine, il Gruppo si propone come partner nei confronti del cliente, sviluppando miscele funzionali altamente personalizzate mirate a soddisfare tutti i tipi di esigenze.

### Nutrizione animale

Un settore strategico all'interno del quale solo operatori qualificati e certificati possono operare, per via delle stringenti normative a livello nazionale ed europeo. Ledoga e Silvateam fanno della professionalità un'arma vincente in questo ambito proponendo prodotti di alta qualità e diversificati in base al loro impiego, potenziandone l'effetto finale. La gamma Silvafeed® si suddivide in cinque sottocategorie dedicate rispettivamente a: ruminanti, monogastrici, acquacultura, animali da compagnia, animali da reddito. Silvafeed® Bypro è la gamma dedicata a piccoli e grandi ruminanti con il principale obiettivo di tutelarne la salute alimentare. Silvafeed® Nutri P è progettato per la nutrizione e la salute degli animali mono-gastrici quali equidi e conigli. Silvafeed® Tsp invece è utilizzato nell'ambito ittico, proponendosi come prodotto di alta qualità nel settore dell'acquacultura; il suo impiego limita al minimo l'uso di antibiotici e stimolanti della crescita rendendo il pesce più sano e allo stesso tempo più produttivo. Silvafeed® Vip indirizzato a favore degli animali domestici e da compagnia, per la loro salute ed un potenziale allungamento della longevità. Silvafeed® Atx è una gamma indirizzata a tutto tondo verso animali da reddito e quegli animali che sono utilizzati per la produzione di derrate alimentari, pelli ed altri derivati.

## Agricoltura

Il largo impiego di prodotti derivanti dal tannino in ambito agricolo ha garantito a Ledoga e al gruppo Silvateam un ampliamento del core business, fornendo linee specifiche dedicate ad una moltitudine di utilizzi. L'offerta prevede: fertilizzanti speciali e biostimolanti, additivi, bioprotettori, additivi per resine. La ricerca e lo sviluppo portata avanti nel tempo ha fatto sì che nascessero prodotti derivanti da estratti botanici completamente naturali. La linea dei bioprotettori ha come obiettivo quello di sviluppare nelle piante la resistenza ad attacchi da parte di agenti dannosi (virus, batteri, ecc.).

## Industria

Gli estratti tannici, grazie alle nuove tecnologie implementate dal gruppo Silvateam, trovano largo utilizzo nell'ambito industriale. Per esempio, nell'industria mineraria i composti a base di tannino possono essere impiegati per la "flottazione dei minerali" (tecnica per separare il minerale utile da un minerale di partenza) riducendo l'impatto ambientale evitando l'utilizzo di composti sintetici. Sempre in ambito minerario l'utilizzo di composti tannici rende più eco sostenibili le perforazioni petrolifere, il prodotto Guarani privo di cromo a base di acido tannico viene impiegato come disperdenti dei fanghi di perforazione. Infine, un'ampia gamma di prodotti botanici è utilizzabile in svariati campi come per esempio: trattamento delle acque di caldaia, il trattamento delle superfici metalliche, gli inchiostri, la pulizia delle membrane a osmosi inversa. Il gruppo Silvateam effettua anche per conto terzi estrazioni su misura di estratti vegetali e di miscele e, grazie ai laboratori all'avanguardia tecnologica, sviluppa in partnership con i suoi clienti nuove formulazioni innovative.

## Prodotti per conceria

Uno dei settori più importanti per Ledoga e la galassia Silvateam è quello dei prodotti dedicati al trattamento delle pelli. L'esperienza matura dalla metà dell'800 sino ad oggi rende il gruppo leder di settore, esportando in più di 60 paesi in tutto il mondo e intrattenendo rapporti commerciali con più di 10.000 clienti. I prodotti di maggior rilievo sono sicuramente gli estratti vegetali necessari per la concia delle pelli accompagnati dai tannini sintetici, assieme garantiscono il massimo dell'efficienza nell'ambito conciario. La combinazione dei due precedenti composti permette la creazione di "estratti speciali" mirati a soddisfare le specifiche richieste della clientela. La lavorazione di materie prime completamente naturali garantisce la messa in commercio di un'offerta comprendente: oli e agenti ingrassanti, resine, ausiliari di concia (sbiancanti, scivolanti, riempienti, ecc.) e resine.

## Pellet di castagno

La crescente attenzione nei confronti dell'ambiente e l'efficienza dei processi industriali ha portato alla nascita di un nuovo business rivelatosi altamente performante anche in termini di fatturato, la produzione del pellet si è dimostrata una scelta vincente da parte del management. La linea Pellet Bruciabene® deriva da legno di castagno 100% piemontese sfruttando per la maggior parte gli scarti di lavorazione prodotti dall'estrazione del tannino. Il combustibile per stufe e caldaie è caratterizzato da: un colore scuro (tipico del processo di detanizzazione), bassissime emissioni derivanti dalla combustione (limitata quantità di azoto, cloro e zolfo), contenuto di ceneri e metalli pesanti ben al di sotto dei limiti di legge. Tutti questi fattori combinati tra loro rendono la combustione più "pulita" richiedendo meno manutenzione per stufe e caldaie. Il pellet Bruciabene® viene commercializzato in confezioni da 15kg per una clientela retail, sia in grandi quantità sino ad un massimo di 80 quintali per le forniture tramite autobotti dedicate all'utilizzo industriale.

Ledoga oltre ai prodotti sopra citati garantisce una serie di servizi indirizzati specialmente verso le società del gruppo Silvateam, con l'obiettivo di sfruttare al meglio le sinergie che nascono tra le diverse business unit.

### 3.8. Assetti proprietari, Governance e Controllo

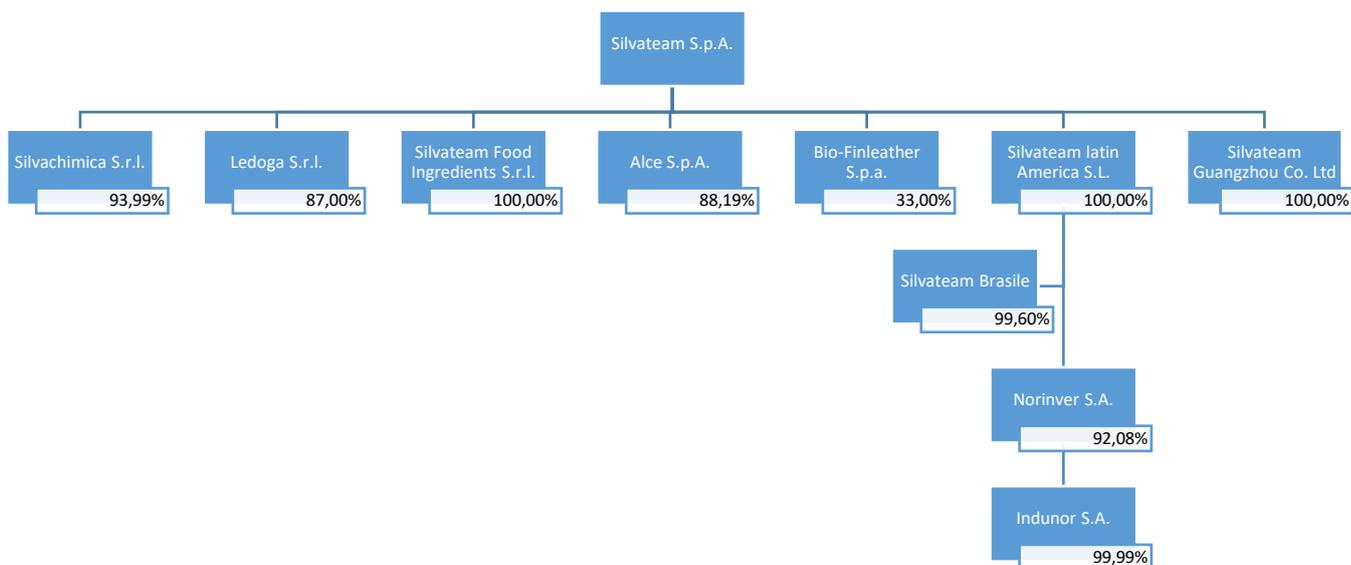
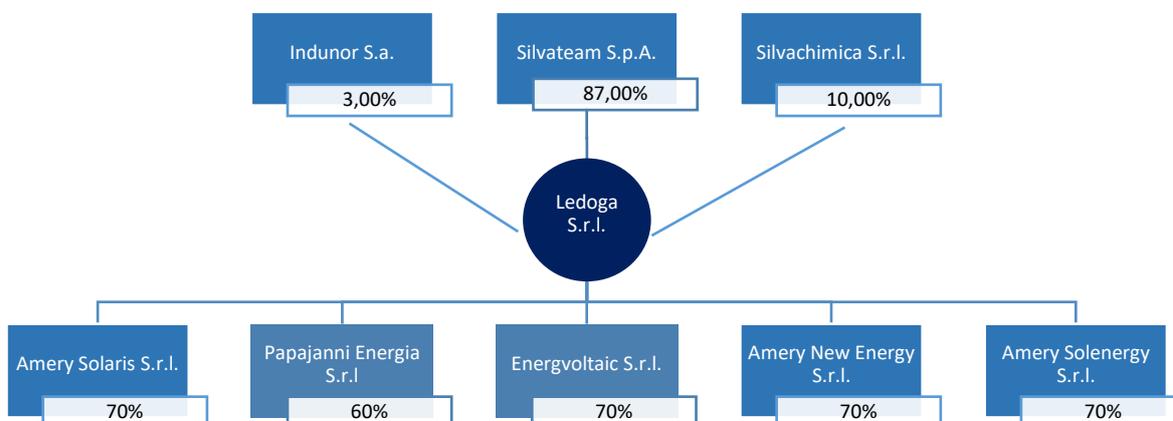


Figura 1 - Struttura di Gruppo Ledoga

SOCIETÀ CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE INTEGRALE				
SOCIETÀ	SEDE	PARTECIPAZIONE		
		DIRETTA	INDIRETTA	TOTALE
Silvachimica S.r.l.	Italia	93,99%	-	93,99%
Ledoga S.r.l.	Italia	87,00%	11,20%	98,20%
Silvateam Food Ingredients S.r.l.	Italia	100,00%	-	100,00%
Alce S.p.a.	Italia	88,19%	-	88,19%
Bio-Finleather S.p.a.	Italia	33,00%	-	33,00%
Silvateam Latin America S.L.	Spagna	100,00%	-	100,00%
Norinver S.A.	Argentina	-	60,00%	60,00%
Indunor S.A.	Argentina	-	59,94%	59,94%
Silvateam Brasil LTDA	Brasile	-	59,76%	59,76%
Silvateam Guangzhou Co. Ltd	Cina	100,00%	-	100,00%

Società valutate con il metodo del patrimonio netto						
Società	Sede	Quota posseduta	Capitale sociale	Patrimonio netto	Quota patrimonio netto	Costo partecipazione
Bio-Finleather S.p.a. – S. Croce sull'Arno	Italia	33,00%	2.500	2.009	663	595
Silvateam Perù S.A.C.	Perù	41,45%	3.510	4.340	1.799	1.595

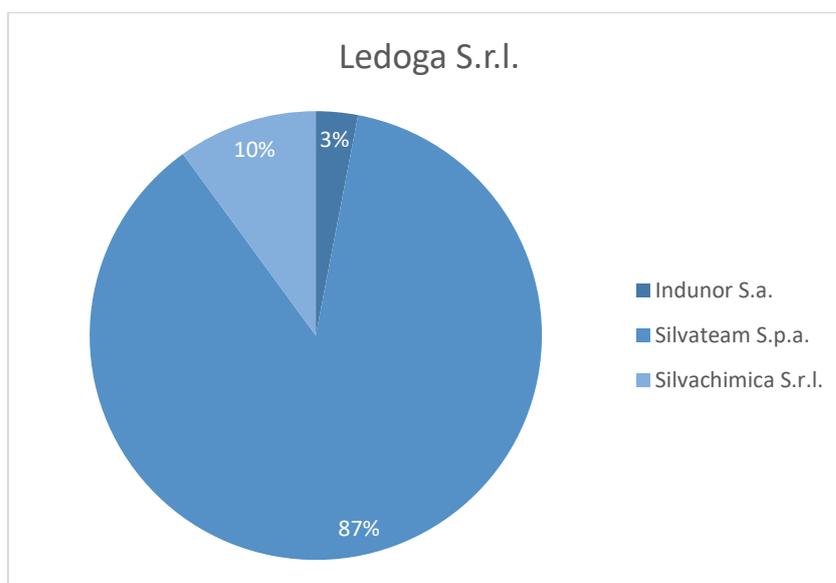
**Tabella 1-** Dettagli delle partecipazioni di Silvateam S.p.a.



**Figura 2 -** Struttura Ledoga

### 3.8.1. Assetti Proprietari

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



**Figura 3 -** Assetto Proprietario Ledoga S.r.l.

SOCIO	CF	VALORE	%
SILVATEAM S.P.A.	02960630040	€ 11.745.000	87%
SILVACHIMICA S.R.L.	02697160048	€ 1.350.000	10%
INDUNOR S.A.	00934740507	€ 405.000	3%
		<b>€ 13.500.000</b>	<b>100%</b>

**Tabella 2 -** Ripartizione quote

Società Controllante

Silvateam S.p.a.

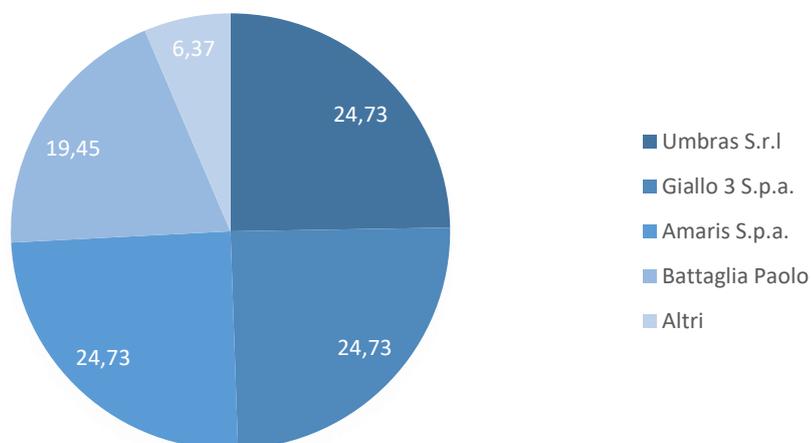


Figura 4 - Assetto Proprietario Silvateam S.p.a.

Dettaglio azionisti minori	
Nome azionista	Quota posseduta (%)
CARMELO GUIDO	1,94
SOC. SEMPLICE ARCO	1,77
BESSÈ FRANCESCO	1,05
BENSO ANDREA	0,34
BENSO MAURO	0,34
BENSO PAOLO	0,34
POLES ERICPRIMO	0,16
BESÈ MARCO	0,18
POZZO ALESSANDRO	0,099
BESSÈ UMBERTO	0,12

Tabella 3 - Dettaglio azionisti minori

**Silvateam S.p.a.**

Società Controllante

Ragione sociale: Silvateam S.p.a.

Sede legale: Via Torre 7, San Michele Mondovì (CN) – Cap. 12080

Oggetto sociale: assunzione e gestione di partecipazioni in altre società o enti

Capitale Sociale: € 3.170.000

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

<b>Voci di bilancio</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>Attivo Stato Patrimoniale</b>			
Crediti verso Soci per versamenti	-	-	-
Immobilizzazioni	96.819.947	106.491.855	(9.671.908)
Attivo circolante	23.586.546	22.174.448	1.412.098
Ratei e risconti	6.128	4.693	1.435
<b>Totale Attivo</b>	<b>120.412.621</b>	<b>128.670.996</b>	<b>(8.258.375)</b>
<b>Passivo Stato Patrimoniale</b>			
Capitale Sociale	3.170.000	3.170.000	-
Riserve	32.666.794	26.359.789	6.307.005
Risultato d'esercizio	7.161.148	6.307.005	854.143
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>42.997.942</b>	<b>35.836.794</b>	<b>7.161.148</b>
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>242.388</b>	<b>168.874</b>	<b>73.514</b>
<b>Trattamento fine rapporto</b>			
Debiti a breve termine	34.025.126	40.388.688	(6.363.126)
Debiti a medio-lungo termine	12.190.714	12.843.420	(652.706)
Totale Debiti	77.151.500	92.643.235	(15.491.735)
Ratei e risconti	20.791	22.093	(1.302)
<b>Totale Passivo</b>	<b>120.412.621</b>	<b>128.670.996</b>	<b>(8.258.375)</b>
<b>Conto Economico</b>			
Valore della Produzione	58.372.838	55.032.404	(3.340.434)
Costi della produzione	49.587.497	49.447.323	140.174
<b>Differenza</b>	<b>8.486.584</b>	<b>8.297.252</b>	<b>189.332</b>
Proventi e Oneri finanziari	423.198	786.776	(363.578)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>8.909.782</b>	<b>9.084.028</b>	<b>(174.246)</b>
Imposte sul reddito	2.219.077	2.659.118	(450.041)
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>6.690.705</b>	<b>6.424.910</b>	<b>265.795</b>

Società partecipante al capitale

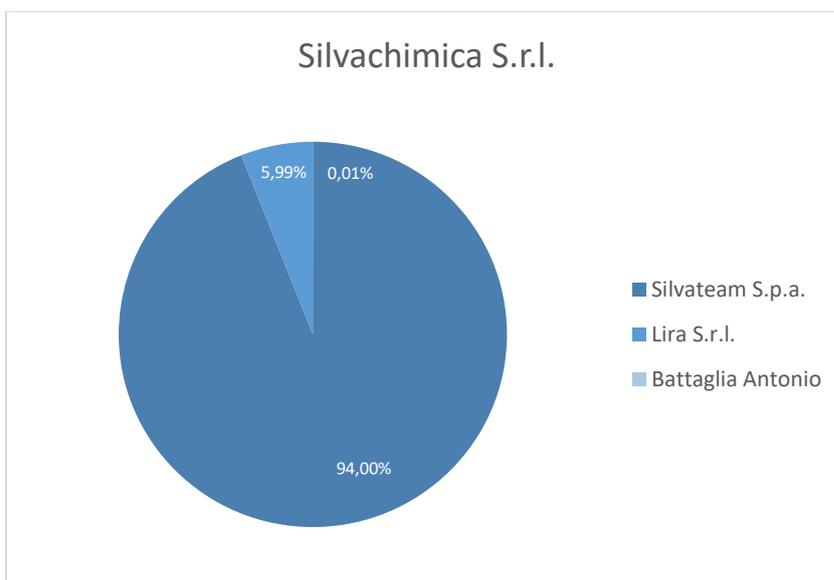


Figura 5 - Assetto Proprietario Silvachimica S.r.l.

Silvachimica S.r.l.

Società partecipante al capitale

Ragione sociale: Silvachimica S.r.l.

Sede legale: Via Torre 7, San Michele Mondovì (CN) – Cap. 12080

Oggetto sociale: produzione e commercio prodotti chimici ausiliari per l'industria

Capitale Sociale: € 4.500.000

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

Voci di bilancio	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>Attivo Stato Patrimoniale</b>			
Crediti verso Soci per versamenti	-	-	-
Immobilizzazioni	12.713.348	13.059.286	(345.938)
Attivo circolante	46.078.369	66.995.008	(20.916.639)
Ratei e risconti	99.414	74.123	25.291
<b>Totale Attivo</b>	<b>58.891.131</b>	<b>80.128.417</b>	<b>(21.237.286)</b>
<b>Passivo Stato Patrimoniale</b>			
Capitale Sociale	4.500.000	4.500.000	-
Riserve	2.595.998	22.119.624	(19.523.626)
Risultato d'esercizio	4.041.400	2.650.454	1.390.946
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>13.443.086</b>	<b>31.575.766</b>	<b>(18.132.680)</b>
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>67.904</b>	<b>81.565</b>	<b>(13.661)</b>
<b>Trattamento fine rapporto</b>	<b>437.329</b>	<b>435.960</b>	<b>1.369</b>
Debiti a breve termine	39.919.161	45.247.923	(5.328.762)
Debiti a medio-lungo termine	4.930.773	5.508.416	(577.643)

Totale Debiti	44.849.934	48.007.131	(3.157.197)
Ratei e risconti	92.873	27.995	(64.878)
<b>Totale Passivo</b>	<b>58.891.131</b>	<b>80.128.417</b>	<b>(21.237.286)</b>
<b>Conto Economico</b>			
Valore della Produzione	53.732.173	52.409.406	1.322.767
Costi della produzione	48.329.602	48.920.990	(591.388)
<b>Differenza</b>	<b>5.402.571</b>	<b>3.488.416</b>	<b>(1.914.155)</b>
Proventi e Oneri finanziari	1.012.317	619.357	392.960
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.818.864</b>	<b>3.905.428</b>	<b>(1.913.436)</b>
Imposte sul reddito	1.777.464	1.254.974	(1.077.510)
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>4.041.400</b>	<b>2.650.454</b>	<b>1.390.946</b>

Silvachimica nasce, nel 1999, per riunire sotto un unico polo produttivo le attività di produzione, Ricerca & Sviluppo, distribuzione e commercializzazione dei prodotti chimici di diverse aziende italiane acquisite dal Gruppo, tra le quali Industria Chimica Lombarda, Soda e A. Forte, società leader nel settore degli ingrassi. Oggi Silvachimica è presente in oltre 50 Paesi del mondo per servire direttamente o indirettamente 20.000 Clienti, forte di una produzione concentrata essenzialmente su sei linee di prodotti:

- Estratti vegetali
- Estratti speciali
- Tannini sintetici
- Ausiliari di concia
- Oli e Ingrassi
- Resine

Silvachimica ha recentemente sviluppato coloranti anionici e prodotti di riviera per completare la gamma di prodotti offerti per la conceria. La società possiede lo stabilimento produttivo in San Michele Mondovì, una conceria sperimentale per lo sviluppo di prototipi di pelli e quattro principali reti commerciali dirette dotate di magazzini e struttura di assistenza tecnica diretta: a Castelfranco di Sotto (PI), ad Arzignano (VI), a Estancia Velha (RGS, Brasile) e a Guangzhou (Cina).

Lo stabilimento ha una capacità produttiva di 15.000 t/anno di tannini sintetici, 600 t di tannini speciali per usi di chimica fine non conciaria, 20.000 t di ingrassi e 5.000 t di ausiliari per conceria. Tradizionalmente indirizzata sull'offerta di prodotti naturali a basso impatto ambientale, Silvachimica offre ai propri Clienti una vasta gamma di soluzioni per il trattamento ecologico della pelle. Inoltre, uno staff di oltre 20 tecnici, che vanta una consolidata esperienza internazionale, è in grado di offrire un servizio di assistenza puntuale ed efficace.

Da sempre attenta alle continue evoluzioni del mercato e alle crescenti esigenze dei Clienti, Silvachimica investe notevoli risorse in Ricerca & Sviluppo per la creazione di nuovi prodotti e anche per studiare innovative applicazioni degli estratti vegetali. Silvachimica, infatti, produce e commercializza tannini speciali per il settore enologico, tessile e altre applicazioni industriali. Negli ultimi anni, l'azienda è entrata con successo nel settore dell'alimentazione animale con la creazione di miscele di estratti vegetali studiate ad hoc per rispondere alle specifiche esigenze degli allevatori e per migliorare il generale stato di salute degli animali.

Società partecipante al capitale

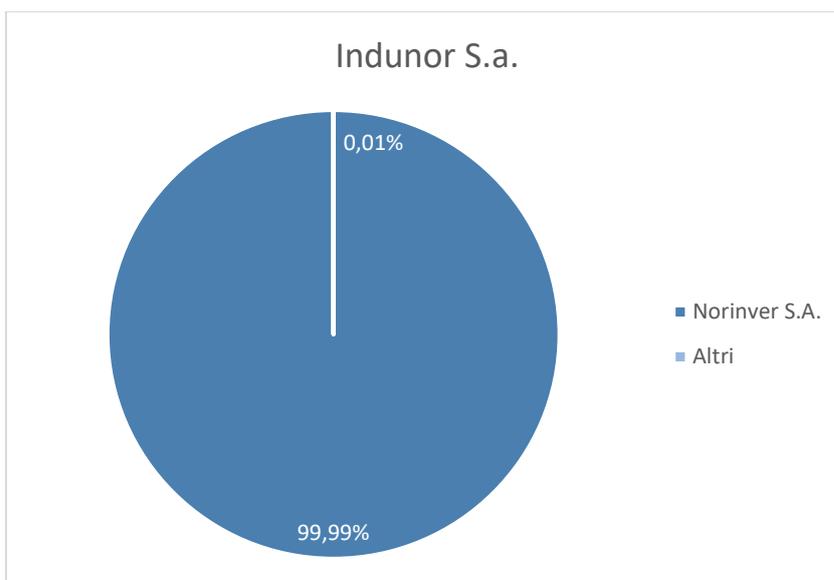


Figura 6 - Assetto Proprietario Indunor S.a.

Indunor S.a.

Società partecipante al capitale

Ragione sociale: Indunor S.a.

Sede legale: Cerrito 1136, piso 11 - 1010 Retiro Ciudad de Buenos Aires, Argentina

Capitale Sociale: € 11.294.713

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

Voci di bilancio	31.12.2018 <sup>1</sup>	31.12.2017 <sup>2</sup>	Variazioni
<b>Attivo Stato Patrimoniale</b>			
Crediti verso Soci per versamenti	-	-	-
Immobilizzazioni	40.943.757	32.066.546	8.877.211
Attivo circolante	24.129.964	31.107.762	(6.977.798)
Ratei e risconti	11.900	327.992	(316.092)
<b>Totale Attivo</b>	<b>65.085.622</b>	<b>63.502.300</b>	<b>1.583.322</b>
<b>Passivo Stato Patrimoniale</b>			
Capitale Sociale	11.294.713	1.898.713	9.396.000
Riserve	21.645.618	20.266.211	1.379.407
Risultato d'esercizio	(9.289.440)	843.086	(10.132.526)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>19.522.014</b>	<b>23.017.824</b>	<b>(3.495.810)</b>
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>9.121.494</b>	<b>6.663.378</b>	<b>2.458.116</b>
<b>Trattamento fine rapporto</b>	-	-	-
Debiti a breve termine	33.585.689	30.633.059	2.952.630
Debiti a medio-lungo termine	2.610.752	1.998.628	612.124
Totale Debiti	36.196.443	33.672.695	2.523.748
Ratei e risconti	245.671	148.403	97.268
<b>Totale Passivo</b>	<b>65.085.622</b>	<b>63.502.300</b>	<b>1.583.322</b>
<b>Conto Economico</b>			

<sup>1</sup> Tasso di cambio Pesos Argentino (ARS) rilevato alle 14.15 del 31.12.2018 pari a 43,1593 €/ARS – fonte Banca d'Italia

<sup>2</sup> Tasso di cambio Pesos Argentino (ARS) rilevato alle 14.15 del 29.12.2018 pari a 22,9310 €/ARS – fonte Banca d'Italia

Valore della Produzione	41.796.554	42.846.929	(1.050.375)
Costi della produzione	34.821.532	37.485.955	(2.664.423)
<b>Differenza</b>	<b>6.975.022</b>	<b>5.360.974</b>	<b>1.614.048</b>
Proventi e Oneri finanziari *	(19.372.648)	(3.851.633)	(15.521.015)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	2.032.243	145.717	1.886.526
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(10.255.910)</b>	<b>1.588.065</b>	<b>(11.843.975)</b>
Imposte sul reddito	(556.476)	966.470	1.522.946
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>(9.289.440)</b>	<b>1.031.589</b>	<b>(10.321.029)</b>

Operativa dall'inizio del Novecento, Indunor, azienda argentina del Gruppo Silvateam con sede commerciale a Buenos Aires, è il leader mondiale nella produzione e commercializzazione di estratti di quebracho. La produzione è realizzata nei suoi due stabilimenti di La Escondida e La Verde, ubicati nella regione del Chaco (Nord-Est dell'Argentina), area ricca di foreste di quebracho. La produzione di tannino di quebracho (circa 25.000 t/anno) è integrata dalla produzione di furfurolo e alcool furfurilico (5.000 t/anno). Il legno esausto, infine, viene impiegato come combustibile in una centrale a biomasse della capacità di 6 MW che permette a Indunor di essere autosufficiente dal punto di vista energetico. È anche grazie a Indunor se l'estratto di quebracho è divenuto un simbolo universale di qualità delle suole, delle borse e di altri prodotti in vera pelle, un prodotto apprezzato dalle principali maison dell'alta moda italiana e francese. Indunor è sponsor ufficiale del Consorzio Vera Pelle Conciata al Vegetale, che riunisce le aziende operanti nel distretto conciario toscano. Gli estratti di quebracho vengono inoltre utilizzati in molteplici applicazioni industriali, quali la trivellazione petrolifera, la flottazione dei minerali, l'industria della ceramica e degli articoli sanitari, come additivo per cemento e asfalto e nella realizzazione di inchiostri, vernici e lacche.

Lo stabilimento possiede anche impianti per la produzione di tannini sintetici e di resine furaniche basate su estratti vegetali. Recentemente, al fine di esplorare nuovi mercati, Indunor è entrata con successo nel settore dell'alimentazione animale, proponendo miscele innovative di estratti vegetali che migliorano lo stato di salute degli animali da allevamento e la loro produttività. Indunor è inoltre attiva nella produzione di acidi tannici per utilizzo nel settore enologico.

Relativamente ai dati di bilancio riportati sopra, giova precisare che la valuta utilizzata per redigerlo è il pesos argentino (ARS) che durante il 2018 ha subito grosse oscillazioni rispetto alle più importanti valute internazionali. Indunor S.A. effettua transazioni esclusivamente in dollari americani (USD) tra cui gli incassi delle fatture e anche la contrazione di fidi bancari, per via di queste operazioni appena citate si evidenzia alla voce "Proventi e Oneri Finanziari" un differenziale sul 2017 molto elevato (oltre 15 milioni di pesos imputabile alla conversione in valuta nazionale (ARS) di un debito di 20 milioni di USD) tuttavia questa variazione non comporta un deflusso di cassa ma una modificazione dei "valori stock" del bilancio senza pregiudicare la stabilità finanziaria della società.

## Società Controllate

### Amery Solaris S.r.l.

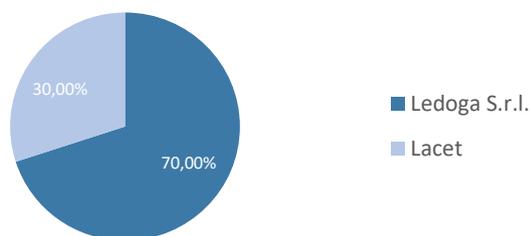


Figura 7 - Composizione societaria Amery Solaris S.r.l.

#### Amery Solaris S.r.l.

Società controllata

Tipo di controllo: controllata

Ragione sociale: Amery Solaris S.r.l.

Sede legale: strada Aliorului 1, Bucarest, Romania

Oggetto sociale: attività immobiliare

Capitale Sociale: € 257<sup>3</sup>

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

Patrimonio Netto dell'ultimo esercizio approvato: € (28.941) <sup>4</sup>

Fatturato dell'ultimo esercizio approvato: € 222.571<sup>5</sup>

Risultato dell'ultimo esercizio approvato: (€ 10.586)<sup>6</sup>

Quota posseduta: 70%

Iscrizione a bilancio: € 158

<sup>3</sup> 1.200 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>4</sup> (134.950) LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>5</sup> 1.037.851 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>6</sup> (49.366) LEU convertiti al tasso di cambio Leu (LEU) rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

### Amery Solenergy S.r.l.

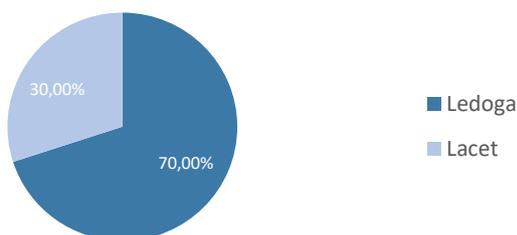


Figura 8 - Composizione societaria Amery Solenergy S.r.l.

#### Amery Solenergy S.r.l.

Società controllata

Tipo di controllo: controllata

Ragione sociale: Amery Solenergy S.r.l.

Sede legale: strada Aliorului 1, Bucarest, Romania

Oggetto sociale: attività immobiliare

Capitale Sociale: € 257<sup>7</sup>

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

Patrimonio Netto dell'ultimo esercizio approvato: € (28.940)<sup>8</sup>

Fatturato dell'ultimo esercizio approvato: € 222.571<sup>9</sup>

Risultato dell'ultimo esercizio approvato: € (1544)<sup>10</sup>

Quota posseduta: 70%

Iscrizione a bilancio: € 176

<sup>7</sup>1.200 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>8</sup> (134.950) LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>9</sup> 1.035.851 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>10</sup> (7199) LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

### Amery New Energy S.r.l.

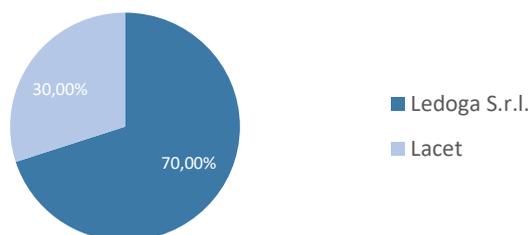


Figura 9 - Composizione societaria Amery New Energy S.r.l.

#### Amery New Energy S.r.l.

Società controllata

Tipo di controllo: controllata

Ragione sociale: Amery New Energy S.r.l.

Sede legale: strada Aliorului 1, Bucarest, Romania

Oggetto sociale: attività immobiliare

Capitale Sociale: € 257<sup>11</sup>

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

Patrimonio Netto dell'ultimo esercizio approvato: (€ 24.721)<sup>12</sup>

Fatturato dell'ultimo esercizio approvato: € 169.861<sup>13</sup>

Risultato dell'ultimo esercizio approvato: (€ 9.703)<sup>14</sup>

Quota posseduta: 70%

Iscrizione a bilancio: € 158

<sup>11</sup> 1.200 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>12</sup>(115.278) LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>13</sup> 792.063 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>14</sup> (45.246) LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

## Energvoltaic S.r.l.

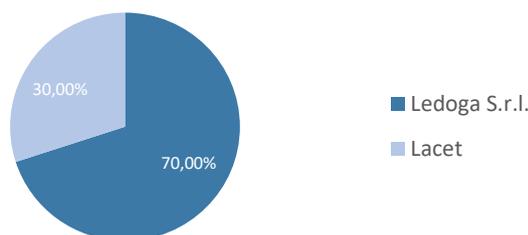


Figura 10 - Composizione societaria Amery New Energy S.r.l.

### Energvoltaic S.r.l.

Società controllata

Tipo di controllo: controllata

Ragione sociale: Energvoltaic S.r.l.

Sede legale: strada Aliorului 1, Bucarest, Romania

Oggetto sociale: attività immobiliare

Capitale Sociale: € 257<sup>15</sup>

Ultimo bilancio approvato: 2018

Patrimonio Netto dell'ultimo esercizio approvato: € 21.699<sup>16</sup>

Fatturato dell'ultimo esercizio approvato: € 188.087<sup>17</sup>

Risultato dell'ultimo esercizio approvato: € 4.997<sup>18</sup>

Quota posseduta: 70%

Iscrizione a bilancio: € 158

### Approfondimento sulle società con sede in Romania partecipate da Ledoga

Con riferimento alle società aventi sede legale in Romania (Amery Solaris S.r.l., Amery New Energy S.r.l., Energvoltaic S.r.l., Amery Solenergy S.r.l.) il Gruppo Silvateam al fine di cogliere nuove opportunità di business nel 2014 ha aperto una società di sviluppo di progetti energetici in Romania (Silva Energie Rinnovabili S.r.l.). Silva Energie Rinnovabili ha realizzato, in base alla normativa vigente all'epoca, quattro progetti fotovoltaici da 10 MW di potenza, intestati alle sopracitate società rumene ottenendo le autorizzazioni ad acquistare i terreni su cui dovevano insistere gli impianti. A luglio del 2014 la normativa è stata improvvisamente cambiata facendo cadere i presupposti economici dell'investimento. Gli anni intercorsi fino al 2018 sono stati spesi in attesa di un chiarimento da parte del Governo Rumeno, nel medesimo anno si è realizzato l'impossibilità di proseguire l'attività per cui si era investito e la società Silva Energie Rinnovabili è stata alienata con una minusvalenza di € 4mila. L'investimento in parchi fotovoltaici si è dunque trasformato in investimento immobiliare, le restanti quattro società rumene ancora attive (detenute direttamente da Ledoga al 70%) detengono ognuna 20 ettari di terreno.

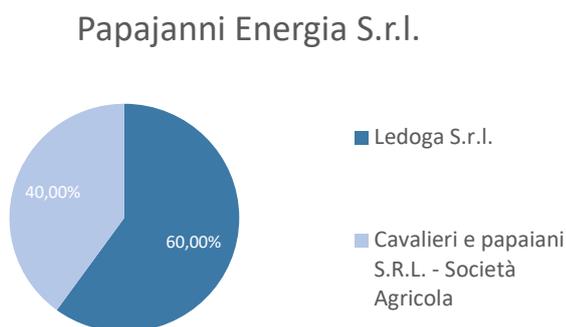
<sup>15</sup> 1.200 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>16</sup> (101.182) LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>17</sup> 877.051 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

<sup>18</sup> 23.303 LEU convertiti al tasso di cambio LEU rilevato alle 12.15 del 31.12.2018 pari a 4,663 €/LEU – fonte Banca d'Italia

Per quanto riguarda i rapporti intercorsi tra il 2014 ad oggi tra Ledoga e le società rumene si era predisposto un fondo rischi pari a € 2 milioni, tale fondo copriva le passività potenziali rivenienti da tutte le poste iscritte a bilancio relative all'operazione energetica fotovoltaica. Nel corso del 2018, venuto meno l'interesse nel settore ed in considerazione dei vantaggi fiscali conseguenti, si è proceduto alla cessione pro-soluto dei crediti vantati verso le società rumene. Tali operazioni non hanno avuto impatto economico in quanto si è utilizzato parzialmente il fondo sopracitato. Alla fine del 2018 Ledoga vanta complessivamente crediti verso le consociate rumene per circa € 555mila a cui si somma il valore dell'iscrizione delle partecipazioni per circa 1 migliaio di euro. A fronte di tale esposizione è appostato un fondo rischi pari ad € 585mila. I crediti residui verso le società rumene sono coperti dal valore dei terreni acquistati in Romania, tali terreni sono stati posti in vendita.



**Figura 11** - Composizione societaria Papajanni Energia S.R.L.

### Papajanni Energia S.r.l.

Società controllata

Tipo di controllo: controllata

Ragione sociale: Papajanni Energia S.r.l.

Sede legale: Contrada Soverano, 87043, Bisignano, (CS)

Oggetto sociale: offerta ed effettuazione di servizi integrati per la realizzazione e l'eventuale successiva gestione di interventi di riduzione dei consumi di energia primaria, la produzione e la commercializzazione

Capitale Sociale: € 60.000

Ultimo bilancio approvato: 31.12.2018

Patrimonio Netto dell'ultimo esercizio approvato: € 46.322

Fatturato dell'ultimo esercizio approvato: € -

Risultato dell'ultimo esercizio approvato: € (2.392)

Quota posseduta: 60%

Iscrizione a bilancio: € 40.750

## Partecipazione in altre imprese

L'Emittente detiene ulteriori partecipazioni in altre imprese meglio specificate in appresso:

DESCRIZIONE	VALORE CONTABILE (€)
Banca Alpi Marittime	5.665
Consorzio scarico torrente Corsaglia	650
Promozione Cuoio	6.214
S.C. a R.L. Centro Formazione	3.099
Consorzio Granda Energia	516

Tabella 4 - Dettaglio partecipazioni in altre imprese rilevate da nota integrativa al 31.12.2018

La movimentazione delle partecipazioni in imprese controllate, collegate ed altre imprese durante l'esercizio 2018 ha presentato il seguente andamento:

	PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE	PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE
<b>Valore inizio esercizio</b>			
Costo	46.226	-	16.789
Valore di bilancio	46.226	-	16.789
<b>Variazioni nell'esercizio</b>			
Incrementi per acquisizioni	176	-	-
Decrementi per alienazioni	5.000	-	645
Rivalutazioni nell'esercizio	-	-	-
Svalutazioni nell'esercizio	-	-	-
Altre Variazioni	-	-	-
<b>Totale variazioni</b>	<b>(4.824)</b>	<b>-</b>	<b>(645)</b>
<b>Valore di fine esercizio</b>			
Costo	41.402	-	16.144
Rivalutazioni	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-
<b>Valore di bilancio</b>	<b>41.402</b>		<b>16.144</b>

Tabella 5 - Movimentazione delle partecipazioni al 31.12.2018

## 3.8.2. Governance

La attività di direzione della Società è esercitata da Battaglia Alessandro e Battaglia Andrea, in qualità di Amministratori Delegati sino a revoca.

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con atto del 15.04.2019 e la cui durata è stabilita fino all'approvazione del bilancio chiuso al 31.12.2019, è così composto:

NOME	CARICA	INDIRIZZO
<b>BATTAGLIA ANDREA</b>	Presidente Consiglio Amministrazione e Amministratore Delegato	Piazza San Pietro 3, Mondovì (CN), Cap. 12084
<b>BATTAGLIA ALESSANDRO</b>	Amministratore Delegato	Corso Alcide De Gasperi 22, Torino (TO), Cap. 10100
<b>POLES ERICPRIMO</b>	Consigliere	Via del Poggio 14, Vicoforte (CN), Cap. 12080
<b>DONEGÀ FABRIZIO</b>	Consigliere	Via Don Luigi Palazzolo 67, Bergamo, Cap. 24122

Tabella 6 - Composizione Consiglio di Amministrazione

Si riporta il c.v. degli Amministratori negli allegati 4 e 5.

### 3.8.3. Organo di Controllo

NOME	CARICA PRESSO L'EMITTENTE
PORELLO LUCIANA	Presidente Del Collegio Sindacale
CAGNASSO ANNALISA	Sindaco
TOMATIS GUIDO	Sindaco
BOVOLO GUIDO	Sindaco Supplente
CALCAGNO MAURIZIO	Sindaco Supplente
BDO ITALIA S.P.A.	Società Di Revisione

Tabella 7 - Composizione Organo di Controllo

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 16.06.2017 sino all'approvazione del Bilancio relativo all'Esercizio chiuso al 31.12.2019, esercita nel rispetto delle norme statutarie, le funzioni di controllo di gestione (art. 2403 c.c.).

Il Revisore Legale esterno, BDO Italia S.p.a. (nr. Iscrizione - 167911) ha espresso un giudizio positivo senza rilievi sul bilancio dell'esercizio 2018 allegato al presente Documento Informativo.

La Società si impegna a mantenere la Revisione Legale da parte di un Revisore Legale esterno per tutto il periodo di esistenza in vita delle proprie Emissioni ed in base alle disposizioni in materia vigenti. La Società ha identificato come Revisore Legale esterno BDO Italia S.p.a. (nr. Iscrizione - 167911) dandone incarico con delibera del 30/04/2018 per la Revisione Legale dei Bilanci di Esercizio relativi al triennio 2018-2020.

Tale incarico prevede, altresì, il rilascio da parte del Revisore Legale di un "giudizio" su ciascun bilancio di esercizio della Società per ciascuno degli esercizi considerati ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo n. 39 del 2010.

Fino alla data del Documento Informativo non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente al Revisore Legale esterno né lo stesso ha rinunciato all'incarico conferitole.

Si precisa che le informazioni e i dati di natura gestionale contenuti nel presente Documento Informativo non sono stati oggetto di revisione legale da parte del Revisore Legale esterno.

### 3.8.4. Conflitti di interesse tra organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Gli Amministratori dichiarano che, alla data di redazione del Documento Informativo, non sussistono conflitti di interesse, né attuali né potenziali, tra gli obblighi nei confronti dell'Emittente dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e i loro interessi privati e/o altri obblighi.

La Società dichiara che non sono presenti situazioni particolari che possano configurare conflitti di interesse, tuttavia giova precisare che con riferimento alla "Banca di Regolamento" ed alle conseguenti attività connesse a tale ruolo ed eventualmente remunerate, potrebbero generarsi situazioni di conflitto di interessi con l'Emittente, ove:

- la "Banca di Regolamento" intrattenga già prima d'ora con l'Emittente (o intenda instaurare in futuro), e durante la vigenza dell'Emissione e/o di altre Emissioni passate e/o future dell'Emittente, ulteriori negozi giuridici e/o contratti a titolo oneroso (quali ad esempio non limitativo né esaustivo, rapporti di conto corrente, depositi, affidamenti, altri servizi prestati dalla Banca, ecc.), in aggiunta alle attività afferenti il ruolo di Banca di Regolamento dell'Emittente, anch'esse eventualmente remunerate;
- la Banca di Regolamento ritenga opportuno, in ogni tempo, sottoscrivere in toto o in parte le emissioni ricomprese nel Programma e/o abbia prima d'ora sottoscritto (o intenda in futuro

sottoscrivere) emissioni dell'Emittente, ricevendo dall'Emittente (inter alia) la remunerazione sull'investimento a titolo di interessi.

Con riferimento agli Investitori Professionali che intendano sottoscrivere in toto o in parte l'Emissione potrebbero generarsi situazioni di conflitto di interessi nel caso in cui fra detti Investitori Professionali e l'Emittente risultino già instaurati (o si instaurino in futuro) altri negozi giuridici e/o contratti a titolo oneroso diversi dall'Emissione.

Nel caso di specie gli Investitori Professionali che siano al tempo stesso erogatori/fruitori di prodotti/servizi da/verso l'Emittente diversi dall'Emissione, sono liberi di applicare a tali prodotti/servizi, in ragione dell'attività esercitata, gli oneri e le spese connessi con detta attività, ivi compresi, per la Banca di Regolamento, tutti gli eventuali oneri e spese connessi con tale funzione.

#### 3.8.5. Accordi societari

Gli Amministratori dichiarano che alla data del presente Documento Informativo a quanto è dato loro sapere, non sussistono accordi che possano determinare una variazione sostanziale dell'assetto proprietario.

#### 4. FINALITA' DELL'EMISSIONE

I Minibond verranno emessi nell'ambito di un'attività ordinaria di provvista da parte dell'Emittente da utilizzare per sostenere lo sviluppo strutturale del capitale circolante che ha natura di buona qualità in virtù dei contratti ormai consolidati strutturati dall'Emittente, il quale dichiara che il capitale circolante è sufficiente per sostenere le sue attuali esigenze.

Gli Amministratori dichiarano che alla data del presente Documento Informativo non sono in programma nuovi investimenti di importo significativo in assets materiali e/o immateriali di dimensione rilevante per l'Emittente, che non siano desumibili dai bilanci o dal presente Documento, da finanziarsi mediante il Programma.

Le risorse finanziarie ottenute dall'Emittente attraverso ciascuna Emissione ricompresa nel Programma non saranno utilizzate per effettuare nuovi investimenti di importo significativo finalizzati all'aumento della capacità produttiva dell'Azienda. L'utilizzo dei fondi, invece, è destinato a sostenere il fabbisogno finanziario commerciale netto. L'Emissione dei Minibond è volta, altresì, al reperimento di risorse finanziarie che abbiano scadenze coerenti e paramtrate con la durata del ciclo monetario aziendale e tale esigenza di *founding gap* viene esplicitata con l'identificazione di un ammontare di crediti riportati al paragrafo 4 di ciascun Contractual Terms, che costituisce parte integrante del presente Documento.

## 5. INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI-FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA, I PROFITTI E LE PERDITE, E GLI IMPEGNI DELL'EMITTENTE

### 5.1. Informazioni finanziarie relative agli Esercizi passati e presenti

Per quanto riguarda le informazioni finanziarie complete relative all'Emittente si invita a prendere visione dei seguenti documenti:

- Bilancio d'Esercizio chiuso al 31.12.2017;
- Bilancio d'Esercizio chiuso al 31.12.2018 e relativa certificazione.

EBITDA indica il risultato prima della gestione finanziaria, delle imposte, degli ammortamenti, delle immobilizzazioni, degli accantonamenti e della svalutazione dei crediti e delle rimanenze di magazzino. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli Amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

	31.12.2017	31.12.2018
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	55.032.404	58.372.838
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	677.316	(1.374.161)
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) altri ricavi e proventi	2.034.855	1.075.404
<b>A) Valore della produzione:</b>	<b>57.744.575</b>	<b>58.074.081</b>
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	26.456.784	22.794.686
7) per servizi	13.927.978	14.890.260
8) per godimento di beni di terzi	766.708	854.366
9) Totale costi per il personale	5.115.459	5.209.755
10) ammortamenti e svalutazioni:		
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	51.556	19.016
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(182.657)	2.271.843
12) accantonamenti per rischi	-	-
13) altri accantonamenti	5.488	404.956
14) Oneri diversi di gestione	522.937	717.151
<b>B) Costi della produzione:</b>	<b>49.447.323</b>	<b>49.587.497</b>
<b>EBITDA</b>	<b>11.080.322</b>	<b>10.912.048</b>

Tabella 8 - Andamentale EBITDA 2017-2018

Nell'esercizio chiuso al 31.12.2018 si evidenzia un aumento dei Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni per un importo pari a € 3.304.434 (+6,07%), e contestualmente un incremento, meno che proporzionale, dei costi per € 140.174 (+0,28%). L'andamento economico della Società dipende dall'andamento dei prezzi delle materie prime, e dall'andamento macroeconomico dell'industria del tannino e dei biocombustibili (pellet di castagno), che rappresenta il principale sbocco di mercato dei prodotti di Ledoga. L'incremento dei ricavi è stato determinato dalla crescita derivante dalle varie linee di business; in particolare la linea Silvaffed®

dedicata all'alimentazione animale ha registrato un +16,5% rispetto ai dati del 2017 arrivando a 10,4 milioni di fatturato. Altro elemento trainante del business di Ledoga è la produzione del pellets, mercato all'interno del quale la società sta consolidando e rafforzando la sua presenza; al 31.12.2018 il fatturato totale ammontava a 6,4 milioni di euro registrando un +9% rispetto al fatturato di fine 2017 pari a 5,8 milioni di euro. Il core business del tannino dedicato alla concia non ha subito variazioni sostanziali dall'esercizio precedente, i ricavi sono cresciuti poco più dell'1% attestandosi a 33,3 milioni di euro. Tuttavia, va sottolineato che il segmento dei prodotti derivanti dal tannino di castagno ha generato un considerevole balzo in avanti evidenziando una crescita di oltre il 20% raggiungendo complessivamente 18,2 milioni di fatturato contro i 15 milioni del 2017. Il trend positivo dei ricavi si deve attribuire principalmente all'aumento dei volumi venduti ma anche a un lieve innalzamento dei prezzi che ha influito positivamente sul risultato finale.

La voce "altri ricavi e proventi" accoglie un valore di circa 1 milione di euro derivante per la maggior parte da: titoli energetici derivanti dall'impianto di cogenerazione<sup>19</sup> (€ 782mila) e sopravvenienze attive (€ 152mila), in via residuale alimentano tali ricavi anche affitti attivi (€ 76mila) e plusvalenze (€ 55mila).

In fine, si registra una variazione negativa pari a 1,3 milioni di euro alla voce "variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti" imputabile all'utilizzo delle giacenze del magazzino merci per via di una domanda crescente da parte della clientela durante il 2018 (si segnala che la capacità produttiva dell'Emittente nel 2018 ha raggiunto il suo livello massimo).

Passando alla sezione dei costi si evidenzia un aumento dei "Costi della produzione" di modesta entità se paragonata all'esercizio precedente. Scorporando la macro-voce tuttavia si sottolinea come l'incidenza delle materie prime sia diminuita in maniera significativa, in termini assoluti il risparmio è stato di poco superiore a 3,6 milioni di euro ovvero -13,84% sul 2017; questa dinamica ha maggior rilievo se si considera il contestuale aumento dei ricavi. Le altre voci di costo hanno registrato una tendenza alla crescita, anche se in maniera contenuta e giustificabile dal trend positivo del fatturato aziendale; i costi per servizi sono cresciuti del 7% poco più di 960mila euro rispetto al 2017, mentre i costi per godimento di beni terzi e i costi per il personale sono cresciuti rispettivamente di 87mila euro e 94mila euro. In seguito all'adozione di una politica di smobilizzo ed efficientamento del magazzino delle scorte, la variazione di materie prime per l'anno 2018 è stata una voce di costo molto significativa passando da un valore negativo nel 2017 ad un valore di oltre 2 milioni di euro nel 2018. In conclusione, la voce altri accantonamenti è cresciuta di circa 400mila euro a seguito della costituzione del fondo svalutazione magazzino per parti di ricambio a lento smobilizzo.

Alla luce delle dinamiche appena presentate, l'EBITDA registra una contrazione di appena 168mila euro (-1,52% rispetto al risultato del 2017); la flessione è imputabile principalmente alle operazioni avviate sulla gestione del magazzino che hanno influenzato radicalmente le componenti di costo, anche se in presenza di una riduzione significativa della spesa per materie prime e un valore della produzione più elevato su base annua. Nonostante la limitata regressione dell'indicatore il trend di crescita del fatturato congiuntamente alla riorganizzazione del magazzino materie prime, in un'ottica di un maggiore efficientamento, profilano uno scenario di stabilità reddituale per Ledoga.

Per una più corretta comprensione dell'EBITDA presentiamo una versione "Adjusted" dell'indicatore che in questo caso non terrà conto delle "svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante" e degli "altri accantonamenti". L'esclusione delle voci citate è giustificata per via di una natura temporanea del loro verificarsi soprattutto se considerati gli importi, nel 2017 la somma tra "svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante" e "altri accantonamenti" incideva per appena € 57mila mentre nel 2018 per € 423mila.

---

<sup>19</sup>Si tratta di titoli negoziabili che certificano il risparmio energetico conseguito grazie a interventi di incremento dell'efficienza.

	31.12.2017	31.12.2018
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	55.032.404	58.372.838
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	677.316	(1.374.161)
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) altri ricavi e proventi	2.034.855	1.075.404
<b>A) Valore della produzione:</b>	<b>57.744.575</b>	<b>58.074.081</b>
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	26.456.784	22.794.686
7) per servizi	13.927.978	14.890.260
8) per godimento di beni di terzi	766.708	854.366
9) Totale costi per il personale	5.115.459	5.209.755
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(182.657)	2.271.843
12) accantonamenti per rischi	-	-
14) Oneri diversi di gestione	522.937	717.151
<b>B) Costi della produzione:</b>	<b>49.447.323</b>	<b>49.587.497</b>
<b>EBITDA Adjust</b>	<b>11.137.366</b>	<b>11.336.020</b>

Tabella 9 - Andamentale EBITDA Adjusted 2017 - 2018

L'EBIT indica il risultato prima della gestione finanziaria e straordinaria e delle imposte dell'esercizio. L'EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi che proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

	31.12.2017	31.12.2018
EBITDA	11.080.322	10.912.048
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(150.252)	(187.984)
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(2.632.818)	(2.237.480)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
<b>EBIT</b>	<b>8.297.252</b>	<b>8.486.584</b>

Tabella 10 - Andamentale EBIT 2017-2018

I dati sull'EBIT restano in linea con i precedenti, infatti a fine 2018 l'indice registra un incremento di quasi 190mila euro +2,28% rispetto al 2017. La componente degli ammortamenti immateriali è di poco cresciuta, tuttavia è stata controbilanciata dagli ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali che ha segnato una regressione di circa 395mila euro (-15% sul 2017), decrescita che non è stata alimentata da uno smobilizzo delle immobilizzazioni materiali come certificato in bilancio. Alla luce di queste dinamiche il risultato ante imposte ed oneri finanziari ricalca un trend positivo di poco disallineato con i dati dell'anno precedente. Come in precedenza esponiamo una versione aggiustata dell'EBIT coerentemente con le variazioni apportate all'EBITDA.

	31.12.2017	31.12.2018
EBITDA	11.137.366	11.336.000
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(150.252)	(187.984)
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(2.632.818)	(2.237.480)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
<b>EBIT Adjust</b>	<b>8.354.296</b>	<b>8.910.556</b>

Tabella 11 - Andamentale EBIT Adjusted 2017 - 2018

## 5.2. Capitale Circolante Netto

Di seguito si fornisce il dettaglio del Capitale Circolante Netto dell'Emittente:

	31.12.2017	31.12.2018
<b>C) Attivo circolante</b>		
I – Rimanenze	8.611.722	4.634.833
II – Crediti		
1) verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	10.936.720	10.701.809
2) verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	1.995.260	603.036
3) verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
4) verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	40.559.883	45.274.271
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	9.331.588	9.613.632
5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	173.830	217.873
5-ter) imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo	686.461	795.533
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	133.956	193.716
IV - Disponibilità liquide Totale	169.458	225.924
D) Ratei e risconti attivi	129.511	129.611
<b>Attività Correnti</b>	<b>72.738.359</b>	<b>72.390.238</b>
<b>D) Debiti</b>		
1) obbligazioni esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
2) obbligazioni convertibili esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
3) debiti verso soci per finanziamenti esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
4) debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	(14.777.908)	(14.795.193)
5) debiti verso altri finanziatori esigibili entro l'esercizio successivo	(200.000)	(100.000)
6) acconti esigibili entro l'esercizio successivo	(1.626.524)	(8.604)
7) debiti verso fornitori esigibili entro l'esercizio successivo	(11.581.627)	(9.315.169)
8) debiti rappresentati da titoli di credito esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
9) debiti verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
10) debiti verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
11) debiti verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	(2.023.041)	(2.062.951)
11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	(7.251.169)	(4.764.593)
12) debiti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	(1.714.698)	(1.547.835)
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale esigibili entro l'esercizio successivo	(287.167)	(375.656)
14) altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo	(1.133.529)	(1.055.127)
E) Ratei e risconti Totale	(34.101)	(71.547)
<b>Passività Correnti</b>	<b>(40.432.605)</b>	<b>(34.096.675)</b>
<b>Capitale Circolante Netto Finanziario</b>	<b>32.295.754</b>	<b>38.293.563</b>

Tabella 12 - Composizione CCN Finanziario

Il Capitale Circolante Netto Finanziario negli ultimi due esercizi considerati presenta un incremento per € 5.997.809 (+ 18,57%), passando da € 32.295.754 del 2017 a € 38.293.563 del 2018. Tale incremento è dovuto ad una sostanziale riduzione delle passività correnti a fronte di attività correnti rimaste pressoché inalterate rispetto all'anno precedente (lieve riduzione di circa € 348mila). Scorporando la voce delle attività correnti si

evidenzia una diversa composizione dell'indice, infatti nel 2018 sono diminuiti drasticamente le "rimanenze di materie prime" che si sono quasi dimezzate (a causa di una maggiore domanda e contestuale aumento del fatturato), anche i "crediti verso imprese controllate" sono diminuiti (- 70%) per il venir meno di un credito nei confronti della società rumena "Silva energia rinnovabili Romania" (nel 2017 tale credito ammontava a € 1,86 milioni nel 2018 è completamente estinto; come riportato precedentemente nell'approfondimento sulle società partecipate rumene al paragrafo 3.8.1 Assetti Proprietari). Tale riduzione è stata compensata da aumenti nell'ordine del 30% su base annua nelle seguenti voci: "crediti tributari", "crediti verso altri" e "disponibilità liquide".

La riduzione delle "Passività Correnti" è imputabile alla variazione di alcune sotto voci; nello specifico si evidenzia un calo sensibile dei debiti derivanti dalla voce "acconti", ma in particolare la voce "debiti verso fornitori" ha subito una corposa variazione (riduzione di € 2,26 milioni, - 20% rispetto al 2017). In calo anche i debiti verso le società sottoposte al controllo delle controllanti che si contraggono di € 2,49 milioni (34% in meno su base annua). Infine, anche i debiti tributari sono diminuiti del 10%; questi "movimenti" hanno ridotto le "Passività Correnti" di circa € 6,33 milioni (- 15,67% su base annua).

Concludendo l'analisi del Capitale Circolante Netto Finanziario si constata che l'aumento dell'indicatori non profila rischi di solvibilità per l'Emittente; le principali voci dei crediti verso la clientela e l'indebitamento verso le banche sono rimasti stabili e non presentano anomalie, inoltre non sono state avviate operazioni atte a modificare drasticamente la gestione del Capitale Circolante se non l'efficientamento del magazzino materie prime in un'ottica di Gruppo.

	31.12.2017	31.12.2018
<b>C) Attivo circolante</b>		
I – Rimanenze	8.611.722	4.634.833
II – Crediti		
1) verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	10.936.720	10.701.809
2) verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
3) verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
4) verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	143.560	107.309
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	9.331.588	9.613.632
5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	173.830	217.873
5-ter) imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo	686.461	795.533
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	15.122	80.047
D) Ratei e risconti attivi	129.511	129.611
<b>Attività Operative Correnti</b>	<b>30.056.665</b>	<b>26.284.273</b>
<b>D) Debiti</b>		
6) acconti esigibili entro l'esercizio successivo	(1.626.524)	(8.604)
7) debiti verso fornitori esigibili entro l'esercizio successivo	(11.581.627)	(9.315.169)
8) debiti rappresentati da titoli di credito esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
9) debiti verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
10) debiti verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
12) debiti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	(1.714.698)	(1.547.835)
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale esigibili entro l'esercizio successivo	(287.167)	(375.656)
14) altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo	-	(95.275)
E) Ratei e risconti Totale	(34.101)	(71.547)
<b>Passività Operative Correnti</b>	<b>(15.244.117)</b>	<b>(11.414.086)</b>
<b>Capitale Circolante Netto Operativo</b>	<b>14.784.367</b>	<b>14.866.561</b>

Tabella 13 - Andamentale CCN Operativo

Passando all'analisi del trend del Capitale Circolante Netto Operativo si sottolinea una sostanziale stabilità nei valori del biennio 2017-2018. Il lieve incremento è quantificato in € 82mila ovvero +0,56%. La stabilità del CCN Operativo tuttavia scaturisce da modificazioni abbastanza rilevanti delle sue componenti più importanti. Per quanto riguarda le Attività Operative Correnti alla voce "Rimanenze" si nota un calo pari al 46%

imputabile principalmente a variazione all'interno del magazzino merci e materie prime. Durante il 2018 l'impresa ha voluto ottimizzare l'utilizzo delle materie prime proprio partendo da un progetto infragruppo atto a migliorarne l'operatività, questa la principale motivazione del decremento pari al 47% (€ -2,23 milioni). Anche il magazzino dei "prodotti finiti" è stato ridotto per un valore pari al 44% (il controvalore in riduzione è di € 1,55 milioni). Le movimentazioni di queste due specifiche voci certificano da una parte, un periodo di crescita dei volumi e del fatturato dall'altra una riorganizzazione operativa. La parte delle Passività Operative Correnti vede diminuzioni sostanziali alla voce Acconti e Debiti verso Fornitori. Gli Acconti sono calati di oltre € 1,61 milioni quasi azzerandosi arrivando ad appena € 8mila; tale calo è imputabile principalmente al venir meno di acconti provenienti storicamente da un singolo cliente che durante l'esercizio ha mantenuto invariato la domanda di prodotti ma ha effettuato una variazione nelle modalità di liquidazione del credito allineandosi con le modalità di pagamento operate dall'intero portafoglio clienti dell'Emittente. L'indebitamento verso i fornitori si è ridotto di € 2,26 milioni ovvero -19,57%; l'utilizzo maggiore delle materie prime all'interno del magazzino, dovuta alla nuova politica prima citata, ha ridotto la necessità di ricorrere ai fornitori per l'esercizio 2018 riducendone anche i contestuali debiti verso questi ultimi. Le altre voci sono rimaste sostanzialmente invariate senza registrare movimentazioni se confrontate con l'esercizio 2017.

### 5.3. Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta esposta è dettagliata nella tabella seguente:

	31.12.2017	31.12.2018
<b>D) Debiti</b>		
1) obbligazioni esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
2) obbligazioni convertibili esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
3) debiti verso soci per finanziamenti	-	-
4) debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	14.77.908	14.795.193
5) debiti verso altri finanziatori esigibili entro l'esercizio successivo	200.000	100.000
11) Debiti verso imprese controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	2.023.041	2.062.951
11-bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
14) Altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
<b>Passività Finanziarie Correnti</b>	<b>17.000.949</b>	<b>16.958.144</b>
<b>C) Attivo circolante</b>		
<b>II – Crediti</b>		
4) verso imprese controllanti entro l'esercizio successivo	(39.782.040)	(45.166.962)
5-quarter) verso altri esigibile entro l'esercizio successivo	(64.846)	(56.739)
<b>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>		
1) partecipazioni in imprese controllate	-	-
2) partecipazioni in imprese collegate	-	-
3) partecipazioni in imprese controllanti	-	-
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
4) altre partecipazioni	-	-
5) strumenti finanziari derivati attivi	-	-
6) altri titoli	-	-
<b>IV - Disponibilità liquide Totale</b>	<b>(169.458)</b>	<b>(225.924)</b>
<b>Attività Finanziarie Correnti</b>	<b>(40.016.344)</b>	<b>(45.449.625)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta a Breve Termine</b>	<b>(23.015.395)</b>	<b>(28.491.481)</b>

Tabella 14 - Andamentale Posizione Finanziaria Netta a Breve termine

La Posizione Finanziaria Netta a Breve Termine nel 2018 è cresciuta di € 5,47 milioni +23,80%, principalmente legate a variazioni legate all'Attivo Circolante. Nell'esercizio chiuso al 31.12.2018 i crediti verso imprese controllanti cresciuti di € 5,38 milioni ovvero +13,53%. La crescita di questa voce è da attribuire ad un ammontare maggiore derivante del rapporto di c/c fruttifero con la capogruppo Silvateam S.p.a. (nel 2017 pari a € 39,78 milioni e nel 2018 pari a € 44,04 milioni), anche la voce degli interessi passivi relativi al rapporto

di cui sopra è cresciuta sino a quota € 1,12 milioni. La sostanziale stabilità nella sezione debitoria e l'aumento dei credit sopra citati hanno modificato, in valore assoluto, la PFN a breve termine di € 5,47 milioni (variazione di quasi 24%).

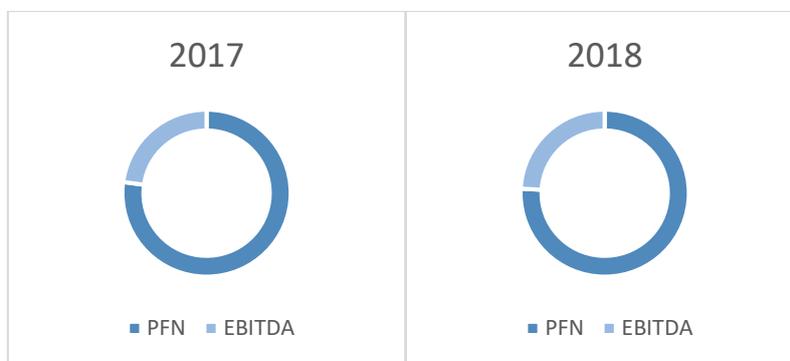
	31.12.2017	31.12.2018
D) Debiti		
1) obbligazioni	-	-
2) obbligazioni convertibili	-	-
3) debiti verso soci per finanziamenti	-	-
4) debiti verso banche	21.054.534	20.499.867
5) debiti verso altri finanziatori	300.000	100.000
11) Debiti verso imprese controllanti	5.847.738	5.847.345
11-bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
14) Altri debiti	-	-
<b>Passività Finanziarie</b>	<b>27.244.272</b>	<b>26.447.212</b>
III Immobilizzazioni finanziarie		
a) verso imprese	-	-
C) Attivo circolante	-	-
4) crediti verso controllanti	(39.782.040)	(45.166.962)
5-quarter) verso altri	(94.702)	(56.739)
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-
1) partecipazioni in imprese controllate	-	-
2) partecipazioni in imprese collegate	-	-
3) partecipazioni in imprese controllanti	-	-
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
4) altre partecipazioni	-	-
5) strumenti finanziari derivati attivi	-	-
6) altri titoli	-	-
IV - Disponibilità liquide Totale	(169.458)	(225.924)
<b>Attività Finanziarie</b>	<b>(40.046.200)</b>	<b>(45.449.625)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Totale</b>	<b>(12.843.928)</b>	<b>(19.002.413)</b>

**Tabella 15** - Andamentale Posizione Finanziaria Netta Totale

La Posizione Finanziaria Netta Totale a lungo termine registra un decremento (fattore valutabile positivamente) complessivo pari al 48%, con una variazione in termini assoluti pari a € 6,16 milioni rispetto all'esercizio precedente. Nell'analisi delle principali voci dei debiti finanziari, si evidenzia una riduzione dell'esposizione nei confronti del sistema bancario che nel 2018 cala di circa € 550mila (-2,63%) rispetto al 2017. I debiti verso banche sono distribuiti maggiormente sulle scadenze a breve termine e per il 2018 sono rimasti pressoché invariati (14,77 milioni nel 2017 contro € 14,79 milioni nel 2018), la restante parte pari a € 5,7 milioni compone i debiti a media/lunga scadenza in calo di € 570mila. La seconda voce che è interessata da una variazione è "debiti verso altri finanziatori" che registrano una flessione di € 200mila imputabili al rapporto di finanziamento in via di estinzione con la finanziaria Fincalabria S.p.A. (il cui rimborso totale è previsto nel mese di giugno 2019), successivamente si rileva una stabilità dei "debiti verso imprese controllanti". A fine 2018, alla luce dei dati appena esposti, la posizione debitoria si è ridotta di circa € 797mila non registrano sostanziale modificazione dal 2017. La parte riguardante le attività evidenzia una sostanziale variazione dei "crediti verso imprese controllanti" pari a € 5,38 milioni (+13,54%) derivanti dal rapporto di c/c fruttifero (condivisione del conto corrente bancario con la capo gruppo e controllante Silvateam S.p.a.) e da fatture da mettere per interessi passivi, entrambe le componenti sono cresciute nell'esercizio 2018. La seconda voce dedicata ai "crediti verso altri" calata per € 40mila, racchiude crediti derivanti da un deposito cauzionale e da un altro rapporto di c/c fruttifero con il Consorzio Corsaglia. Infine, l'ammontare della liquidità disponibile, comprensiva del denaro in cassa e dei depositi bancari, è cresciuto di € 56.466 su base

annua ovvero +33%. A seguito delle movimentazioni appena descritte la Posizione Finanziaria Netta Totale si è modificata, evidenziando la capacità dell'emittente di coprire l'esposizione debitoria con un margine considerevole, la posizione creditoria verso la controllante anche se "concentrata" non profila rischi se considerata all'interno delle dinamiche del gruppo Silvateam.

A seguito di questo decremento il valore PFN/EBITDA ha subito il seguente andamento:



	31.12.2017	31.12.2018
PFN/EBITDA	3,37	3,14

Tabella 16 - Andamentale PFN/EBITDA 31.12.2017 - 31.12.2018

#### 5.4. Giorni medi di dilazione clienti e fornitori

Di seguito viene fornita una rappresentazione dei giorni di credito concessi ai clienti e dai fornitori per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31.12.2017 e al 31.12.2018:

	31.12.2017	31.12.2018
gg. medi di dilazione concessi ai clienti	61	66
gg. medi di dilazione concessi dai fornitori	101	87

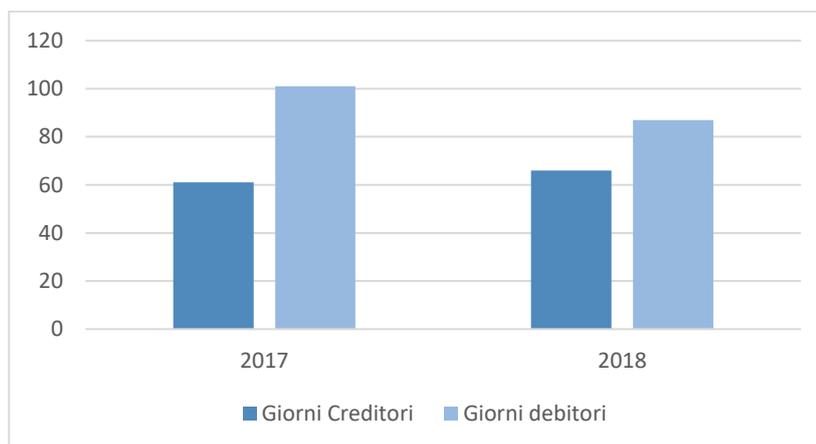


Figura 12 - Andamentale rapporto Giorni Creditori/Giorni Debitori

I giorni di dilazione media concessi dai fornitori subiscono un decremento nei due esercizi considerati, come conseguenza della diminuzione dei debiti verso i fornitori che passano da € 11,57 milioni del 2017 a € 9,31 milioni del 2018; gli adeguamenti della politica di approvvigionamento e gestione del magazzino stanno incidendo anche su questo aspetto, facendo sì che la Società sia in grado di saldare i propri debiti entro la soglia dei 90 giorni. I giorni di dilazione media concessi ai clienti evidenziano un incremento del 10% passando da 61 a 66 giorni, tuttavia la media semplice dei giorni contrattualmente concessi è 41 le tempistiche di

pagamento si differenziano sulla base della tipologia di prodotto e di clientela (i crediti verso l'estero tendenzialmente sono saldati in maniera più celere rispetto a quelli nazionali).

Il differenziale tra giorni creditori e giorni debitori si è tuttavia dimezzato passando da 40 giorni a 21 giorni in media nel 2018, per via delle condizioni pocanzi presentate.

### 5.5. Analisi Centrale Rischi Banca d'Italia (CRBI)

Al 31.03.2019 (Tabella 17 - Fonte CRBI) l'utilizzo totale puntuale delle linee di credito è pari a € 22.108.453 su un totale accordato di € 23.195.710 utilizzo pari al 95,31% dell'accordato. Se confrontate, le rilevazioni a agosto 2019 con i dati a agosto 2018 evidenziano un incremento dell'accordato (+8%) a fronte di un incremento di circa il 9% sull'utilizzato per circa 1,8 milioni di euro: il rapporto di credito utilizzato (€ 20.326.272) rispetto alle linee concesse (€ 21.444.384) si attesta a 94,79%.

Dal rapporto tra credito utilizzato e concesso si evince un ricorso significativo alle tradizionali linee di credito mostrando ancora spazi per un possibile tiraggio dal sistema bancario. Inoltre, se rapportiamo l'utilizzato ai mezzi propri si ottiene un rapporto che si attesta a 41% delineando una situazione di equilibrio, mentre lo stesso valore del credito utilizzato incide per circa il 37,9% sul volume di fatturato realizzato dalla Società.

Non si rileva la presenza di crediti scaduti e impagati né sconfini.

Crediti correnti			
Totale Accordato		23.195.710,00	
Totale Utilizzato		22.108.453,00	(95,31%)
Totale Sconfino		0,00	(0,00%)
Crediti scaduti			
Pagati		1.683.302,00	
Impagati		1.879,00	(0,11%)

Tabella 17 - CRBI al 31.08.2019

In particolare, nella Tabella 18 che segue, si evidenzia l'accordato e l'utilizzato per ciascuna categoria di crediti.

## Situazione corrente

### Sintesi per categoria di credito

Categoria	Accordato	Utilizzato	% Utilizzato	Sconfino
RISCHI A SCADENZA > 1 anno	7.470.934,00	7.470.932,00	100,00	0,00
RISCHI AUTOLIQUIDANTI < 1 anno	6.934.542,00	6.672.719,00	96,22	0,00
RISCHI A SCADENZA < 1 anno	6.151.339,00	6.081.221,00	98,86	0,00
RISCHI A REVOCA	2.615.654,00	1.860.340,00	71,12	0,00
GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA COMMERC	23.241,00	23.241,00	100,00	0,00
<b>Totale</b>	<b>23.195.710,00</b>	<b>22.108.453,00</b>	<b>95,31</b>	<b>0,00</b>

Tabella 18 - CRBI dettaglio 31.08.2019

Come evidenziato non si rilevano sconfini mentre per i crediti scaduti, che rappresentano un valore trascurabile rispetto all'ammontare complessivo dei crediti, risultano rientrate alla data di redazione del presente Documento.

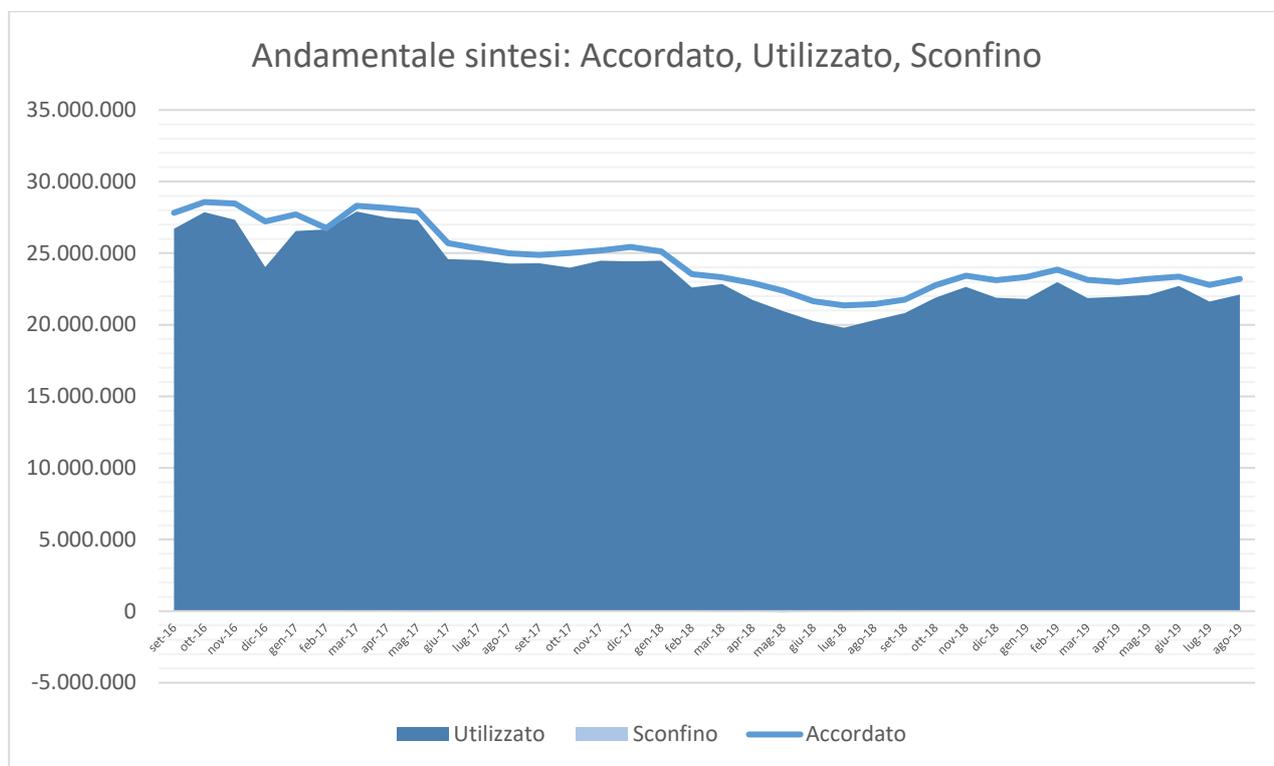


Figura 13 - Andamentale accordato/utilizzato, rilevazioni settembre 2016 - agosto 2019

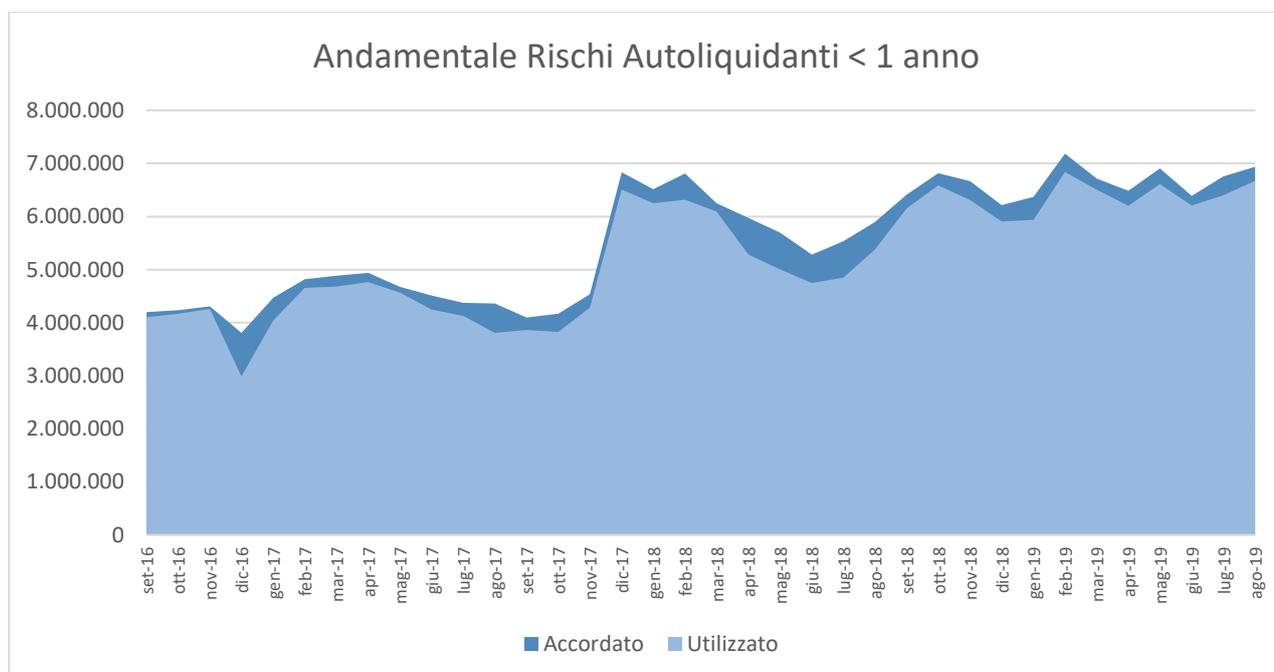


Figura 14 - Andamentale Rischi a Scadenza settembre 2016 - agosto 2019

Nella suddetta categoria si sottolinea che non vi sono scaduti o impagati di rilievo, e che l'Emittente ha storicamente rispettato vincoli contrattuali e scadenze legate al credito bancario.

## 5.6. Analisi della voce totale Ricavi

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce totale ricavi suddivisi per tipologia di prodotto:

BUSINESS UNIT	31.12.2017	%	31.12.2018	%
Estratto di castagno	10.879.528	21,78	14.055.292	26,52
Estratto di Quebracho	14.843.471	29,71	12.871.028	24,29
Estratti MG	8.927.429	17,87	10.404.314	19,63
Pellets	5.862.863	11,74	6.486.200	12,24
Riconcianti vegetali	3.225.578	6,46	4.165.692	7,86
Ingrassi	1.627.827	3,26	1.434.238	2,71
Legno detannizzato	1.175.062	2,35	1.212.801	2,29
Castagno non conciario	373.581	0,75	761.614	1,44
Extracto de Quebracho	653.961	1,31	644.445	1,22
Tannini sintetici	822.249	1,65	548.491	1,03
Altro	1.564.629	3,13	411.155	0,78
<b>Totale</b>	<b>49.956.184</b>	<b>100,00</b>	<b>52.692.270</b>	<b>100,00</b>

Tabella 19 - Composizione Ricavi

I dati della voce totale ricavi sono estratti dai bilanci di esercizio al 31/12/2017 e al 31/12/2018 senza considerare la variazione delle rimanenze.

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce ricavi delle vendite e delle prestazioni gli esercizi chiusi al 31/12/2017 e al 31/12/2018 suddivisi in Italia ed estero:

	31.12.2017	%	31.12.2018	%
<b>ITALIA</b>	<b>31.223.402</b>	<b>62,50</b>	<b>33.459.449</b>	<b>63,14</b>
<b>UE</b>	<b>5.594.513</b>	<b>11,20</b>	<b>6.963.048</b>	<b>13,14</b>
Austria	26.997	0,05	36.935	0,07
Belgio	689.151	1,38	870.659	1,64
Danimarca	52.990	0,11	181.800	0,34
Francia	2.155.437	4,31	2.705.013	5,10
Germania	266.114	0,53	268.487	0,51
Gran Bretagna	39.300	0,08	-	-
Lituania	33.489	0,07	30.381	0,06
Olanda	1.023.299	2,05	1.695.591	3,20
Polonia	199.555	0,40	131.660	0,25
Portogallo	74.583	0,15	-	-
Romania	102.291	0,20	-	-
Spagna	967.915	1,94	856.216	1,62
Svizzera	4.592	0,01	41.885	0,08
Ungheria	72.680	0,15	174.800	0,33
<b>EUROPA NON UE</b>	<b>1717.466</b>	<b>0,34</b>	<b>270.964</b>	<b>0,51</b>
Bielorussia	81.000	0,16	-	-
Israele	36.508	0,08	7.125	0,01
Serbia	25.350	0,05	29.250	0,06
Turchia	593.957	1,19	207.330	0,39
Ucraina	28.607	0,06%	27.258	0,05
<b>AMERICHE</b>	<b>5.910.904</b>	<b>11,83</b>	<b>5.794.020</b>	<b>10,93</b>
Argentina	-	-	44.250	0,08
Bolivia	-	-	134.205	0,25
Brasile	164.408	0,33	228.937	0,43
Canada	27.500	0,06	27.500	0,05
Cile	15.900	0,03	-	-
Colombia	462.620	0,93	106.592	0,20
Costa Rica	81.417	0,16	67.338	0,13
El Salvador	38.753	0,08	68.222	0,13
Ecuador	32.180	0,06	-	-
Guatemala	295.137	0,59	245.521	0,46
Messico	4.417.449	8,84	4.516.758	8,52

Documento Informativo nr 1

Nicaragua	72.109	0,14	67.708	0,13
Perù	96.648	0,19	105.890	0,20
Rep. Dominicana	185.028	0,37	102.607	0,19
Stati Uniti	21.750	0,04	53.868	0,10
Uruguay	-	-	92.517	0,17
<b>ASIA</b>	<b>5.868.058</b>	<b>11,74</b>	<b>6.149.665</b>	<b>11,60</b>
Arabia Saudita	62	-	250	0,001
Bangladesh	39.722	0,08	29.546	0,06
Cina	1.520.393	3,04	2.834.311	5,35
Corea del Sud	2.234.219	4,47	1.596.203	3,01
Filippine	12.487	0,02	54.000	0,10
Giappone	42.225	0,08	83.640	0,16
India	1.018.672	2,04	624.644	1,18
Indonesia	273.092	0,55	299.344	0,56
Pakistan	139.302	0,28	108.619	0,20
Russia	250.327	0,50	274.872	0,52
Thailandia	203.918	0,41	111.792	0,21
Taiwan	128.404	0,26	109.200	0,21
Vietnam	5.231	0,01	23.241	0,04
<b>ALTRI</b>	<b>1.046.804</b>	<b>2,09</b>	<b>259.846</b>	<b>0,49</b>
Australia	27.315	0,05	18.900	0,04
Egitto	116.498	0,23	117.767	0,22
Kenya	-	-	31.068	0,06
Marocco	61.098	0,12	29.848	0,06
Nuova Zelanda	-	-	32.613	0,06
Seychelles	247.933	0,50	-	-
Tunisia	-	-	29.648	0,06
<b>TOTALE</b>	<b>49.956.184</b>	<b>100,00</b>	<b>52.995.274</b>	<b>100,00</b>

Tabella 20 - Incidenza ricavi Italia/Estero

## 5.7. Rendiconto Finanziario

**RENDICONTO FINANZIARIO**

(FLUSSO REDDITUALE CON METODO INDIRETTO)

**2018****2017****A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)**

<b>1. Utile / (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>8.271.256</b>	<b>8.869.822</b>
Utile (perdita) dall'esercizio	6.690.705	6.424.910
Imposte sul reddito	2.219.077	2.659.118
Interessi passivi/(attivi)	(642.678)	(214.206)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	4.152	-

<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN</b>	<b>8.419.623</b>	<b>11.375.951</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	-	-
Accantonamenti ai fondi	257.688	257.573
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.425.464	2.783.070
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	(1)
Altre rettifiche in aumento I (in diminuzione) per elementi non monetari	(2.534.785)	(534.477)
<b>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN</b>	<b>148.367</b>	<b>2.506.129</b>

<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN</b>		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	3.976.889	(900.539)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	37.752	601.211
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(2.256.642)	(416.025)
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	(100)	(29.310)
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	37.446	(86.337)
Altri decrementi I (Altri incrementi) del Capitale Circolante Netto	(7.807.960)	(7.751.555)
<b>Totale Variazioni CCN</b>	<b>(6.012.615)</b>	<b>(8.582.555)</b>

<b>Interessi incassati/(pagati)</b>	<b>642.678</b>	<b>214.206</b>
(Imposte sul reddito pagate)	(2.308.291)	(2.242.822)
(Utilizzo dei fondi)	(1.841.315)	(1.385.689)
<b>Totale Altre Rettifiche</b>	<b>(3.506.928)</b>	<b>(3.414.305)</b>

**Flusso finanziario della gestione reddituale (A)****(1.099.920)****(620.909)****B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento**

<b>Immobilizzazioni materiali</b>		
(Flussi da investimenti)	(804.742)	(1.326.213)
Flussi da disinvestimenti	2.661.475	511.892
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>		
(Flussi da investimenti)	(193.555)	(151.749)
Flussi da disinvestimenti	-	-
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>		
(Flussi da investimenti)	(8.574)	(9.207)
Flussi da disinvestimenti	1.493	-

**Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento (B)****1.656.097****(975.277)****C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento**

<b>Mezzi di terzi</b>		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	17.285	2.151.159
Accensione finanziamenti	-	-
(Rimborso finanziamenti)	(77.952)	(774.509)
<b>Mezzi propri</b>		

Documento Informativo nr 1

(Rimborso di capitale a pagamento)	254.957	200.000
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>(499.710)</b>	<b>1.576.650</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>56.467</b>	<b>(19.536)</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio esercizio</b>		
Depositi bancari e postali	153.520	183.358
Assegni	-	-
Danaro e valori in cassa	15.938	5.635
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	169.458	188.993
<b>Disponibilità liquide a fine esercizio</b>		
Depositi bancari e postali	215.435	153.520
Assegni	-	-
Danaro e valori in cassa	10.489	15.938
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	225.924	169.458

## 6. FATTORI DI RISCHIO

L'investimento negli strumenti finanziari oggetto del presente Documento Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in Titoli di Debito emessi da una "PMI" non quotata. Tali Strumenti Finanziari sono da considerarsi precauzionalmente come strumento illiquido pur se con scadenza "a breve termine" (<12 mesi dall'Emissione). Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento, i potenziali investitori dovrebbero sempre valutare attentamente ed autonomamente anche i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel presente Documento Informativo. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, sulle sue prospettive e sul valore del titolo per cui i portatori potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti all'Emittente, tali da esporre lo stesso ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero, qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori legittimati sono, pertanto, invitati a valutare con la massima attenzione gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera e agli strumenti finanziari dell'Emittente, congiuntamente a tutte le informazioni relative all'ammissione alla negoziazione e alle modalità di negoziazione relative a tali strumenti finanziari. I fattori di rischio devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nelle altre sezioni del Documento Informativo. I potenziali investitori dovrebbero comunque sempre considerare, prima di ogni decisione di investimento, che l'Emittente, nello svolgimento della propria attività, si espone, *inter alia*, anche ai fattori di rischio specificati di seguito.

I rinvii a parti, sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle parti, sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del Documento Informativo.

### 6.1. Fattori di Rischio relativi all'Emittente

I Portatori dei Titoli divengono finanziatori dell'Emittente e titolari di un credito nei confronti dello stesso per il pagamento degli Interessi e per il rimborso del capitale. Gli strumenti finanziari oggetto della presente emissione sono soggetti in generale al "Rischio Emittente", rappresentato dalla probabilità che la Società, quale Emittente dei Minibond, non sia in grado di pagare gli Interessi alla Data di Pagamento o di rimborsare il capitale alla Data di Scadenza ovvero alla Data di Rimborso Anticipato per effetto della sua insolvenza, di un deterioramento della sua solidità patrimoniale ovvero di una insufficienza, anche solo momentanea, di liquidità.

#### 6.1.1. Rischi connessi all'indebitamento

L'Emittente reperisce le proprie risorse finanziarie prevalentemente tramite il tradizionale canale bancario e con strumenti quali finanziamenti a medio/lungo termine, mutui, leasing, affidamenti bancari a breve termine, fornitori, e nei limiti temporali consentiti l'Erario.

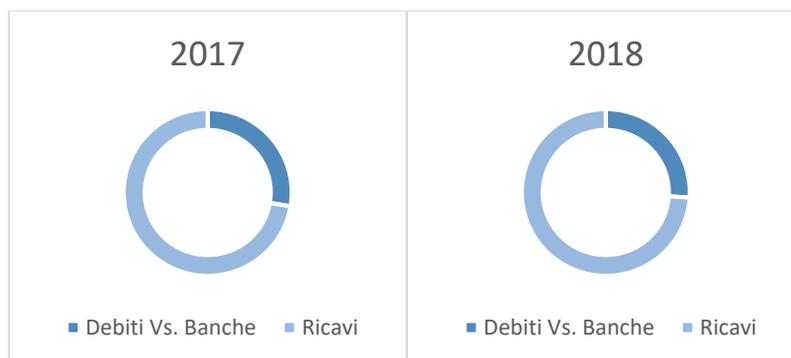
I debiti bancari manifestano il seguente andamento nel tempo:

- al 31.12.2017 il totale debiti verso banche ammonta a € 21.054.534 (di cui € 14.777.908 a breve termine)
- al 31.12.2018 il totale debiti verso banche ammonta a € 20.499.867 (di cui € 14.795.193 a breve termine)

Nel corso dell'esercizio 2018 la struttura finanziaria evidenzia una progressiva riduzione dei debiti nel loro ammontare complessivo passando da 57,63 milioni di euro a fine 2017 a 48,86 milioni di euro a fine 2018

(riducendosi di 8,77 milioni di euro pari a -18%). La decrescita debitoria si è distribuita in maniera omogenea sia sulle scadenze a breve termine che su quelle a medio-lungo termine. In particolare, l'esposizione verso il settore bancario è diminuita di oltre 550mila euro (-2,63%), mantenendosi stabile nelle poste di bilancio a breve termine e riducendosi per quelle a medio-lungo termine. La politica di riorganizzazione del debito prevede anche una diversificazione delle fonti, proprio per queste motivazioni il ricorso a strumenti di debito quali i Minibond tenderanno ad alleggerire ulteriormente la posizione debitoria grazie ad una migliore distribuzioni delle fonti.

Il rapporto Debiti vs. Banche/Ricavi segnala questo trend:



DEBITI VS. BANCHE/RICAVI	31.12.2017	31.12.2018
	38,26	35,12

Figura 15 - Andamentale rapporto Debiti vs. Banche / Ricavi

Sempre con riferimento ai rischi, anche in relazione alla dinamica dei tassi, va rilevato che non vi è garanzia che l'Emittente per il futuro possa negoziare e ottenere finanziamenti nei termini e con le modalità, ed alle condizioni fino ad oggi ottenuti. Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti e l'eventuale futura riduzione della capacità di credito nei confronti del sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e/o limitarne la capacità di sviluppo.

Istituto di credito	LEDOGA				LEDOGA	
	Linee commerciali		Linee finanziarie		LEDOGA	
	Affidamenti	Utilizzi	Affidamenti	Utilizzi	Affidamenti	Utilizzi
Istituto 1	567	728	550	378	1.117	1.106
Istituto 2	1.697	2.273	1.002	861	2.699	3.135
Istituto 4	371	867	-	1.491	371	2.358
Istituto 5	930	875	1.943	1.727	2.873	2.602
Istituto 6	-	38	-	(22)	-	17
Istituto 7	38	-	160	158	198	158
Istituto 8	599	500	772	723	1.371	1.222
Istituto 9	600	600	500	169	1.100	769
Istituto 10	643	868	400	80	1.043	948
Istituto 11	984	963	170	116	1.154	1.079
Istituto 12	-	-	300	261	300	261
Istituto 13	-	-	113	110	113	110
<b>TOTALE</b>	<b>6.429</b>	<b>7.713</b>	<b>5.910</b>	<b>6.052</b>	<b>12.339</b>	<b>13.765</b>

Tabella 21 - Prospetto finanziamenti a breve termine al 31.03.2019

Si evidenziano alcune situazioni nelle quali il totale utilizzato supera il totale accordato, tuttavia non sono da considerare come sconfini o impagati. La struttura del gruppo Silvateam prevede che la capogruppo (Silvateam S.p.A.) e le altre società, nei confronti dei medesimi istituti che hanno rapporti con Ledoga, assumano linee di credito che in parte vengono utilizzate/devolute a favore di quest'ultima ("fidi ad ombrello"); di seguito una tabella riepilogativa di tale dinamica.

	fido finanz.	fido comm.le	
Istituto 3	3.170	3.501	FIDI SILVATEAM "OMBRELLO"
Istituto 1	700	2.141	FIDI SILVATEAM "OMBRELLO"
Istituto 6		640	FIDI SILVATEAM "OMBRELLO"
Istituto 6	2.190		FIDI SILVATEAM "OMBRELLO" sottolimita SFI max 1,5 MLN
Istituto 2	850	1.727	FIDI SILVATEAM "OMBRELLO" SOLO CON Ledoga/Silvachimica
Istituto 2		976	FIDI SILVATEAM "OMBRELLO" obbligo utilizzo "cessione perfetta"
TOTALE per tipologia linea	<b>6.910</b>	<b>8.985</b>	
TOTALE Fidi "ombrello"	<b>15.895</b>		

**Tabella 22** - Tabella riepilogativa dei fidi ad "ombrello" della capogruppo aggiornati al 31.03.2019

Le linee di credito contrassegnate da "\*" indicano situazione nelle quali il totale utilizzato supera il totale accordato, tuttavia non sono da considerare come sconfini o impagati. La struttura del gruppo Silvateam prevede che la capogruppo (Silvateam S.p.A.) e le altre società, nei confronti dei medesimi istituti che hanno rapporti con Ledoga, assumano linee di credito che in parte vengono utilizzate/devolute a favore di quest'ultima ("fidi ad ombrello").

ISTITUTO DI CREDITO	DURATA TOTALE MUTUO in anni	SCADENZA MUTUO	CAPITALE INIZIALE	CAPITALE RESIDUO AL 31.03.2019	IMPORTO RATA ANNUALE	IMPORTO SINGOLA RATA
ISTITUTO 1	18	31.12.2024	500.000	114.583	20.833,34	110.000
ISTITUTO 1	17	30.11.2024	2.000.000	734.693	122.448,97	10.000
ISTITUTO 2	9	31.12.2021	1.095.000 <sup>20</sup>	83.730	27.910,02	14.000
ISTITUTO 3	9	31.12.2021	-	72.826	24.275,62	12.000
ISTITUTO 4	9	31.12.2021	-	31.884	10.628,00	5.000
ISTITUTO 5	9	31.12.2021	-	67.364	22.374,68	11.000
ISTITUTO 6	9	31.12.2021	-	57.469	19.156,42	10.000
ISTITUTO 7	9	31.12.2021	-	19.790	6.596,91	3.000
ISTITUTO 8	12	30.06.2019	1.032.000	100.000	100.000,00	100.000
ISTITUTO 2	19	30.06.2027	3.000.000	1.754.300	98.312,71	24.000
ISTITUTO 1	20	20.07.2027	4.900.000	3.196.020	220.415,22	110.00

**Tabella 23** - Prospetto finanziamenti M/L termine al 31.12.2018

L'Emittente, nell'esercizio della propria attività, si avvale tra l'altro dell'utilizzo di beni concessi in forza di contratti di leasing. L'eventuale incapacità dell'Emittente di far fronte alle obbligazioni di pagamento derivati dai contratti di leasing in essere, potrebbero comportare conseguenze negative sulla situazione economico patrimoniale e finanziaria della Società.

<sup>20</sup>Valore complessivo del finanziamento dall'istituto numero 2 al 7 (compresi).

SOCIETA' DI LEASING	BENE OGGETTO DEL FINANZIAMENTO	IMPORTO SINGOLA RATA	N. RATE DA PAGARE	SCADENZA
SOCIETA' 1	Autovettura	875	48	30.09.2021
SOCIETA' 2	Autovettura	681	48	28.02.2019
SOCIETA' 3	Autovettura	397	48	17.04.2022
SOCIETA' 4	Autovettura	1.018	48	10.06.2019

Tabella 24 - Prospetto finanziamenti leasing

### 6.1.2. Rischi connessi all'allungamento dei tempi di incasso e al conseguente accrescimento del fabbisogno finanziario corrente

Di seguito viene fornita una rappresentazione della variazione dei crediti commerciali al 31.12.2018:

	Valore inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
<b>Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante</b>	10.739.561	(37.752)	10.701.809	10.701.809	-

Tabella 25 - Variazione e scadenza crediti al 31.12.2018

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 la Società dimostra una riduzione dei crediti verso la clientela, passando a € 10,70 milioni contro € 10,73 del 2017 a seguito di una crescita del fatturato per € 3,34 milioni e a fronte di una riduzione delle rimanenze di prodotti in corso su ordinazione per € 2 milioni. Per quanto riguarda i tempi di incasso non si evidenziano variazioni rilevanti nel corso del 2018, i giorni necessari all'incasso dei crediti sono leggermente diminuiti come evidenziato precedentemente al paragrafo 5.4. Anche nella sezione dedicata al CCN Operativo si evidenziano variazioni sulla voce degli acconti, inerente al rapporto con un singolo cliente come precedentemente esposto.

Sebbene il Capitale Circolante Netto commerciale abbia registrato una flessione nel 2018 attestandosi a € 6.021.473, contro i € 7.966.815, la Società presenta dei valori che evidenziano delle esigenze legate al fabbisogno finanziario corrente e pertanto i tempi di pagamento rappresentano un fattore di rischio del quale si deve tenere conto.

I singoli crediti verso clienti sono complessivamente iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzo, che corrisponde al loro valore nominale (pari a € 11.158.567) al netto del Fondo svalutazione crediti (€ 456.758). L'Emittente dichiara che il Fondo svalutazione crediti a fine esercizio è stato ritenuto capiente al fine di coprire eventuali rischi di insolvenza relativi ai crediti iscritti a bilancio. Ledoga durante l'esercizio, e per tutti gli esercizi precedenti, ha posto in essere azioni dedite a minimizzare il rischio di credito. La Società agisce principalmente su tre aspetti: selezione del merito di credito dei suoi clienti, assicurazione dei crediti (sulla maggior parte delle posizioni), gestione della riscossione del credito con l'utilizzo di un team specializzato. Per quanto riguarda le coperture assicurative dei crediti è attivo il seguente schema:

- Copertura del 90% dei crediti in Italia e in paesi Ocse
- Copertura dell'80% dei crediti per paesi extra UE non esposti a rischi politici rilevanti (per esempio: Messico, India, ecc.)
- Copertura del 75% dei crediti in paesi extra UE con rischio politico (per esempio: Brasile, Turchia, Corea, Russia, ecc.)
- Lettere di credito irrevocabili negli altri paesi a rischio

Inoltre, Ledoga effettua costante monitoraggio dei crediti e provvede tempestivamente a svalutare le posizioni che profilano un rischio di inesigibilità totale o parziale. L'efficacia del Credit Management posto in essere nel 2018 è dimostrata dall'assenza di perdita significative sui crediti.

Range scadenze	Ammontare scaduto (€)	Quota sul totale scaduto (%)
0 - 30 mesi	3.117.492	61,15
30 - 60 mesi	647.242	12,70
60 - 90 mesi	1.230.000	24,12
90 - 120 mesi	1.621	0,03
Oltre 120 mesi	101.565	1,99
<b>TOTALE SCADUTO</b>	<b>5.098.269</b>	<b>100%</b>

Il Fondo svalutazione crediti ha subito la seguente movimentazione:

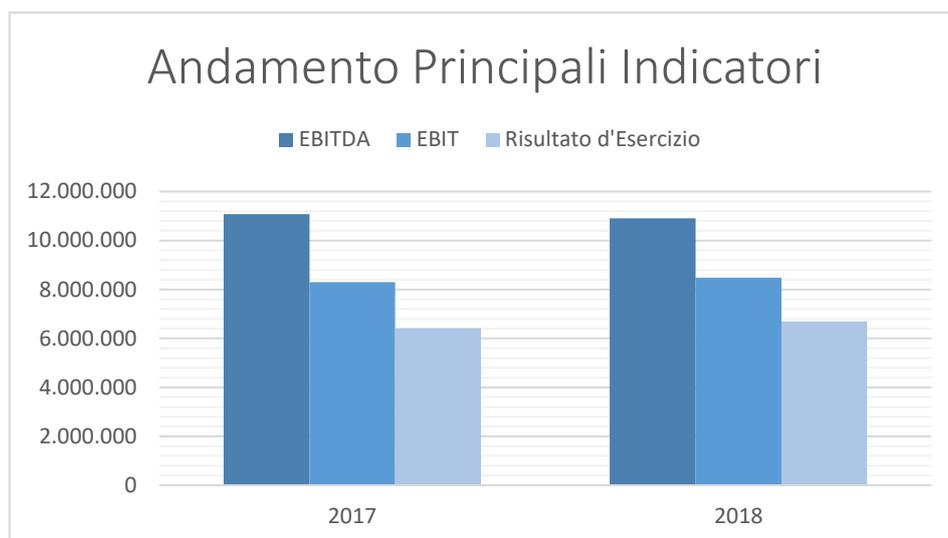
Descrizione	F.do Svalutazione Crediti ex. Art. 2426 cc (€)
Saldo al 31.12.2017	508.809
Utilizzo dell'esercizio	71.067
Accantonamenti e rettifiche di valore dell'esercizio	19.016
<b>Saldo al 31.12.2018</b>	<b>456.758</b>

Tabella 26 - Movimentazione fondo svalutazione crediti al 31.12.2018

Nel corso dell'esercizio il fondo svalutazioni crediti ha registrato una riduzione a seguito di un utilizzo di modesta entità in parte mitigato da un accantonamento nel corso dell'anno 2018. Non si segnalano movimentazioni di entità rilevante per inesigibilità dei crediti o mancata copertura assicurativa su di essi.

#### 6.1.3. Rischi connessi all'indebolimento della struttura finanziaria.

La voce Totale Debiti è passata da € 53.232.108 del 2017 a € 46.215.839 nel 2018, in presenza di un incremento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni rispetto all'esercizio precedente che passa da € 55.032.404 a € 58.372.838, variazione positiva che si è riverberata anche sul Valore della Produzione che mostra una crescita superiore a € 329mila. Nonostante una crescita dei costi e le movimentazioni strategiche del magazzino materie prime abbiano fatto calare l'EBITDA di circa € 100mila il trend di crescita ha sospinto l'EBIT (ammortamenti e svalutazioni sono rimasti in linea con i dati del 2017, inoltre non si evidenziano particolari interventi sulle immobilizzazioni materiali ed immateriali), migliorandolo su base annua. Il margine prima di interessi e tasse risulta essere sufficientemente capiente, in grado di generare un Risultato di Esercizio ampiamente positivo. Di seguito viene riportato l'andamento, negli ultimi due bilanci depositati, di EBITDA, EBIT, e Risultato d'Esercizio:



	31.12.2017	31.12.2018
EBITDA	11.080.322	10.912.048
EBIT	8.297.252	8.486.584
Risultato d'Esercizio	6.424.910	6.690.705

Figura 16 - Andamento EBITDA, EBIT e Risultato di Esercizio al 31.12.2017 - 31.12.2018

#### 6.1.4. Rischi connessi all'eccessivo peso degli oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio 2017 gli Oneri Finanziari si sono attestati a € 471.187, mentre alla data di chiusura dell'esercizio 2018 la voce presentava un valore totale pari a € 536.198, ripartito come indicato nella tabella che segue:

TIPOLOGIA	31.12.2018
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	-
INTERESSI PASSIVI PER FINANZIAMENTI BANCARI M/L TERMINE	123.228
INTERESSI PASSIVI PER FINANZIAMENTI BANCARI BREVE TERMINE	412.971
INTERESSI ATTIVI VERSO ERARIO	-

Tabella 27 - Ripartizione interessi e altri oneri finanziari al 31.12.2018

Ledoga e le altre società del gruppo intrattengono rapporti di conto corrente (conto cointestato) che possono essere assimilati ad un rapporto di "cash pooling", i flussi vengono movimentati in ambo i sensi (entrate/uscite) a seconda delle necessità di tesoreria derivanti dagli incassi e dai pagamenti. In relazione a questo andamento, il rapporto Oneri Finanziari/Ricavi subisce non subisce variazioni rilevanti e si mantiene in linea con i dati dell'anno precedente. La quota di oneri finanziari per il 2018 è aumentata di € 65.011; una parte dell'ammontare complessivo di interessi passivo scaturisce da rapporti debitori con il comparto bancario mentre la rimanente parte deriva da altre posizioni debitorie (oneri finanziari imputabili a debiti verso banche ed altri istituti sono pari a € 435.688; altri oneri finanziari pari a € 100.511).



	31.12.2017	31.12.2018
<b>ONERI FINANZIARI/RICAVI</b>	0,86%	0,92%

Figura 17 - Andamentale rapporto Oneri Finanziari /Ricavi

#### 6.1.5. Rischi connessi al mancato rispetto dei Covenant Finanziari e impegni previsti nei contratti di finanziamento

Per finanziare la propria attività l’Emittente ha fatto ricorso all’indebitamento finanziario e ha stipulato alcuni contratti di finanziamento con diversi istituti di credito. Si precisa che i contratti di finanziamento a medio termine non contengono impegni tipici della prassi nazionale/internazionale in capo alla Società debitrice né covenant finanziari, che alla data del presente Documento Informativo risultano essere riaspettati. Per i covenants eventualmente connessi con l’emissione dei Minibond si fa rimando al Regolamento del Programma di Emissioni o al Contractual Terms.

#### 6.1.6. Rischi connessi al tasso di interesse

Su tutto l’indebitamento bancario non sono state adottate strategie di copertura. Giova altresì precisare che la politica di gestione del rischio tasso persegue comunque l’obiettivo di limitare tale volatilità anche attraverso l’individuazione di un mix equilibrato di finanziamenti a tasso fisso e a tasso variabile. Una crescita dei tassi di interesse potrebbe impattare negativamente sulla situazione economica e finanziaria dell’Emittente con riferimento al debito bancario ed un corrispondente beneficio sulla quota parte di debito espressa dai Minibond Short Term che tuttavia risultano essere strumenti di *duration* infrannuale.

#### 6.1.7. Rischi connessi al tasso di cambio

Alla data di redazione del presente Documento Informativo sussistono rischi connessi alle variazioni dei tassi di cambio che possono avere un impatto sulla situazione economico patrimoniale e finanziaria dell’Emittente. I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono stati contabilizzati al cambio corrente alla data di compimento della relativa operazione. L’esposizione verso valute estere è prevalentemente rappresentata dal dollaro statunitense in relazione al rispettivo rapporto di cambio contro l’Euro (EUR/USD). Nel 2017 l’Emittente ha realizzato circa il 28% del fatturato in USD, in diminuzione nel 2018 in cui l’incidenza percentuale degli scambi in dollari era pari al 22% unito ad una percentuale risibile di scambi in moneta rumena che ammontano a 18.410 LEU pari a circa € 3.951.

La maggior parte dei crediti verso clienti iscritta nell’attivo circolante è in capo a controparti residenti in Italia e nell’ambito della zona Euro, l’incidenza è di circa il 72% sul totale per un ammontare di € 7,75 milioni; per questa parte di crediti non vi sono rischi legati ai tassi di cambio. Il restante 28% dei crediti verso clienti è nei confronti di controparti residenti in paesi al di fuori della zona Euro, in particolare i tassi di cambio da considerare è EUR/USD.

Il tasso di cambio dell’Euro contro il Dollaro USA nel periodo 2017-2018 ha sostanzialmente subito un trend crescente per tutto il 2017 per poi “ripiegare” nel 2018. Il valore medio durante il 2017 è stato di 1,129 dollari

per 1 euro, con un massimo a 1,206 dollari. Nei primi mesi del 2018 il trend crescente è continuato sino al massimo del mese di febbraio toccando quota 1,249; nel corso dell'anno tuttavia c'è stata una sostanziale inversione di tendenza che ha visto il cambio stabilizzarsi a livelli più contenuti attorno a 1,155.

In seguito alle precedenti dinamiche sui cambi si evidenziano per l'esercizio 2017 utili su cambi che tuttavia nel 2018 non si è confermato registrando una perdita in valori assoluti più contenuta (€ -219mila).

La Società tuttavia non può escludere che futuri significativi deprezzamenti delle valute locali nei Paesi fuori dall'area Euro nella quale la Società vende i propri prodotti possano determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

	31.12.2017	31.12.2018
UTILE SU CAMBI	1.595.000	659.689
PERDITE SU CAMBI	(1.022.000)	(879.171)
TOTALE	572.570	(219.480)

Tabella 28 - Dettaglio utile e perdite su cambi

Le transazioni degli acquisti di beni e servizi vengono regolate principalmente in euro e pertanto l'Emittente non è soggetto in modo significativo al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio tra le diverse divise, se non, indirettamente, per quanto concerne i riflessi sul costo e quindi sulla competitività dei prodotti della Società derivanti dal possibile apprezzamento dell'Euro rispetto alle divise dei Paesi nei quali la Società esporta i propri prodotti.

#### 6.1.8. Rischi connessi al grado di patrimonializzazione

Al 31.12.2018 la composizione del Patrimonio Netto si presenta come nel dettaglio della seguente Tabella:

	SALDO INIZIALE	DESTINAZIONE RISULTATO PRECEDENTE		ALTRE VARIAZIONI		RISULTATO D'ESERCIZIO	SALDO FINALE
		Altre destinazioni	Incrementi	decrementi			
CAPITALE	13.500.000	-	-	-	-	-	13.500.000
RISEVA SOVRAPPREZZO AZIONI	8.860	-	-	-	-	-	8.860
RISERVA DI RIVALUTAZIONE	7.958.537	-	-	-	-	-	7.958.537
RISERVA LEGALE	939.815	321.246	-	-	-	-	1.261.061
ALTRE RISERVE							
RISERVA STRAORDINARIA	12.983.676	5.890.026	-	-	-	-	18.873.702
VERSAMENTO IN CONTO FUTURO	1.276.926	-	200.000	-	-	-	1.476.926
RISERVA AVANZO DI FUSIONE	1.378	-	54.959	-	-	-	56.337
VARIE ALTRE RISERVE	3.858.712	213.636	-	-	-	-	4.072.348
TOTALE ALTRE RISERVE	<b>18.120.692</b>	<b>6.103.662</b>	<b>254.959</b>	-	-	-	<b>24.479.313</b>
UTILE/(PERDITA) PORTATI A NUOVO	71.733	-	-	-	-	-	71.733
UTILE/(PERDITA) ESERCIZIO	6.424.910	6.690.705	-	6.424.910	6.690.705	6.690.705	6.690.705
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>47.024.547</b>	<b>13.115.613</b>	<b>254.959</b>	<b>6.424.910</b>	<b>6.690.705</b>	<b>6.690.705</b>	<b>53.970.209</b>

Tabella 29 - Composizione PN al 31.12.2018

Il Patrimonio Netto dell'Emittente al 31.12.2018 evidenzia un aumento rispetto all'esercizio precedente e tale variazione è legata alla destinazione a Riserva dell'intero utile di esercizio 2017 per € 6,69 milioni di cui € 334mila a Riserva Legale e 5,89 milioni a Riserva Straordinaria.

L'indicatore del grado di patrimonializzazione, calcolato come il rapporto tra Patrimonio Netto e Totale Attivo, passa dal 44,93% al 31.12.2017, attestandosi al 52,48% nel 2018 per il decremento del valore totale dell'Attivo che ha subito una flessione passando da € 104,45 milioni a € 102,83 milioni inoltre si è registrato

un aumento del patrimonio netto da € 47,02 milioni a € 53,97 milioni. La variazione del rapporto dunque non assume dinamiche preoccupanti, in quanto l'attivo è rimasto stabile tra i due esercizi; al contrario la Società ha ulteriormente rafforzato la sua posizione patrimoniale, già solida, con l'incremento di riserve straordinarie e legali.

Procedendo con l'analisi del margine di struttura primario, costituito dalla differenza tra il capitale proprio e l'attivo fisso immobilizzato, l'indicatore evidenzia la capacità dell'azienda di coprire gli investimenti nella struttura fissa con i mezzi propri.

	31.12.2017	31.12.2018
Attivo Immobilizzato	31.922.299	30.442.184
Mezzi propri	47.024.547	53.970.209
<b>MARGINE DI STRUTTURA PRIMARIO</b>	<b>15.102.248</b>	<b>23.528.025</b>

Tabella 30 - Margine di struttura primario

La Società negli esercizi considerati presenta un margine di struttura primario ampiamente positivo evidenziando che il capitale proprio ha finanziato tutto l'attivo fisso, nonché una parte del capitale circolante segnalando la possibilità della Società di realizzare una strategia di sviluppo degli impieghi con un modesto ricorso a finanziamenti esterni. Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio.

Quanto descritto nel paragrafo che precede evidenzia che il capitale permanente finanzia anche una parte delle attività circolanti, contribuendo all'equilibrio tra fonti ed impieghi. Indica la capacità di un'ulteriore espansione dell'attività aziendale e degli investimenti. L'attivo fisso ammortizzato potrà essere rifinanziato con il margine residuo, senza ricorrere ad altri finanziamenti esterni.

Considerando il margine di struttura secondario, che permette di valutare in merito alla capacità del totale delle *fonti durevoli* a medio/lungo termine di finanziare le attività immobilizzate, otteniamo i valori rappresentati nella tabella che segue:

	31.12.2017	31.12.2018
Attivo Immobilizzato	31.922.299	30.442.184
Mezzi propri	47.024.547	53.970.209
Passività consolidate	17.006.193	14.765.538
<b>MARGINE DI STRUTTURA SECONDARIO</b>	<b>32.108.441</b>	<b>38.293.563</b>

Tabella 31 - Margine di struttura secondario

La struttura fonti-impieghi risulta equilibrata, i capitali permanenti risultano superiori alle attività fisse, il margine positivo segnala l'esistenza di una soddisfacente correlazione tra le fonti a medio-lungo termine con gli impieghi ugualmente a medio-lungo termine.

#### 6.1.9. Rischio di liquidità propria dell'Emittente

Si definisce rischio di liquidità propria dell'Emittente 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, da imprevisti ritardi nei flussi di cassa in entrata, dall'obbligo di prestare maggiori garanzie ovvero dall'incapacità di accedere ai mercati dei capitali. Tale situazione potrebbe essere dovuta anche a un rapporto mezzi di terzi e mezzi propri eccessivamente squilibrato o alla mancata coerenza tra la durata delle fonti e degli impieghi. In talune condizioni la liquidità potrebbe diminuire ove vi fossero ritardi negli incassi da parte dei Clienti.

	31.12.2017	31.12.2018
ATTIVITÀ CORRENTI	72.738.205	72.390.238
PASSIVITÀ CORRENTI	33.378.595	29.332.082
	2,18	2,47

Tabella 32 - Current Ratio

Analizzando l'indicatore Current Ratio, che esprime la capacità dell'impresa di far fronte alle uscite correnti (rappresentate dalle passività correnti) con entrate correnti (rappresentate dalle attività correnti). Mostra che al 31.12.2018 l'indicatore è pari ad 2,47 ovvero che la Società è in grado di far fronte alle uscite future, derivanti dall'estinzione delle passività a breve, con le entrate future provenienti dal realizzo delle attività correnti, rientrando in parametri di liquidità che non denotano elementi di rilievo. Nel bilancio chiuso al 31.12.2018 si evince un incremento rispetto all'esercizio precedente per il quale l'indicatore mostrava un valore più basso del 13,30% attestandosi a 2,18.

	31.12.2017	31.12.2018
Depositi Bancari e postali	153.520	215.435
Denaro e valori in cassa	15.938	10.489
<b>LIQUIDITÀ IMMEDIATE</b>	<b>169.458</b>	<b>225.924</b>
<b>C) Attivo circolante</b>		
1) verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	10.739.561	10.701.809
2) verso imprese controllate entro l'esercizio successivo	1.995.260	603.036
3) verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
4) verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	40.559.883	45.274.271
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	9.331.588	9.613.632
5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	173.830	217.873
5-ter) imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo	686.461	795.533
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	133.956	193.716
D) Ratei e risconti attivi	129.511	129.611
<b>LIQUIDITÀ DIFFERITE</b>	<b>63.957.025</b>	<b>67.529.481</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>33.378.595</b>	<b>29.332.082</b>
<b>QUICK RATIO</b>	<b>1,92</b>	<b>2,31</b>

Tabella 33 - Andamentale Quick Ratio

Attraverso l'analisi relativa alla Quick Ratio la Società risulta essere in grado di far fronte alle uscite future, derivati dall'estinzione delle passività a breve, con le entrate future provenienti dal realizzo delle poste maggiormente liquide delle attività correnti, essendo l'indice maggiore di uno, infatti si denota una sufficiente disponibilità rispetto ai debiti a breve.

#### 6.1.10. Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell'attuazione della strategia industriale

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. Inoltre, si segnala che l'Emittente, nell'ambito dell'evoluzione della strategia industriale, sta attuando piani di riorganizzazione e di efficientamento con l'obiettivo di migliorare la presenza sul mercato e la facilità di approvvigionamento delle materie prime. Ledoga è anche molto attiva nella "ricerca e nello sviluppo" di nuove soluzioni, con il principale scopo di migliorare il prodotto finale e soddisfare a pieno la propria clientela.

### 6.1.11. Rischi legali

Gli Amministratori dichiarano che alla data di redazione del presente documento l'unico contenzioso legale in essere è in via di risoluzione, tale contenzioso riguardava le imposte sul reddito ed IVA per gli anni 2005-2006 della società incorporata STS S.r.l. In data 23.05.2019 Ledoga ha definito la suddetta controversia, presentando in via telematica all'Amministrazione Finanziaria, istanza di definizione agevolata ai sensi art 6 DL 119/2018.

Tuttavia, qualora nei confronti dell'Emittente fossero instaurati procedimenti giudiziari volti a far accertare e dichiarare una responsabilità da prodotto, non si può escludere che dall'eventuale esito negativo di tali procedimenti giudiziari possano derivare conseguenze pregiudizievoli per la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. L'Emittente è altresì esposto ai rischi connessi ai danni derivanti dalla commercializzazione dei prodotti in termini di eventuali costi di richiamo dei lotti commercializzati interessati dalle possibili contestazioni i quali possono variare a seconda del luogo in cui il prodotto è distribuito. Giova precisare a parziale mitigazione del rischio che l'Emittente è coperto da idonee polizze assicurative così come descritto all'interno del paragrafo 6.1.22 (Rischio Operativo).

### 6.1.12. Rischi connessi ai fornitori

Si evidenzia che i primi dieci fornitori incidono complessivamente sul totale dei volumi relativi ai costi per fornitura, per un valore di circa il 14,82% ed i primi tre fornitori se congiuntamente considerati incidono per circa il 7,13%. Il portfolio risulta atomizzato non rilevando particolari posizioni di dipendenza economica o contrattuale tali da portare ad un fattore di rischio che possa avere un impatto negativo sulla situazione economico patrimoniale della Società, il primo fornitore ha un'incidenza pari al 3,54% che non profila un rischio di concentrazione. A parziale mitigazione di tale rischio si sottolinea che i rapporti commerciali sono basati tutti su di un rapporto consolidato e di fiducia tra il management della Società e le proprietà delle società fornitrici. I rapporti con i fornitori sono relativi per lo più all'acquisto di commodity (energia elettrica, legname, noleggio attrezzature, ecc.), non rilevando fornitori strategici e tutti facilmente sostituibili.

FORNITORE	VOLUME COSTI PER FORNITURA (€)	INCIDENZA %
FORNITORE 1	1.335.224	3,54
FORNITORE 2	784.038	2,08
FORNITORE 3	627.471	1,67
FORNITORE 4	504.377	1,34
FORNITORE 5	429.663	1,14
FORNITORE 6	408.829	1,08
FORNITORE 7	405.066	1,07
FORNITORE 8	390.411	1,04
FORNITORE 9	357.914	0,95
FORNITORE 10	343.030	0,91
<b>TOTALE</b>	<b>5.586.027</b>	<b>14,82</b>

Tabella 34 - Incidenza primi 10 fornitori al 31/12/2018 sul totale del volume dei costi per la fornitura

Gli Amministratori dichiarano che non vi sono ad oggi rischi connessi con i fornitori dei prodotti che possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società.

### 6.1.13. Rischio di dipendenza da singoli clienti

Si evidenzia che i primi 10 Clienti per incidenza di fatturato, rappresentati in Tabella 35 rappresentano complessivamente circa il 23,46% dei ricavi delle vendite dell'Emittente desumibili dal bilancio di esercizio al 31.12.2018 e il primo cliente da solo rappresenta circa il 4,61%. Dai dati si evince che il portafoglio clienti risulta piuttosto diversificato e non si evidenziano concentrazioni che debbano essere monitorate. Non si rileva pertanto un Rischio di concentrazione in capo alle controparti commerciali.

CLIENTE	VOLUME COMMESSA	INCIDENZA % SUL FATTURATO
CLIENTE 1	2.692.704	4,61
CLIENTE 2	1.845.342	3,16
CLIENTE 3	1.564.650	2,68
CLIENTE 4	1.267.881	2,17
CLIENTE 5	1.228.165	2,10
CLIENTE 6	1.214.191	2,08
CLIENTE 7	1.021.200	1,75
CLIENTE 8	974.758	1,67
CLIENTE 9	945.025	1,62
CLIENTE 10	942.132	1,61
<b>TOTALE</b>	<b>58.372.838</b>	<b>23,46</b>

Tabella 35 - Incidenza dei clienti al 31/12/2018 sul fatturato complessivo

Giova altresì precisare che alla data di redazione del presente Documento l'Emittente dichiara che non sono presenti rischi di solvibilità riscontrati all'interno del portafoglio clienti tali da poter impattare negativamente sulla situazione economico patrimoniale della Società.

#### 6.1.14. Rischi connessi all'andamento dei prezzi delle materie prime

L'oscillazione del costo delle materie prime, in particolare il prezzo del legname, per l'anno 2018 non è stata di significativa entità. Tuttavia, la gestione delle scorte precedentemente evidenziata dipende da:

- Minor produzione di legname nel 2018 a causa delle avverse condizioni climatiche (copiose nevicate e piogge abbondanti) che non hanno permesso un regolare approvvigionamento
- Aumento della domanda di legno da parte dei produttori di energia elettrica da fonti alternative (centrali a biomasse)
- Minor produzione di legna da ardere da parte dei paesi dell'est Europa con conseguente aumento della domanda rivolta ai produttori italiani

Per quanto riguarda l'approvvigionamento di energia elettrica, ancorché le variazioni siano esogene alla Società, la stessa è dotata di un "Energy Department" che negozia ad inizio anno il prezzo delle comodities. Si segnala che al fine di mitigare il "rischio power" Ledoga sta negoziando con partner industriali e finanziari la costruzione di una centrale a biomasse che utilizza il legno detannizzato (sottoprodotto dell'attività core), la costruzione della centrale è stata autorizzata nel 2015. Essendo le materie prime la componente di costo più significativa nel processo produttivo eventuali escursioni dei prezzi di elevata entità e rapidità possono incidere sulla redditività della società. Un maggior costo per l'approvvigionamento avrà dunque un riflesso sui prezzi praticati nei confronti della clientela e un decremento della marginalità per i singoli prodotti. Il maggior ricarico sui clienti potrebbe generare una contestuale perdita di competitività nei confronti dei concorrenti. L'Emittente non ha stipulato contratti di copertura rispetto all'andamento dei prezzi delle materie prime. L'Emittente tende a mitigare tale rischio mediante sistemi di controllo interno e di diversificazione dei fornitori da un lato e rigide procedure di trasferimento delle variazioni sui listini di vendita dall'altro lato tali criteri di riparametrazione dei prezzi di vendita sulla base dei valori delle materie prime sono stabiliti contrattualmente e rispettati per l'intera durata della vita del progetto.

#### 6.1.15. Rischi connessi agli investimenti effettuati o in progetto da parte dell'Emittente

I Minibond sono emessi nell'ambito di un'attività ordinaria di provvista da parte dell'Emittente da utilizzare per sostenere lo sviluppo del capitale circolante, che ha caratteristiche di ritenuta buona qualità. Al momento della redazione del presente Documento Informativo non sono in programma nuovi investimenti in assets materiali e/o immateriali di dimensione rilevante per l'Emittente in aggiunta a quelli già desumibili dai bilanci.

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

Il successo dell'Emittente dipende in particolare dell'sig. Battaglia Andrea, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, e il sig. Battaglia Alessandro in qualità di Amministratore Delegato, che, a giudizio dell'Emittente, appaiono come figure determinanti (KeyMen) per le specifiche competenze ed hanno contribuito (e tuttora contribuiscono) in maniera determinante allo sviluppo della Società.

La concentrazione delle deleghe operative in mano ai sopra indicati soggetti li rende certamente Key Men dell'Emittente con i rischi che ne conseguono al riguardo. In ragione di quanto precede, sebbene sotto il profilo operativo e della struttura dirigenziale la Società si sia dotata di una organizzazione capace di assicurare la continuità nella gestione delle attività, il venir meno dell'apporto professionale di una o più di tali figure chiave sopra indicate e la contestuale incapacità o difficoltà della Società di sostituirli con figure altrettanto qualificate, nonché l'eventuale incapacità o difficoltà dell'Emittente di attrarre, formare e trattenere ulteriore management qualificato, potrebbe comportare un effetto negativo sulla capacità competitiva e sulla crescita della Società e condizionarne gli obiettivi previsti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sui risultati operativi dell'Emittente.

A mitigazione del rischio legato alle figure chiave, si segnala che sono state stipulate idonee coperture assicurative e pertanto si invita a prendere visione delle indicazioni contenute all'interno del paragrafo 6.1.22 (Rischio Operativo). Si rimanda ai C.V. dei KeyMen nella sezione Allegati (Allegato 4 e 5) del presente Documento.

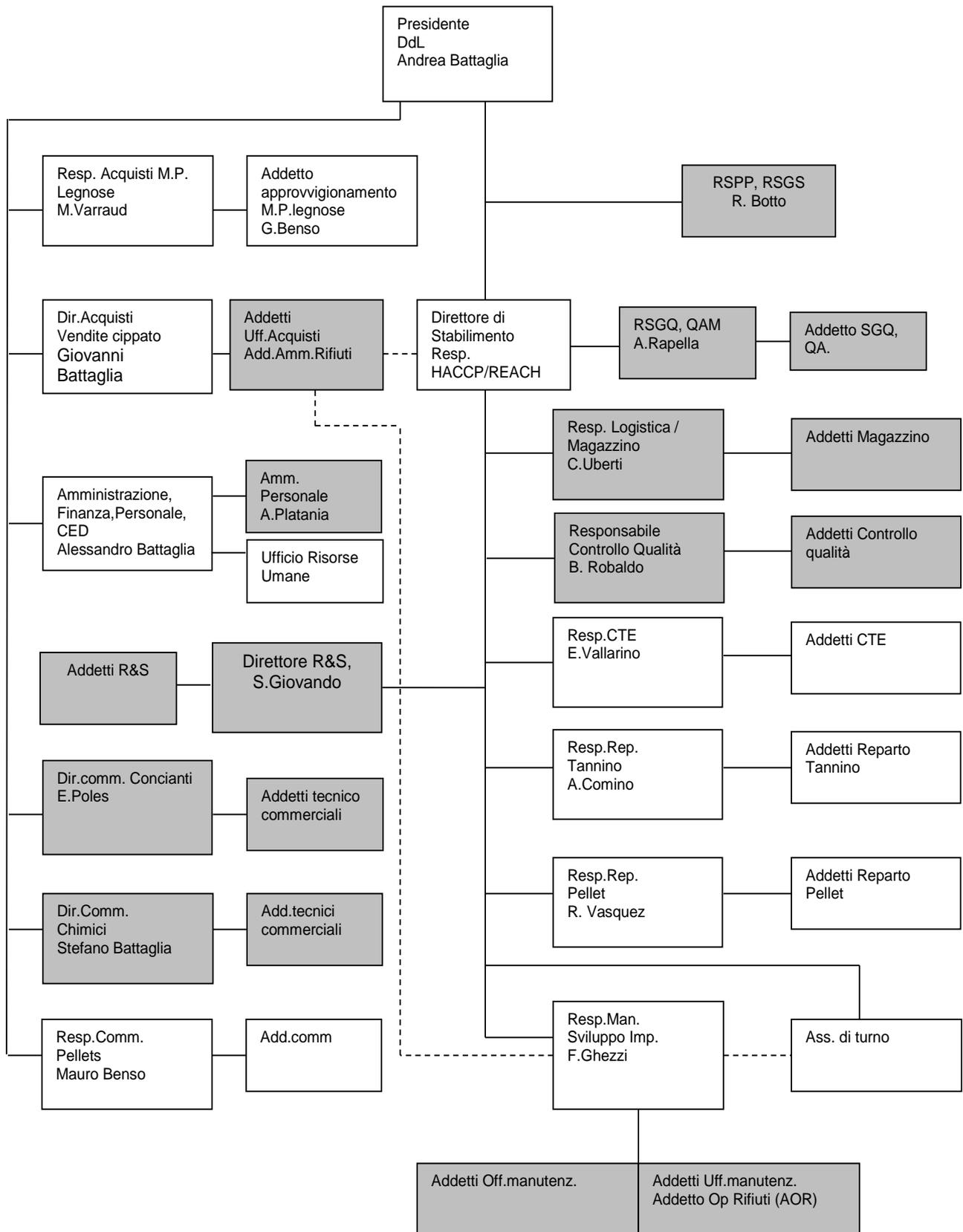


Figura 18 - Organigramma società

#### 6.1.17. Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Il Documento Informativo contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo della Società, valutazioni di mercato e comparazioni formulate, ove non diversamente specificato, dall’Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici o stimati, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti o della propria esperienza.

Tali informazioni potrebbero tuttavia non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento della Società, nonché gli effettivi sviluppi dell’attività della stessa, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori, tra l’altro, indicati nella presente sezione Fattori di rischio. Non è pertanto possibile garantire che tali dichiarazioni ed informazioni possano essere mantenute e/o confermate in futuro.

#### 6.1.18. Rischi connessi ai contratti di lavoro

Di seguito viene riportata la composizione dell’organico alla data del 31.12.2017, per un totale di 97 e alla data del 31.12.2018, per un totale di 99.

	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI	OPERAI	ALTRI DIPENDENTI	TOTALE
NUMERO MEDIO 2017	5	7	46	39	-	97
NUMERO MEDIO 2018	6	8	43	42	-	99

Tabella 36 - Dati sull’occupazione al 31.12.2017 - 31.12.2018

L’Emittente dichiara che non si ravvisano elementi di particolare rilievo da segnalare in riferimento a possibili rischi connessi ai contratti di lavoro, né vi sono stati eventi sul lavoro che abbiano comportato lesioni gravi o mortali al personale dipendente. L’Emittente è impegnato nella prosecuzione di una politica di valorizzazione delle risorse umane, finalizzato a migliorare il modello organizzativo e a garantire una maggiore flessibilità operativa.

Non è possibile escludere che taluni dipendenti possano avanzare pretese circa la riqualificazione del rapporto di lavoro sulla base delle disposizioni normative e regolamentari vigenti e di alcuni orientamenti giurisprudenziali e che tali pretese siano accolte dall’autorità giudiziaria con aggravio dei costi e degli oneri a carico dell’Emittente che potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente.

#### 6.1.19. Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo nazionale e internazionale ove è attiva la Società

La Società è soggetta, nelle varie giurisdizioni in cui opera, alle disposizioni di legge e alle norme tecniche applicabili ai prodotti dalla stessa realizzati e/o commercializzati. Rivestono particolare rilievo le norme in materia di tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale e della concorrenza, della salute e sicurezza dei lavoratori, dell’ambiente e la normativa per la riorganizzazione delle pubbliche amministrazioni. L’emanazione di nuove normative ovvero modifiche alla normativa vigente potrebbero comportare per la Società costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti ovvero incidere negativamente sulla competitività degli stessi ovvero, ancora, limitare l’operatività della Società con un conseguente effetto negativo sull’attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### 6.1.20. Rischi Fiscali

Gli Amministratori dichiarano che alla data di redazione del presente Documento vi è una vertenza fiscale in essere il cui esito possa essere in grado di influire sull'attività d'impresa. Tale contenzioso riguarda le imposte sul reddito ed IVA per gli anni 2005-2006 della società incorporata STS S.r.l. In data 23.05.2019 Ledoga ha definito la suddetta controversia, presentando in via telematica all'Amministrazione Finanziaria, istanza di definizione agevolata ai sensi art 6 DL 119/2018.

#### 6.1.21. Rischio Politico

Si definisce Rischio Politico l'insieme di eventi non economici legati a fattori politici di grande impatto, al cambio di direzione delle politiche economiche come nel caso di espropri e nazionalizzazioni legati a mutamenti istituzionali e atti unilaterali dei governi. Gli Amministratori dichiarano che alla data di redazione del presente Documento non vi sono elementi che possano il cui esito possa essere in grado di influire sull'attività d'impresa nei paesi in cui sono presenti le controparti commerciali.

Inoltre, la strategia di crescita della Società è rivolta al potenziamento della distribuzione dei propri prodotti e servizi su mercati internazionali. Tale operatività su mercati internazionali espone la Società a vari rischi, derivanti da diversi fattori quali il possibile mutamento delle condizioni geopolitiche e macroeconomiche dei vari Paesi, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. Il fatturato derivante dalle operazioni al di fuori del territorio europeo si attesta approssimativamente intorno al 22% al 31.12.2018. L'Emittente dichiara che non sono ravvisabili elementi di rischio politico tali da poter compromettere la situazione economico, patrimoniale e finanziaria della Società.

#### 6.1.22. Rischio Operativo

Si definisce Rischio Operativo il rischio di perdite dovute ad errori, violazioni, interruzioni, danni causati da processi interni, personale, sistemi ovvero causati da eventi esterni.

L'Emittente è pertanto esposto a molteplici tipologie 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 natura rilevante di tali sistemi potrebbe incidere negativamente sulla posizione finanziaria e sui Risultati Operativi dell'Emittente. Tali fattori, in particolar modo in periodi di crisi economico-finanziaria, potrebbero condurre l'Emittente a subire perdite, incrementi dei costi di finanziamento, riduzioni del valore delle attività detenute, con un potenziale impatto negativo sulla liquidità dell'Emittente e sulla sua stessa solidità patrimoniale.

L'Emittente dichiara che ha adottato il Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/01, Responsabilità Amministrativa degli Enti con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 10.09.2018.

Giova precisare che per la Società, ad ulteriore mitigazione del rischio, ha posto in essere idonee coperture assicurative per le quali si fa rimando a ciascun fascicolo informativo per i dettagli delle coperture operanti - elencate nella seguente tabella:

<b>POLIZZA SU CREDITI</b>	<b>Ubicazione del rischio:</b> Via Torre 7 – 125080 San Michele Mondovì (CN)	<b>Rischio</b> Copertura sul mancato pagamento sui crediti	<b>Somma assicurata</b> Valore del credito netto

<b>Polizza</b>	<b>All-Risk, rischi coperti:</b> Danni diretti Danni indiretti	
<b>Ubicazione A)</b>	San Michele Mondovì – 12080 - (CN)	Via Torre 7
<b>Ubicazione B)</b>	Bagni di Lucca – 12060 – (LU)	Via Privata Alce 1 – Fraz Fornoli
<b>SOMME ASSICURATE</b>		
<b>Sezione incendio</b>		<b>Somma assicurata</b>
<b>Ubicazione A)</b>		
Part. 1) Fabbricati.		20.667.287,00
Part. 2) Macchinari, attrezzature, arredamento.		36.942.733,00
Part. 3) Merci.		5.000.000,00
<b>Ubicazione B)</b>		
Part. 1) Fabbricati.		3.756.000,00
<b>Sezione danni da interruzione d'esercizio</b>		<b>Somma assicurata</b>
Part. 10) Margine di contribuzione		20.971.836,00

<b>Polizza</b>	<b>Responsabilità civile terzi/Prestatori di lavoro e responsabilità civile prodotti</b>
<b>R.C.T.</b>	
Per ogni sinistro: € 15.000.000,00	
Per ogni persona deceduta o ferita: € 15.000.000,00	
Per danni a cose: € 15.000.000,00	
<b>R.C.P.</b>	
Per ogni sinistro ed anno: € 15.000.000,00	
<b>R.C.O.</b>	
Per ogni sinistro: e 15.000.000,00	
Per ogni persona deceduta o ferita: € 15.000.000,00	

<b>Polizza</b>	<b>Malattia</b> (Rimborso spese mediche)
Rimborso spese mediche ed ospedaliere in eccesso alle coperture previste dal FASI per i dirigenti industriali Sig.ri Alessandro Battaglia, Giovanni Battaglia e Marco Gadaleta.	

<b>Polizza</b>	<b>Infortuni</b>	
<b>Oggetto dell'assicurazione</b>	<b>Nominativi assicurati</b>	<b>Capitali assicurati</b>
Copertura degli infortuni professionali ed extra professionali	Dirigenti industriali in forma non nominativa	<p>Caso Morte: 5 volte la retribuzione lorda annua</p> <p>Caso Invalidità Permanente: 6 volte la retribuzione lorda annua</p>
<b>Condizioni principali</b>	<p>Limite di età massimo 75 anni</p> <p>Rimpatrio salma fino ad € 5.000</p> <p>Rimborso spese mediche fino ad € 10.000</p> <p>Ernie, rotture tendinee e lesioni da sforzo: massimo riconoscimento 3%</p> <p>Malattie tropicali fino ad € 500.000 solo per Inv. Perm. &gt;20%</p> <p>Criteri per il riconoscimento invalidità permanente: Tabella Inail</p> <p>Valutazione speciale invalidità permanente &gt;60% = 100% Beneficiario caso morte: eredi legittimi e/o testamentari</p>	

<b>Polizza</b>	<b>Vita</b>
<b>Condizioni generali</b>	<p>Il contratto, in ottemperanza alle disposizioni del C.C.N.L. per Dirigenti di Aziende Industriali e successivi accordi, copre i Dirigenti per il caso di morte ed invalidità totale e permanente, di grado non inferiore al 66%.</p> <p>Il rischio di morte è coperto qualunque possa esserne la causa, senza limiti territoriali.</p> <p>Si intende colpito da invalidità permanente il Dirigente al quale l'Ente Previdenziale obbligatorio per i dirigenti di Aziende Industriali abbia riconosciuto il diritto a pensione di invalidità.</p>
	<p><b>Capitale assicurato</b></p> <p>Il capitale assicurato è pari a</p> <p>€uro 220.000,00 per i dirigenti <b>con</b> famigliari a carico</p> <p>€uro 150.000,00 per i dirigenti <b>senza</b> famigliari a carico</p> <p><b>Beneficiari</b></p> <p>In caso di morte: i soggetti designati da ogni assicurato in fase di presentazione modulo/proposta In caso di invalidità totale e permanente: il dirigente stesso.</p> <p><b>Limiti di età</b></p> <p>70 anni per Invalidità Permanente e 75 anni per Morte</p>

<p><b>Nominativi e capitale assicurato</b></p>	<p>Soggetto 1: € 220.000,00                  Soggetto 2: € 220.000,00                  Soggetto 3: € 220.000,00                  Soggetto 4: € 220.000,00                  Soggetto 5: € 220.000,00</p>
<p><b>Esclusioni</b></p>	<p><b>CASO MORTE</b>                  È escluso il decesso causato da:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dolo del Contraente o del beneficiario;</li> <li>• Partecipazione attiva dell'assicurato a delitti dolosi;</li> <li>• Partecipazione attiva dell'Assicurato a fatti di guerra, salvo che non derivi da obblighi verso lo Stato italiano;</li> <li>• Partecipazione a corse di velocità e relativi allenamenti, con qualsiasi mezzo a motore;</li> <li>• Incidente di volo, se il Dirigente viaggia a bordo di aeromobile non autorizzato al volo o con pilota non titolare di brevetto;</li> <li>• Sindrome da immunodeficienza acquisita, ovvero ad altra patologia ad essa collegata, qualora il decesso dell'assicurato avvenga entro i primi 7 anni dal suo ingresso in polizza e l'assicurato rifiuti di sottoporsi al test HIV in occasione dell'eventuale visita medica</li> </ul> <p><b>CASO INVALIDITÀ TOTALE E PERMANENTE</b>                  È esclusa l'invalidità permanente dovuta a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lesioni provocate volontariamente;</li> <li>• Partecipazione attiva dell'assicurato a delitti dolosi;</li> <li>• Dolo del datore di lavoro o del beneficiario;</li> <li>• Causa di guerra;</li> <li>• Volontario rifiuto di osservare prescrizioni mediche;</li> <li>• Sindrome da immunodeficienza acquisita, ovvero ad altra patologia ad essa collegata, qualora il decesso dell'assicurato avvenga entro i primi 7 anni dal suo ingresso in polizza e l'assicurato rifiuti di sottoporsi al test HIV in occasione dell'eventuale visita medica</li> <li>• Incidente di volo, se il Dirigente viaggia a bordo di aeromobile non autorizzato al volo o con pilota non titolare di brevetto;</li> </ul>

<p><b>Polizza</b></p>	<p>Kasko chilometrica</p>
<p><b>Oggetto assicurazione</b></p>	<p>Garanzia kasko riferita a danni eventualmente subiti dai veicoli di dipendenti di Ledoga srl, Silvachimica srl, Silvateam Food Ingredients srl, Centro Ricerche per la Chimica Fine srl, Silvateam Energia srl ed Alce spa quando sono in missione lavorativa per una delle predette società.                  La garanzia è erogata fino ad un massimo di € 7.800 per ogni veicolo con uno scoperto del 10% col minimo di € 250,00</p>

Polizza	Tutela Legale	
Oggetto dell'assicurazione	Massimali/Limiti	Parametro variabile
Tutela Legale ambito penale	Euro 300.000 per caso assicurativo con il limite per persona di € 150.000.	- Addetti 97 - Fatturato € 53.920.780
<b>Principali Garanzie</b>	<p>- Difesa legale per persone assicurate sottoposte a procedimento penale per delitto colposo o per contravvenzione</p> <p>- Difesa legale nel caso in cui le persone assicurate siano sottoposte a procedimento penale per delitto doloso purché venga prosciolta o assolta con decisione passata in giudicato</p> <p>- Difesa legale nel caso in cui le persone assicurate debbano presentare opposizione avanti l'Autorità competente avverso una sanzione amministrativa di natura pecuniaria o non pecuniaria (ad esempio Testo Unico Sicurezza, Codice Privacy, Codice Ambiente e D.Lgs 193/07)</p> <p>- Difesa legale del Contraente qualora sia sottoposto a procedimento di accertamento e di applicazione delle sanzioni amministrative ed all'eventuale applicazione di misure cautelari di cui al D.Lgs 231/01 e s.m.i.</p> <p>- Difesa legale delle persone assicurate a seguito di attacco informatico in caso di furto di identità e violazione dei dati personali</p> <p>Scoperto del 10% col minimo di € 1.500 per ogni sinistro e per persona assicurata</p> <p>Estensione territoriale: Europa per procedimenti penali salvo materia fiscale ed amministrativa e opposizione a sanzioni amministrative e danni patrimoniali solo per Italia, Vaticano e San Marino</p>	
<b>Esclusioni</b>	<p>Le garanzie non sono valide per:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Danni subiti per disastro ecologico, atomico, radioattivo;</li> <li>• Fatti conseguenti per eventi bellici, atti di terrorismo, tumulti popolari, scioperi e serrate;</li> <li>• In materia fiscale ed amministrativa salvo quanto espressamente previsto alle singole garanzie;</li> <li>• Controversie e procedimenti relativi a veicoli, mezzi nautici e mezzi aerei, in genere;</li> <li>• Ricorso avverso alle sanzioni amministrative erogate dalla Banca d'Italia</li> <li>• Per vertenze concernenti diritti di brevetto, marchio, autore, esclusiva, concorrenza sleale;</li> <li>• Controversie di diritto civile in genere, salvo quanto espressamente previsto dall'estensione facoltativa Danni Patrimoniali</li> </ul>	

<b>Copertura</b>	<b>Tutela Legale</b>	
<b>Oggetto dell'assicurazione</b>	<b>Massimali/Limiti</b>	<b>Parametro variabile</b>
Tutela Legale compresi i relativi oneri non ripetibili dalla controparte, occorrenti all'assicurato per la difesa dei suoi interessi in sede extragiudiziale e giudiziale.	Euro 80.000 per caso assicurativo	- Addetti 97 - Fatturato € 53.920.780
<b>Principali Garanzie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Controversie relativa a danni extracontrattuali subiti da persone e/o cose per fatto illecito di terzi, anche per la costituzione di parte civile in sede penale e comprese le spese di proposizione di querela purché seguita da costituzione di parte civile</li> <li>- Controversie relative a richieste di risarcimento di danni extracontrattuali avanzate da terzi dopo l'esaurimento di quanto dovuto dall'assicuratore di Rct ai sensi art. 1917 CC</li> <li>- Controversie individuali di lavoro con soggetti identificati nel Libro Unico del Lavoro compresi co.co.pro e con limite di € 5.000 per gli interinali.</li> <li>- Vertenze inerenti contratti assicurativi per coperture incendio del fabbricato, contenuto, furto o rapina</li> </ul> <p>Controversie con istituti di assicurazione previdenziali e sociali con esclusione delle vertenze relative all'accertamento del mancato pagamento totale o parziale di contributi ed oneri</p>	
<b>Esclusioni</b>	<p>La garanzia è esclusa per:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Procedimenti penali;</li> <li>• Danni subiti per disastro ecologico, atomico, radioattivo;</li> <li>• Fatti conseguenti a eventi bellici, atti di terrorismo, tumulti popolari, scioperi e serrate;</li> <li>• In materia fiscale, tributaria ed amministrativa;</li> <li>• Controversie e procedimenti relativi a veicoli, mezzi nautici e mezzi aerei, in genere;</li> <li>• Controversie e procedimenti riferibili a beni immobili diversi da quelli ove viene svolta l'attività indicata in polizza;</li> <li>• Operazioni relative alla compravendita ed alla costruzione di beni immobili;</li> <li>• Controversie relative a diritti di brevetto, marchio, autore, esclusiva, concorrenza sleale;</li> <li>• Controversie relative a rapporti fra Soci e/o Amministratori o a operazioni di trasformazione, fusione, partecipazione societaria e acquisto/cessione/affitto di azienda.</li> </ul>	
<b>Polizza</b>	<b>Crediti</b>	

<b>Oggetto dell'assicurazione</b>	Durata: annuale Segnalazione vendite: trimestrale Premio Minimo € 33.111,00 Copertura ITALIA / ESTERO Percentuale di copertura 90% Periodo massimo di copertura: 6 mesi Tasso imponibile di premio 0,095% Franchigia Assoluta 1.000 Euro Partecipazione Utili 5% sul 50% Esclusione: Contanti – Lettere di Credito Esclusione nominativa: Prodotti BK ESPANA Esclusione: vendite in compensazione Esclusione: note di credito Opzione: Azione revocatoria Cessione del beneficio a LOAN AGENCY
-----------------------------------	---

Tabella 37 - Dettagli coperture assicurative

### 6.1.23. Rischi connessi alla direzione e coordinamento

Alla data del Documento Informativo, l'Emittente non esercita attività di direzione e coordinamento sulle società partecipate: Papajanni Energia S.r.l., Silva Energie Rinnovabili S.r.l., Energvoltaic S.r.l., Amery New Energy S.r.l., Amery Solaris S.r.l. La Società è soggetta a direzione e coordinamento da parte di Silvateam S.p.a. La Società ha inoltre posto in essere una serie di operazioni intercompany con le proprie controllate e consociate, sia cedendo che acquistando beni e servizi per le quali si fa rimando al paragrafo 6.1.24 (Rischi Connessi ad operazioni con Parti Correlate) che segue.

### 6.1.24. Rischi Connessi ad operazioni con Parti Correlate

Gli Amministratori dichiarano che le operazioni con parti correlate sono state attuate a normali prezzi di mercato e non si segnalano rischi significativi sulla situazione della Società.

Di seguito vengono rappresentati i dettagli delle operazioni realizzate con Parti Correlate.

	CREDITI COMMERCIALI	DEBITI COMMERCIALI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI FINANZIARI
<i>Silvateam Guangzhou</i>	163.094	114.776	-	-
<i>Silvateam Brasil</i>	609.882	9.290	-	-
<i>Silvateam</i>	107.000	-	45.167.000	7.910.296
<i>Silvachimica</i>	7.121.093	4.266.121	-	-
<i>Silvateam food Ingrdients</i>	139.438	321	-	-
<i>Indunor</i>	1.106.188	288.593	-	-
<i>Amery Solenergy Romania</i>	-	180.060	-	-
<i>Amery Solaris Romania</i>	-	173.820	-	-
<i>Amery Energvoltaic</i>	-	92.742	-	-
<i>Amery Newenergy</i>	-	108.321	-	-
<i>Papajanni</i>	-	48.094	-	-
<i>Alce</i>	24.553	85.492	-	-
<i>Mark</i>	449.384	-	-	-

Tabella 38 - Dettaglio operazioni con Parti Correlate al 31.12.2018

	CREDITI COMMERCIALI	DEBITI COMMERCIALI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI FINANZIARI
<i>Silvateam Guangzhou</i>	439.449	756.175	-	-
<i>Silvateam Brasil</i>	1.018.155	8.869	-	-
<i>Silvateam</i>	777.183	-	39.782.040	7.870.386
<i>Silvateam Energia Rinnovabili</i>	1.889.672	-	-	-
<i>Silvachimica</i>	7.256.398	5.277.276	-	-
<i>Silvateam food Ingridients</i>	250.615	-	-	-
<i>Indunor</i>	348.861	1.125.702	-	-
<i>Amery Solenergy Romania</i>	30.000	-	-	-
<i>Amery Solaris Romania</i>	30.000	-	-	-
<i>Papajanni</i>	45.588	-	-	-
<i>Alce</i>	18.111	83.148	-	-

Tabella 39 - Dettaglio operazioni con Parti Correlate al 31.12.2017

Inoltre, esiste un contratto di service fra Ledoga e le altre società del Gruppo. Tale contratto copre le funzioni centrali e comuni come:

- Amministrazione finanza e controllo,
- Risorse umane
- Information Technology,
- Acquisti di gruppo

Nel corso del 2019 (dal 1° maggio) nel più ampio progetto di riorganizzazione del Gruppo di appartenenza le funzioni sopra elencate svolte da Ledoga sono state trasferite alla Capogruppo Silvateam S.p.A.

#### 6.1.25. Rischio di mancata reperibilità di manodopera qualificata

L'Emittente dispone di Know-How e manodopera altamente qualificata al fine di mantenere il proprio posizionamento competitivo all'interno del settore creando valore aggiunto per il committente. Il venir meno di queste condizioni e la difficoltà di reperire nuovo personale con eguali livelli di competenze potrebbe ridurre o limitare la capacità della Società di far fronte alle commesse in essere, o pregiudicarne l'aggiudicazione di nuove con effetti negativi sulla situazione economico patrimoniale della Società.

#### 6.1.26. Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

Alla data di redazione del presente Documento Informativo, l'Emittente non è stata coinvolta in controversie da responsabilità da prodotto con i propri clienti tali da compromettere la propria reputazione con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Tuttavia, qualora nei confronti dell'Emittente fossero instaurati procedimenti giudiziari volti a far accertare e dichiarare la loro responsabilità da prodotto, non si può escludere che dall'eventuale esito negativo di tali procedimenti giudiziari possano derivare conseguenze pregiudizievoli per la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

L'Emittente è altresì esposto ai rischi connessi ai danni derivanti dalla commercializzazione dei prodotti in termini di utilizzo dei prodotti medesimi (quali a titolo esemplificativo, rispetto delle caratteristiche progettuali e dei parametri contrattualmente concordati) e in termini di eventuali costi di richiamo dei lotti commercializzati interessati dalle possibili contestazioni i quali possono variare a seconda del luogo in cui il prodotto è distribuito. Giova precisare a parziale mitigazione del rischio che l'Emittente è coperto da idonee polizze assicurative così come descritto all'interno del paragrafo 6.1.22 (Rischio Operativo).

#### 6.1.27. Rischi connessi al magazzino

L'Emittente commercializza e distribuisce prodotti biologici che non sono caratterizzati da un elevato grado di evoluzione tecnologica. La gestione del magazzino non richiede specifiche procedure, prodotti e semilavorati non vanno in contro ad una rapida obsolescenza. Tuttavia, per l'esercizio 2018 in via precauzionale Ledoga ha effettuato un accantonamento al fondo obsolescenza magazzino per € 440mila. In caso di mancata, errata o rallentata movimentazione del magazzino, gli elementi che lo compongono

potrebbero deteriorarsi con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. L'Emittente dichiara che le giacenze di merci sono relative a prodotti a veloce rigiro e non soggetti, generalmente, a rilevanti variazioni di prezzo nel breve periodo. Le rimanenze finali sono state iscritte, ai sensi dell'art. 2426, c. 1, n. 9, al minor valore tra il costo medio ponderato ed il valore di presunto realizzo desunto dall'andamento del mercato.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Lavori in corso su ordinazione	264.428	(264.428)	-
Prodotti finiti e merci	3.515.182	(1.547.919)	1.967.263
Acconti	44.179	69.115	113.294
<b>Totale rimanenze</b>	<b>8.611.722</b>	<b>(3.976.889)</b>	<b>4.634.833</b>

Tabella 40 - Composizione rimanenze al 31.12.2018

#### 6.1.28. Rischi connessi alla vendita dei prodotti su più mercati internazionali

La Società opera in più di 50 Paesi attraverso l'attuale organizzazione distributiva. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 i ricavi della Società in mercati diversi da quello italiano, sono stati pari a circa il 39% del totale (elaborazioni della Società sulla base di dati gestionali non oggetto di revisione legale; ricavi al lordo di eventuali resi, sostituzioni e riassortimenti di prodotti).

Tale operatività su più mercati internazionali espone la Società a vari rischi, derivanti da diversi fattori quali la necessità di fronteggiare la concorrenza di operatori di diversi mercati, l'introduzione o l'inasprimento di limitazioni alle importazioni nei Paesi esteri di riferimento, i possibili cambiamenti nella normativa di detti Paesi e la necessità di destinare specifiche risorse, umane e finanziarie, alla gestione dell'operatività sui singoli mercati, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

#### 6.1.29. Rischi connessi ai mutamenti climatici e fattori atmosferici

L'Emittente nell'esercizio della propria attività caratteristica è esposto al rischio di eventi atmosferici in grado di influire sulle colture e sul raccolto dei prodotti, pertanto non si esclude che qualora vi siano mutamenti climatici e/o eventi atmosferici tali da limitare la capacità produttiva dell'Emittente o compromettere in toto o in parte il raccolto, questo potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economico patrimoniale della Società. Nello specifico eventi climatici di entità rilevante potrebbero compromettere gli approvvigionamenti di legname necessari alla produzione del tannino e del pellet, inoltre la variazione dei prezzi della materia prima dovute a tali eventi potrebbe ripercuotersi direttamente sulla redditività dell'emittente.

Fattore di rischio aggiuntivo sono i cambiamenti climatici degli ultimi anni che hanno generato un aumento generalizzato delle temperature e contestuali fenomeni poco prevedibili e di forte intensità.

## 6.2. Fattori di Rischio Relativi agli Strumenti Finanziari Offerti

### 6.2.1. Rischio di Tasso

L'investimento nei Titoli di Debito comporta i fattori di rischio "mercato" propri di un investimento in Titoli di Debito a tasso fisso emessi da soggetti privati.

Conseguentemente, qualora gli investitori decidessero di vendere i titoli prima della scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore al prezzo di sottoscrizione o di acquisto e dunque il ricavato dalla vendita prima della scadenza potrebbe essere inferiore, anche in maniera significativa, rispetto all'importo inizialmente investito.

Giova ribadire che tali strumenti finanziari per espressa previsione normativa non possono essere sottoscritti né ceduti ad investitori diversi dagli investitori Professionali come indicati nelle Definizioni del presente Documento e che gli strumenti denominati "Short Term" hanno una durata di norma più limitata nel tempo (nel caso di specie convenzionalmente non superiori a 12 (dodici) mesi).

### 6.2.2. Rischio Liquidità

È prevista la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni presso il segmento per la crescita delle piccole e medie imprese del mercato ExtraMOT denominato ExtraMOT PRO<sup>3</sup> di Borsa Italiana, senza il vincolo di uno Specialist che garantisca la liquidità. Pertanto, l'investitore che intenda disinvestire i Minibond prima della scadenza potrebbe incontrare difficoltà nel trovare una controparte disposta ad acquistarlo e quindi nel liquidare l'investimento, oppure potrebbe incontrare difficoltà a trovare una controparte disposta ad accettarne il prezzo proposto in vendita, con il conseguente rischio di ottenere un controvalore inferiore, anche sensibilmente, a quello di sottoscrizione o di acquisto, o correre il rischio di non poter liquidare affatto l'investimento per mancanza di acquirenti; di conseguenza l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, dovrà in ogni momento avere la consapevolezza che nella peggiore delle ipotesi, (con riferimento anche alla liquidabilità dello strumento prima della sua naturale scadenza), l'orizzonte temporale dell'investimento nei Minibond andrà sempre precauzionalmente parametrata alla durata effettiva dei Minibond stessi talché non si generino esigenze di liquidità durante la vita dello strumento finanziario stesso.

### 6.2.3. Rischio correlato all'assenza del Rating di titoli

Si definisce *Rischio connesso all'assenza di Rating dell'Emittente* il rischio relativo alla mancanza di informazioni sintetiche sulla capacità dell'Emittente di adempiere le proprie obbligazioni, ovvero alla rischiosità di solvibilità dell'Emittente relativa ai titoli emessi dallo stesso.

L'Emittente ad oggi non ha richiesto l'emissione di alcun giudizio di rating ad una CRA (Credit Rating Agency) autorizzata dall'ESMA, pur se prevede di richiederlo in un futuro prossimo.

### 6.2.4. Rischio relativo alla vendita dei Minibond

Nel caso in cui l'investitore volesse vendere i Minibond prima della loro scadenza naturale, il prezzo di vendita (ammesso che esso esista e sia concretamente utilizzabile come riferimento), potrà comunque essere influenzato da diversi elementi, tra cui:

- variazione dei tassi interesse e di mercato ("Rischio di Tasso");
- caratteristiche del mercato in cui i titoli verranno negoziati ("Rischio di Liquidità");
- variazione del merito creditizio dell'Emittente ("Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente");
- commissioni ed oneri ("Rischio connesso alla presenza di commissioni ed altri oneri nel prezzo di emissione").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato dei Minibond anche al di sotto del Valore Nominale Unitario. **Questo significa che, nel caso in cui l'investitore vendesse i Minibond prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale.**

Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza, che rimane pari al 100% Valore Nominale Sottoscritto ed Emesso salvo il rischio di mancato rimborso per altro motivo (ad esempio, il default dell'Emittente).

#### 6.2.5. Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente

I Minibond possono deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio stesso. Non si può quindi escludere che i corsi dei titoli sul mercato secondario (ove questo esista) possano essere influenzati da un diverso apprezzamento del rischio Emittente.

#### 6.2.6. Rischio derivante dalle modifiche al regime fiscale

Tutti gli oneri fiscali, presenti e futuri, che si applicano ai pagamenti effettuati ai sensi dei Minibond, sono ad esclusivo carico dell'investitore. Non vi è certezza che il regime fiscale applicabile alla data di approvazione del presente Documento Informativo rimanga invariato durante la vita dei Minibond, con possibile impatto sfavorevole sul rendimento netto atteso dall'investitore. Giova rilevare che l'investitore Professionale di Diritto è attualmente definito "lordista" ai fini fiscali.

#### 6.2.7. Fattori di Rischio derivanti dall'Opzione Call

Ai sensi dell'articolo 7.10 - *Facoltà per l'Emittente di procedere al Rimborso Anticipato (Opzione "Call")* l'Emittente può procedere al Rimborso Anticipato in toto dei Minibond. Non vi è alcuna certezza che, in caso di esercizio della facoltà, la situazione del mercato sia tale per cui l'investitore dei Minibond sia in grado di reinvestire le somme percepite a seguito del rimborso, in altri strumenti finanziari ad un tasso superiore o almeno pari a quello dei Minibond anticipatamente rimborsato. Si precisa inoltre che verrà adottata la parità di trattamento nei confronti di tutti i Portatori in caso di rimborso anticipato dei Minibond.

## 7. REGOLAMENTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Tutti i Titoli di Debito ricompresi nel Programma denominato “Minibond Short Term Revolving 2019 - 2020” ed ammessi alla negoziazione ai sensi del presente Documento Informativo, sono disciplinati dal presente Regolamento (“Regolamento”) secondo i termini e le condizioni in appresso indicati. Il presente Documento riporta il Regolamento del Programma e si completa di tempo in tempo con la redazione dei “Contractual Terms” (di seguito anche “Contractual Terms” o semplicemente “Appendice”) per ciascuna singola Emissione nell’ambito del Programma. I “Contractual Terms” costituiscono di tempo in tempo parte integrante ed essenziale del Documento Informativo fino al completamento del Programma.

### 7.1. Caratteristiche Generali del Programma

Il Programma prevede la realizzazione di una serie di Emissioni consecutive di Minibond in modalità *revolving* secondo il combinato disposto che segue:

- (i) fino ad un Ammontare Massimo del Programma di € 3.000.000 in forma di nuove emissioni nel periodo compreso tra la data di iscrizione al Registro delle Imprese della delibera del Piano e l’approvazione del Bilancio di Esercizio 2020;
- (ii) fino ad un Ammontare Massimo dell’Emissione di € 1.000.000 per ciascuna singola Emissione nell’ambito del Programma, e durata massima non superiore a 12 (dodici) mesi dalla data di Emissione.

#### 7.1.1. Caratteristiche Comuni alle singole Emissioni facenti parte del Programma:

- a) I Portatori dei Minibond hanno diritto al pagamento degli Interessi (alla Data di Pagamento) e al rimborso del capitale (alla Data di Scadenza), così come indicate nei “Contractual Terms” che costituiscono di tempo in tempo parte integrante ed essenziale del presente Documento;
- b) I diritti dei Portatori si prescrivono a favore dell’Emittente, per quanto concerne il diritto al pagamento degli Interessi, decorsi 5 (cinque) anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili e, per quanto concerne il diritto al rimborso del capitale, decorsi 10 (dieci) anni dalla data in cui i Minibond sono diventati rimborsabili;
- c) Ai Portatori non è attribuito alcun diritto di partecipazione diretta e/o indiretta nella gestione dell’Emittente né di controllo sulla gestione dello stesso;
- d) La non subordinazione ad altri debiti chirografari presenti e futuri dell’Emittente in seno al medesimo Programma;
- e) La loro ammissione al sistema di amministrazione accentrata della Monte Titoli;
- f) L’assoggettamento alla disciplina della dematerializzazione ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte III 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 22/02/2008, successivamente modificato con provvedimenti congiunti di Banca d’Italia e Consob rispettivamente in data 24/12/2010 e 22/10/2013;
- g) La precisazione che, in conformità a quanto previsto dalla regolamentazione applicabile, ogni operazione avente ad oggetto i Minibond (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli) nonché l’esercizio dei relativi diritti patrimoniali, potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di intermediari finanziari italiani o esteri, aderenti al sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli;
- h) La precisazione che i sottoscrittori non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi dei Minibond. È fatto salvo il loro diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui agli articoli 83-quinquies ed 83-sexies del TUF;
- i) Il tassativo divieto ai soci, diretti e indiretti dell’Emittente di sottoscriverli;

- j) La previsione che i Minibond siano emessi e possano circolare esclusivamente in favore di Investitori Professionali i quali:
- non siano, direttamente o indirettamente, soci dell'Emittente;
  - siano i beneficiari effettivi dei proventi derivanti dai Minibond;
  - siano residenti in Italia o in altri Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni ai sensi delle convenzioni per evitare le doppie imposizioni sul reddito in vigore con la Repubblica Italiana;
  - non siano soggetti residenti USA;
- k) La sottoscrizione, il pagamento degli Interessi e il rimborso dei Minibond verranno effettuati per il tramite della Banca di Regolamento.

Al fine di poter effettuare una valutazione completa, occorre che l'investitore prenda altresì visione del Documento Informativo, e di tempo in tempo dei Contractual Terms relativi a ciascuna singola emissione, disponibili sul sito dell'Emittente all'indirizzo [www.ledoga.com](http://www.ledoga.com) e dei fatti di rilievo occorsi durante la Durata del Programma così come rappresentati in ciascun Contractual Terms.

Con la sottoscrizione del presente Documento e del corrispondente Contractual Terms, l'investitore accetta integralmente, e senza riserva alcuna, il relativo Regolamento riferibile al Documento ed alle Contractual Terms.

## 7.2. Restrizioni alla sottoscrizione ed alla trasferibilità dei Minibond

I Minibond sono tassativamente riservati esclusivamente alla sottoscrizione e/o alla circolazione, a favore degli Investitori Professionali di diritto, (gli "Investitori Professionali"), ai sensi del Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato e integrato.

In caso di successiva circolazione dei Minibond, non è consentito il trasferimento dei Minibond stessi a soggetti diversi dagli Investitori Professionali.

L'investitore che intenda cedere i Minibond di cui è portatore è direttamente responsabile della corretta cessione dei Minibond in caso di vendita a terzi e deve preventivamente accertarsi sotto la propria diretta responsabilità della qualifica di "Investitore Professionale" del cessionario, rispondendo dei danni eventualmente derivanti dalla cessione a soggetti che non rivestano detta qualifica.

Gli investitori si impegnano con la sottoscrizione dei Minibond, del presente Regolamento, e del "Contractual Terms" a non cedere i Minibond a soggetti diversi dagli Investitori Professionali.

I Minibond sono emessi in esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un Prospetto d'Offerta ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 100 del TUF ed all'articolo 34-ter del Regolamento Emittenti.

I Minibond, inoltre, non sono stati né lo saranno, registrati ai sensi dello U.S. Securities Act del 1933, e successive modificazioni e/o integrazioni, o secondo altre leggi rilevanti, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Australia, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale la vendita e/o la sottoscrizione dei Minibond non sia consentita dalle competenti autorità.

Fermo restando quanto sopra previsto, la successiva circolazione o rivendita dei Minibond 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 dei Minibond, ovvero (ii) qualora le leggi e i regolamenti applicabili in tali Paesi prevedano specifiche esenzioni che permettano la circolazione dei Minibond medesimi.

La circolazione dei Minibond avverrà nel rispetto di tutte le normative vigenti applicabili a tali strumenti finanziari, ivi incluse le disposizioni in materia di antiriciclaggio di cui al D.Lgs. 231/2007, come successivamente modificato e integrato.

### 7.3. Data di Emissione e Prezzo di Emissione

La Data di Emissione ed il Prezzo di Emissione sono indicati all'interno di ciascun Contractual Terms di volta in volta fornito dalla Società in relazione a ciascuna Emissione afferente al Programma.

### 7.4. Periodo dell'Offerta

I Minibond potranno essere sottoscritti a partire dal "Primo Periodo dell'Offerta" e, in caso di mancata sottoscrizione dell'intero controvalore entro la scadenza del Primo Periodo di Offerta, nel "Secondo Periodo di Offerta", con regolamento sulla base delle norme di mercato. Il prezzo di regolamento del Minibond sottoscritto nel secondo periodo dell'offerta sarà pari al Prezzo di Emissione maggiorato dell'eventuale rateo interessi della cedola in corso di maturazione a far data dalla Data di Godimento prevista sul "Contractual Terms".

L'Emittente potrà procedere in qualsiasi momento durante il Periodo di Offerta alla chiusura anticipata dello stesso, sospendendo l'accettazione di ulteriori richieste, al raggiungimento del Valore Nominale previsto, dandone comunicazione mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito web dell'Emittente [www.ledoga.com](http://www.ledoga.com).

L'Emittente potrà inoltre durante il Secondo Periodo di Offerta decidere se dare esecuzione alla sottoscrizione dei Minibond in una o più tranches, ovvero aumentare o ridurre l'ammontare totale dei Minibond, comunque entro il Valore Nominale previsto dal Programma e dalla deliberazione dell'Organo dell'Emittente a ciò preposto, dandone comunicazione mediante apposito avviso da pubblicarsi sul sito web dell'Emittente [www.ledoga.com](http://www.ledoga.com).

Qualora i Minibond non siano integralmente sottoscritti alle ore 17:00 dell'ultimo giorno del Secondo Periodo di Offerta, la sottoscrizione si intenderà comunque effettuata nella misura parziale raggiunta.

### 7.5. Decorrenza del Godimento

I Minibond hanno godimento a far data dalla "Data di Godimento" indicata su ciascun Contractual Terms.

### 7.6. Durata dei Minibond

I Minibond hanno durata dalla Data di Emissione fino alla **Data di Scadenza**, coincidente con la "Data di Pagamento". La durata di ciascuna Emissione nell'ambito del Programma non può superare i 12 (dodici) mesi dalla Data di Emissione.

### 7.7. Interessi

I Minibond sono fruttiferi di interessi a partire dalla Data di Godimento (inclusa) sino alla Data di Pagamento (esclusa); gli Interessi, fatte salve le ipotesi di Rimborso Anticipato previste nei successivi Articoli 7.9 (Rimborso Anticipato a favore dei Portatori dei Minibond (Opzione "Put")) e 7.10 (Facoltà per l'Emittente di procedere al Rimborso Anticipato (Opzione "Call")) sono da considerarsi al tasso fisso nominale annuo lordo semplice ("Tasso di Interesse"), indicato di tempo in tempo sul "Contractual Terms" corrispondente.

Gli Interessi sono corrisposti in via posticipata alla Data di Pagamento indicata sul Regolamento e di tempo in tempo sul "Contractual Terms".

Ciascun Titolo di Debito cesserà di maturare Interessi alla prima tra le seguenti date:

- la Data di Scadenza;
- la Data di Rimborso Anticipato, in caso di Rimborso Anticipato ai sensi degli Articoli 7.9 (Rimborso Anticipato a favore dei Portatori dei Minibond (Opzione "Put")) e 7.10 (Facoltà per l'Emittente di procedere al Rimborso Anticipato (Opzione "Call")), 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, i Minibond continueranno a maturare interessi limitatamente alla quota non rimborsata.

L'importo degli Interessi dovuto in relazione a ciascun Minibond sarà determinato applicando il Tasso di Interesse al Valore Nominale Unitario della stessa per i giorni di effettivo godimento.

Gli Interessi sono calcolati sulla base del numero di giorni compreso nel relativo Periodo di Interesse secondo il metodo di calcolo "Actual/360" dove per Periodo di Interesse si indica il periodo compreso fra la Data di Godimento (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) fermo restando che, laddove una Data di Pagamento 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 dei portatori dei Minibond (Following Business Day Convention – Unadjusted).

L'Emittente, in relazione ai Minibond, agisce anche in qualità di Agente per il Calcolo.

#### 7.8. Modalità di Rimborso

Salvo le ipotesi di Rimborso Anticipato previste nei successivi Articoli 7.9 (Rimborso Anticipato a favore dei Portatori dei Minibond (Opzione "Put")) e 7.10 (Facoltà per l'Emittente di procedere al Rimborso Anticipato (Opzione "Call")), i Minibond saranno rimborsati alla pari, alla Data di Scadenza. Qualora la data del rimborso non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posposta al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai Portatori dei Minibond.

Il rimborso del capitale avverrà esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati partecipanti al sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli.

#### 7.9. Rimborso Anticipato a favore dei Portatori dei Minibond (Opzione "Put")

Ciascun Portatore ha la facoltà di richiedere il Rimborso Anticipato integrale del Titolo di Debito al verificarsi di uno qualsiasi dei seguenti eventi (di seguito "Evento Rilevante").

Costituisce un "Evento Rilevante":

- **Cambio di controllo:** il verificarsi di un qualsiasi evento o circostanza in conseguenza del quale la somma complessiva delle partecipazioni con diritto di voto nel capitale sociale dell'Emittente detenute direttamente o indirettamente, congiuntamente o singolarmente dal Soggetto Rilevante, scenda al di sotto della soglia del 51% (cinquantunopercento);
- **Mancato rispetto degli impegni:** mancato rispetto da parte dell'Emittente di uno qualsiasi degli obblighi previsti all'interno rispettivamente dell'Articolo 7.13 (Impegni dell'Emittente), a condizione che tale inadempimento si protragga per un periodo di almeno 45 (quarantacinque) giorni di calendario;
- **Procedure concorsuali e crisi dell'Emittente:**
  - l'avvio nei confronti dell'Emittente di una procedura fallimentare o di altra procedura concorsuale mediante presentazione della relativa istanza, salvo che entro la data dell'udienza camerale di cui all'articolo 15 del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 ("Legge Fallimentare"), ovvero entro la prima data fissata dal giudice competente (a seconda del caso), l'Emittente fornisca evidenza che la relativa istanza è manifestamente infondata o temeraria, ovvero la domanda sia rinunciata e la procedura archiviata, o comunque dichiarata inammissibile o rigettata;
  - il venir meno della continuità aziendale dell'Emittente;

- il verificarsi di una qualsiasi causa di scioglimento dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2484 del Codice Civile che non sia sanata in conformità con i termini previsti nel medesimo articolo 2484 del Codice Civile;
  - 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;
  - la formalizzazione di un piano di risanamento ex articolo 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare;
  - 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 ri-scadenziamento 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;
- **Liquidazione:** l'adozione di una delibera da parte dell'organo competente dell'Emittente con la quale si approvi:
    - la messa in liquidazione dell'Emittente stesso;
    - la cessazione di tutta l'attività dell'Emittente;
    - la cessazione di una parte sostanziale dell'attività dell'Emittente.
  - **Protesti, iscrizioni e trascrizioni:** l'elevazione nei confronti dell'Emittente di protesti cambiari, protesti di assegni ciascuna per un valore superiore ad € 500.000 (cinquecentomila/00), mentre iscrizioni di ipoteche giudiziali o trascrizioni pregiudizievoli il cui valore sia superiore ad € 500.000 (cinquecentomila/00);
  - **Cessione dei beni:** la cessione dei beni ai creditori da parte dell'Emittente ai sensi dell'articolo 1977 del Codice Civile;
  - **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 (come specificato in appresso);
  - **Invalidità o illegittimità:** il verificarsi di un qualsiasi evento in conseguenza del quale uno o più obblighi di pagamento dell'Emittente ai sensi del Regolamento del Programma, ovvero il Regolamento del Programma divenga invalido, illegittimo, ovvero cessi di essere efficace o eseguibile;
  - **Delisting:** l'adozione di un atto o provvedimento la cui conseguenza sia l'esclusione dei Minibond dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>, escluse le cause non imputabili all'Emittente;
  - **Cross default dell'Emittente:** qualsiasi indebitamento Finanziario dell'Emittente (diverso dall'indebitamento assunto a fronte dell'emissione dei Minibond) non venga pagato alla relativa scadenza (tenendo conto di qualsiasi periodo di tolleranza contrattualmente pattuito) ovvero divenga esigibile prima del termine pattuito a causa di un inadempimento dell'Emittente, in entrambi i casi a condizione che (a) detto indebitamento finanziario ecceda la somma di € 5.000.000,00 (cinquemilioni/00) e (b) l'inadempimento si protragga per oltre 90 (novanta) Giorni Lavorativi;

- **Evento Pregiudizievole Significativo:** il verificarsi di un *Evento Pregiudizievole Significativo*;
- **Autorizzazioni, Permessi, Licenze:** le autorizzazioni, i permessi e/o le licenze essenziali per lo svolgimento dell'attività dell'Emittente siano revocate, decadano o vengano comunque meno purché ciò comporti il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
- **Certificazione dei Bilanci:** il revisore legale o la società di revisione incaricata della revisione del bilancio di esercizio dell'Emittente e/o del bilancio consolidato del Gruppo (ove previsto) non abbia proceduto alla certificazione dei suddetti documenti contabili per impossibilità di esprimere un giudizio, ovvero abbia sollevato rilievi di particolare gravità in relazione agli stessi.
- **Il mancato rispetto dell'impegno dell'Emittente a sottoporre a Revisione Legale i propri bilanci in regime di continuità, per tutto il periodo in cui sono in vita le proprie Emissioni di Minibond.**

La richiesta di Rimborso Anticipato dovrà essere effettuata da parte di ciascun Portatore, a mezzo di lettera raccomandata A.R. alla sede legale dell'Emittente ovvero a mezzo di Posta Elettronica Certificata, al seguente indirizzo: ledoga@legalmail.it.

L'Emittente provvederà ad effettuare idonea comunicazione a Borsa Italiana, ai legittimi Portatori dei Minibond (ove i Titoli di Debito siano nominativi) ed a Monte Titoli, (in tutti i casi) nel rispetto delle tempistiche e dei requisiti informativi del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>, attraverso le modalità descritte all'interno del paragrafo 7.22 (Comunicazioni) del presente Documento.

Il Rimborso Anticipato dei Minibond dovrà essere effettuato dall'Emittente entro 20 (venti) Giorni Lavorativi a partire dalla data di ricevimento della richiesta di Rimborso Anticipato ("Data di Rimborso Anticipato") sempre nel rispetto dei requisiti informativi del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>.

Il Rimborso Anticipato dei Minibond avverrà al Valore Nominale Unitario, e comprenderà gli Interessi eventualmente maturati fino alla data di Rimborso Anticipato, senza aggravio di spese o commissioni per i Portatori dei Minibond.

Qualora la data di Rimborso Anticipato non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posposta al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai Portatori dei Minibond.

#### 7.10. **Facoltà per l'Emittente di procedere al Rimborso Anticipato (Opzione "Call")**

È prevista la facoltà per l'Emittente di rimborsare anticipatamente i Minibond. Tale facoltà è esercitabile a titolo oneroso per l'Emittente con metodologia *all or nothing* e cioè l'Emittente, qualora eserciti l'opzione di Rimborso Anticipato secondo le modalità descritte nel presente paragrafo, è tenuto a rimborsare integralmente tutti i lotti costituenti l'Emissione complessiva di Minibond.

In caso di esercizio della facoltà, l'Emittente potrà rimborsare i Minibond all'ultimo Giorno Lavorativo di ciascun mese antecedente la scadenza, secondo lo schema riportato su ciascun Contractual Terms). L'Emittente eserciterà tale diritto mediante avviso pubblicato sul proprio sito internet e nel rispetto del Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> di Borsa Italiana e della normativa pro tempore applicabile. Nel caso in cui fosse nota l'identità di ciascun Portatore dei Minibond al momento dell'esercizio dell'opzione, l'Emittente potrà indirizzare loro tale comunicazione anche via PEC con l'obbligo di conservare una conferma da parte di ciascun detentore in esito all'invio. In tal caso, la comunicazione via PEC dovrà essere inoltrata almeno 10 (dieci) Giorni Lavorativi prima della Data del Rimborso Anticipato e in ogni caso nel rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> e della normativa pro tempore applicabile.

In caso di esercizio della facoltà di Rimborso Anticipato, fermo restando il pagamento dell'interesse pattuito per i giorni di effettivo godimento, i Minibond saranno rimborsati sopra la pari, secondo lo schema riportato su ciascun Contractual Terms.

Dalla Data di Rimborso Anticipato i Minibond rimborsati anticipatamente cesseranno di essere fruttiferi.

L'offerta è rivolta a tutti i Portatori a parità di condizioni.

I Minibond possono essere, a scelta dell'Emittente, mantenuti, rivenduti oppure cancellati.

Il rimborso del capitale è garantito dal patrimonio dell'Emittente.

Nessuna commissione e nessuna spesa sarà addebitata ai Portatori in relazione a tali pagamenti derivanti da rimborso anticipato salvo le commissioni d'uso applicate dalla Banca di Regolamento per le operazioni di accredito al beneficiario.

#### 7.11. Mancato rimborso di capitale e/o interessi alle scadenze pattuite

Nell'ipotesi in cui l'Emittente non rispettasse (i) il pagamento degli interessi alla Data di Pagamento, (ii) o il rimborso in linea capitale del Valore Nominale Unitario alla Data di Scadenza o (iii) alla data di Rimborso Anticipato, a partire dalla mezzanotte del giorno coincidente con la Data di Inadempienza, ovvero quello in cui tale scadenza non rispettata in toto o in parte era stata pattuita ai sensi del presente Regolamento, decorre il Periodo di Grazia, durante il quale l'Emittente può adempiere spontaneamente alle obbligazioni parziali o totali derivanti dai Minibond e previste dal Regolamento allegato al presente Documento Informativo.

Il Minibond durante il *Grace Period* risulterà essere fruttifero di Interessi che saranno calcolati sulla base del Tasso di Interesse di cui al presente regolamento, maggiorato del 3% (tre percento)<sup>21</sup> lordo semplice su base annua per interessi moratori dovuti ai Portatori del Minibond.

Decorsi 60 (sessanta) giorni di calendario dalla Data di Inadempienza senza che la Società abbia dato corso alle obbligazioni in capo alla medesima, il Minibond assume lo status di "Default" e, ove lo strumento di debito sia assistito in toto o in parte da una garanzia, l'evento costituisce titolo per i legittimi portatori del Minibond per procedere all'escussione della garanzia medesima, in linea capitale, (e se previsto in linea capitali e interessi) secondo quanto previsto al paragrafo 7.14 del Regolamento (Garante e Impegni del Garante).

In caso di impossibilità da parte dell'Emittente ad accreditare l'importo relativo al rimborso del Minibond per fatto imputabile all'investitore, l'Emittente provvederà a depositare il controvalore in linea capitale, aumentato degli interessi al tasso pattuito per il periodo spettante, su un deposito infruttifero intestato all'Emittente e vincolato a favore dell'investitore.

#### 7.12. Assemblea dei Portatori e Rappresentante Comune

I legittimi Portatori avranno il diritto di nominare un *Rappresentante Comune* per la tutela dei propri interessi comuni.

#### 7.13. Impegni dell'Emittente

Per tutta la durata dei Minibond, senza pregiudizio per le altre disposizioni del Regolamento del Programma, l'Emittente si impegna nei confronti dei Portatori a:

- i. comunicare prontamente ai Portatori qualsiasi modifica dell'oggetto sociale dell'Emittente;

---

<sup>21</sup> Purché tale soglia non determini il superamento della c.d. "soglia di usura" (il "Tasso Soglia"), nel qual caso si applicherà un tasso di interesse di mora che aumentato del tasso di interesse ordinariamente previsto dal Minibond, sia inferiore al tasso soglia di 5 (cinque) basis point.

- ii. non modificare l'oggetto sociale dell'Emittente in modo tale da consentire un cambiamento significativo dell'attività svolta dall'Emittente;
- iii. ad eccezione delle Operazioni Consentite, non approvare né compiere operazioni di acquisizione di partecipazioni nel capitale sociale di altre società o altri enti, né operazioni di acquisizione di aziende o rami d'azienda, né operazioni di fusione o scissione, né operazioni di aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura ("Operazioni Vietate");
- iv. non procedere alla costituzione di patrimoni separati né richiedere finanziamenti destinati ad uno specifico affare ai sensi degli artt. 2447-bis e segg. e 2447-decies del Codice Civile;
- v. non effettuare operazioni di riduzione del capitale sociale dell'Emittente, salve le ipotesi obbligatorie previste dalla legge;
- vi. nel caso in cui il capitale sociale dell'Emittente venga ridotto per perdite ai sensi di legge, far sì che venga ripristinato il capitale sociale dell'Emittente almeno nella misura pari al capitale sociale esistente alla Data di Emissione, nei termini previsti dalla legge applicabile;
- vii. far sì che, alla Data di Verifica e con riferimento alla Data di Calcolo, debba essere rispettato il Parametro Finanziario eventualmente contenuto in ciascun Contractual Terms.  
Il mancato rispetto del precedente Parametro Finanziario comporterà la facoltà da parte dell'investitore di esercitare l'opzione Put;
- viii. comunicare il rispetto o il non rispetto del Parametro Finanziario attraverso l'Attestazione di conformità che sarà resa nota nelle modalità previste all'articolo 7.22 e in conformità con il Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>;
- ix. non costituire alcun Vincolo ad eccezione dei Vincoli Ammessi;
- x. ad eccezione delle Operazioni Consentite, non vendere, trasferire o altrimenti disporre (ivi incluso a titolo esemplificativo concedere in locazione) di alcuno dei Beni dell'Emittente;
- xi. sottoporre a revisione legale da parte di un revisore esterno e pubblicare sul proprio sito internet, entro e non oltre 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla relativa data di approvazione, il bilancio di esercizio relativo a ciascun esercizio annuale successivo alla Data di Emissione fino al rimborso totale dei Minibond;
- xii. comunicare prontamente ai Portatori dei Minibond 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;
- xiii. comunicare prontamente ai Portatori l'insorgere di procedimenti giudiziari di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, a condizione che l'importo oggetto di contestazione sia superiore ad € 1.000.000,00 (unmilione/00);
- xiv. non effettuare, per alcuna ragione, richiesta di esclusione dei Minibond dalle negoziazioni, sul Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> (cd. *delisting*), né permettere o consentire tale esclusione, salvo il Rimborso Anticipato;
- xv. osservare tutte le indicazioni del Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> nel quale i Minibond verranno negoziati, al fine di evitare qualunque tipo di disposizione sanzionatoria, nonché l'esclusione dei Minibond stessi dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> per decisione di Borsa Italiana;
- xvi. 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 dei Minibond;
- xvii. comunicare prontamente ai Portatori dei Minibond l'eventuale sospensione e/o la revoca dei Minibond dalle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> su disposizione di Borsa Italiana;

- xviii. fare in modo che le obbligazioni di pagamento derivanti dai Minibond mantengano in ogni momento almeno il medesimo grado delle altre obbligazioni di pagamento, presenti e future, non subordinate e chirografarie, dell'Emittente, fatta eccezione per i crediti che risultino privilegiati per legge;
- xix. a fare in modo che i fondi rivenienti dall'emissione dei Minibond siano riservati esclusivamente a finanziamento del circolante. A non consentire, pertanto, l'utilizzo degli stessi per l'estinzione di affidamenti bancari e/o il pagamento di dividendi;
- xx. a non sottoscrivere né consentire la sottoscrizione dei Minibond di cui al presente regolamento, ai Soci diretti e/o indiretti dell'Emittente.

Per tutta la Durata del Programma l'Emittente si impegna altresì a pubblicare sul proprio sito internet e comunque secondo le modalità previste dall'articolo 7.22 (Comunicazioni) e delle disposizioni normative di tempo in tempo vigenti ivi ricompresi le disposizioni previste dal regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> operato da Borsa Italiana, i seguenti documenti periodici:

- I. Documento Informativo, gli allegati che ne costituiscono di tempo in tempo parte integrante ed essenziale ivi compresi i Contractual Terms di ciascuna Emissione;
- II. i Contractual Terms di tempo in tempo previsti in seno al Programma contenuti altresì i fatti di rilievo occorsi durante la Durata del Programma e più in generale qualsiasi accordo supplementare predisposto e pubblicato in relazione allo stesso.

#### 7.14. Garante e Impegni del Garante

L'Emittente, qualora i Minibond rientranti nel Programma siano assistiti da Garanzie, riporterà su ciascun Contractual Terms le condizioni della Garanzia prestata, ovvero:

- a) Soggetto Garante;
- b) Tipologia di garanzia prestata;
- c) Percentuale di copertura dell'Emissione;
- d) Modalità di escussione della Garanzia.

È fatta altresì salva la possibilità per gli Investitori Professionali ammessi alla fruizione di Garanzie prestate dal Fondo Centrale di Garanzia (MCC) (beninteso in presenza dei requisiti soggettivi ed oggettivi per la concessione con riferimento all'Emittente ed al richiedente la Garanzia), di richiedere a propria cura e spese anche la garanzia pubblica, nei termini ed alle condizioni previste dal Regolamento del Fondo medesimo.

#### 7.15. Pagamento

Il pagamento delle cedole scadute ed il rimborso dei Minibond saranno effettuati per il tramite di intermediari autorizzati aderenti a Monte Titoli.

#### 7.16. Status dei Minibond

I Minibond sono Titoli di Debito dell'Emittente che attribuisce al legittimo possessore il diritto al riconoscimento di un interesse per la durata del prestito e alla restituzione del capitale a scadenza. I Minibond sono regolati dalla Legge Italiana, in particolare dal Codice Civile.

Con riferimento ai **Minibond** di cui al Programma regolato dal presente Regolamento, l'Emittente assume l'impegno e promette di pagare incondizionatamente nei tempi nel luogo e con le modalità di cui al presente Regolamento, tutte le somme complessivamente dovute a titolo di interessi alle scadenze pattuite e a titolo di capitale alla Data di Scadenza legittimi portatori.

### 7.17. Termini di prescrizione e decadenza

I diritti dei Portatori dei Minibond si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne il diritto al pagamento degli interessi, decorsi 5 (cinque) anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili e, per quanto concerne il rimborso del capitale, decorsi 10 (dieci) anni dalla data in cui il rimborso del relativo ammontare è divenuto esigibile.

### 7.18. Delibere, Approvazioni, Autorizzazioni

In data 10.12.2019 l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato, la realizzazione del Programma consistente in una successione di Emissioni di strumenti finanziari alternativi al credito bancario denominato "Minibond Short Term Revolving 2019-2020 ", per un Ammontare Massimo del Programma di € 3.000.000 ed Ammontare Massimo dell'Emissione di € 1.000.000 Ciascuna di esse avrà scadenza non superiore a 12 (dodici) mesi dalla data di Emissione.

### 7.19. Modifiche

Senza necessità del preventivo assenso dei Portatori dei Minibond, l'Emittente potrà apportare al Regolamento le modifiche che esso ritenga necessarie ovvero anche solo opportune, al solo fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi dei Portatori dei Minibond o che siano a vantaggio degli stessi e che le stesse vengano prontamente comunicate ai Portatori, secondo le modalità previste all'Articolo 7.22 che segue. Nel corso del Programma l'Emittente avrà cura di emettere dei nuovi "Contractual Terms" a conforto delle emissioni di tempo in tempo realizzate, senza la necessità di realizzare un nuovo Documento, ma semplicemente indicando sul Contractual Terms (beninteso nell'ambito del Programma) le caratteristiche di ciascuna singola nuova Emissione eventualmente confortata dalle sole informazioni ritenute significative al fine di aggiornare quelle presenti sul Documento Informativo.

### 7.20. Regime Fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito costituiscono una sintesi del regime fiscale dei Minibond ai sensi della legislazione tributaria vigente in Italia, applicabile agli investitori. Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione dei Minibond. Il regime fiscale qui di seguito riportato si basa sulla legislazione vigente e sulla prassi esistente alla data del presente Documento Informativo, 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, perciò, tenuti a consultare i propri consulenti fiscali in merito al regime fiscale applicabile in Italia proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Minibond.

Ai sensi dell'articolo 1, primo comma, del Decreto 239 gli interessi e gli altri proventi corrisposti dall'Emittente in relazione ai Minibond non sono soggetti alla ritenuta del 26% prevista dall'articolo 26 del D.P.R. 29 settembre 1973 n. 600, salvo il caso di applicazione a titolo definitivo, a carico dei soggetti persona fisica, classificati come "Investitori Professionali a richiesta".

L'Emittente non è tenuto a fornire informazioni né agli investitori né ai terzi, riguardanti l'eventuale modificazione della fiscalità applicabile ai Minibond rispetto alle informazioni fornite sul Documento Informativo.

### 7.21. Mercato di Quotazione

L'Emittente presenterà presso Borsa Italiana la Domanda di Ammissione alla negoziazione dei Minibond afferenti al Programma sul Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT. La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni di ciascuna Emissione di Minibond facente parte del Programma, sul

Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate di tempo in tempo da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi dell'Art. 224.3 del Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>.

Si segnala che non sono presenti soggetti che si sono assunti l'impegno di agire quali intermediari sul mercato secondario in relazione alle Emissioni previste dal Programma.

#### 7.22. Comunicazioni

Ove non diversamente previsto dalla legge, tutte le comunicazioni dell'Emittente ai Portatori dei Minibond saranno considerate come valide se effettuate tramite pubblicazione sul sito internet dell'Emittente al seguente indirizzo [www.ledoga.com](http://www.ledoga.com), e comunque sempre nel rispetto delle tempistiche e dei requisiti informativi del mercato ExtraMOT e comunque secondo le norme di legge pro tempore applicate. Le stesse comunicazioni dovranno essere fornite, senza indugio anche a Monte Titoli: tale comunicazione non sostituisce le precedenti che risultano essere comunque obbligatorie al fine di garantire la trasparenza informativa al Mercato.

Il possesso dei Minibond comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento che si intende integrato, per quanto non previsto, dalle disposizioni di legge e statutarie vigenti in materia e dal Contractual Terms di tempo in tempo collegati con le singole Emissioni in seno al Programma.

#### 7.23. Legge Applicabile e Foro Competente

I Minibond sono regolati dalla legge italiana, e sono soggetti alla esclusiva giurisdizione italiana. Per quanto non specificato nel presente Regolamento valgono le vigenti disposizioni di legge. Per qualsiasi controversia relativa ai Minibond, ovvero al Regolamento dei Minibond, che dovesse insorgere tra l'Emittente e i Portatori dei Minibond, sarà competente in via esclusiva il Foro ove ha la propria Sede Sociale l'Emittente.

Il Documento Informativo ed i singoli Contractual Terms sono redatti in lingua italiana, tuttavia possono essere presenti locuzioni di uso corrente in campo finanziario, in lingua inglese.

#### 7.24. Fatti di rilievo successivi alla stesura del Documento Informativo

L'Emittente dichiara per quanto concerne i fatti rilievo occorsi successivamente a quanto contenuto nel presente Documento e che necessitano di essere segnalati, cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive della Società e *material adverse change* nella sua posizione finanziaria, l'Emittente è tenuto a fornire un'evidenza secondo quanto contenuto nel paragrafo 7.22 (Comunicazioni) e comunque all'interno di ciascun "Contractual Terms" riguardanti le singole Emissioni.

## 8. Contractual Terms

**CONTRACTUAL TERMS**  
**(di seguito anche "Appendice")**

\*\*\*\*\*

**Appendice Numero [.]**  
**al Documento Informativo dell'Emittente di Minibond Ledoga S.R.L.**  
**riferita al Programma Minibond Short Term Revolving 2019 - 2020**

\*\*\*\*\*

La presente Appendice è contraddistinta dal numero [.]

L'appendice integra le informazioni presenti sul Documento Informativo e fornisce le informazioni di dettaglio della singola Emissione (nell'ambito del Programma) cui l'Appendice stessa si riferisce.

L'Appendice costituisce di tempo in tempo parte integrante ed essenziale del Documento Informativo.

Gli strumenti di cui alla presente Appendice sono Titoli di Debito ("Minibond Short Term") emessi ai sensi dei DD.LL. 83/12, 179/12, 145/13, 91/14 e l.m.i..

Gli strumenti di cui alla presente Appendice non sono stati registrati ai sensi del Securities Act degli Stati Uniti del 1933, e s.m.i., (il Securities Act) e non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti o a, o per conto di, o a beneficio di soggetti Statunitensi.

L'Appendice non deve essere mai considerata ed analizzata separatamente dal Documento Informativo cui si riferisce e del quale costituisce parte integrante ed essenziale. Gli investitori legittimati devono sempre prendere visione del Documento Informativo prima di analizzare l'Appendice. In assenza di modificazioni/integrazioni del Documento Informativo tale Documento è da intendersi pienamente efficace nel suo contenuto originario ed integra le informazioni della presente Appendice alla data dell'Emissione cui l'Appendice stessa si riferisce.

## 8.1. Caratteristiche dell'Emissione

EMITTENTE	Ledoga S.R.L.
DENOMINAZIONE DELLO STRUMENTO	[.]
CODICE ISIN	[.]
CLEARING AND SETTLEMENT SYSTEM	Monte Titoli S.p.A.
BANCA DI REGOLAMENTO	[.]
INTERMEDIARIO COLLOCATORE	[.]
VALUTA	Euro (€)
VALORE NOMINALE	[.]
VALORE NOMINALE SOTTOSCRITTO ED EMESSE	[.]
VALORE NOMINALE UNITARIO	[.]
NUMERO MASSIMO DI TITOLI	[.]
PRIMO PERIODO DI OFFERTA	Dal [.] al [.]
DATA DI EMISSIONE	[.]
PREZZO DI EMISSIONE	100%
DATA DI GODIMENTO	[.]
SECONDO PERIODO DI OFFERTA	Non applicabile/Dal [.] al [.]
PREZZO DI EMISSIONE SECONDO PERIODO DI OFFERTA	100% maggiorato dei dietimi di interesse maturati dalla Data di Godimento alla relativa Data di Regolamento
TASSO DI INTERESSE	[.]
BASE DI CALCOLO	Actual/360
DATA DI SCADENZA	[.]
DURATA (GG)	[.]
PREZZO DI RIMBORSO ALLA NATURALE SCADENZA	100%
DATA DI PAGAMENTO	[.]
GARANZIA	Non applicabile/Applicabile
OPZIONE CALL	Non applicabile/Applicabile
OPZIONE PUT	Non applicabile/Applicabile
Parametro Finanziario	Non applicabile/Applicabile

## 8.2. Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente

[Non applicabile/Applicabile]

## 8.3. Aggiornamento relativo alle informazioni economico-patrimoniali-finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria, i profitti e le perdite, e gli impegni dell'Emittente

[Non applicabile/Applicabile]

## 8.4. Finalità dell'emissione

I Minibond verranno emessi nell'ambito di un'attività ordinaria di provvista da parte dell'Emittente da utilizzare per sostenere lo sviluppo strutturale del capitale circolante che ha natura di buona qualità in virtù dei contratti ormai consolidati strutturati dall'Emittente (e che sono a disposizione degli investitori, in versione criptata per evidenti motivi di Privacy e di riservatezza aziendale, dietro semplice richiesta scritta all'azienda Emittente a mezzo lettera raccomandata, fino al trentesimo giorno successivo al rimborso di ciascuna emissione).

I crediti indicati nell'attivo circolante richiamati nel presente paragrafo sono da considerarsi una mera indicazione finalizzata a rendere conto della composizione dell'attivo circolante e non possono in alcun modo

essere considerati vincolati e/o posti a garanzia del puntuale adempimento degli obblighi derivanti dall'emissione dei Minibond di cui al presente Documento, tuttavia l'Emittente ha ritenuto opportuno fornire agli investitori un'indicazione chiara della qualità dei crediti ricompresi nel proprio attivo circolante.

L'Emittente produce in tabella una situazione relativa al ciclo del circolante per rendere più chiara l'esigenza di funding-gap.

CLIENTE	COMMESSA	NAZIONE	IMPORTO
			TOTALE

Tabella 41 - Dettaglio Crediti

Contestualmente l'azienda Emittente dichiara che non utilizzerà interamente tali crediti per ottenere anticipazioni bancarie, né li cederà interamente a terzi, pur non esistendo su tali crediti vincoli e/o privilegi costituenti collateral a supporto della presente emissione di Minibond.

## Disclaimer

*Le informazioni contenute nel presente documento e nella corrispondente sezione del sito web sono rivolte ai soli Investitori Professionali e sono accessibili solamente con previa dichiarazione di lettura e accettazione dell'informativa di seguito riportata; accedendo all'Appendice e/o all'apposita sezione del sito web di Ledoga S.R.L. si accetta di essere soggetti ai termini e alle condizioni di seguito riportati che potrebbero essere modificati e/o aggiornati in qualunque momento e senza preavviso alcuno da parte dell'Emittente e dovranno perciò essere letti integralmente ogni qualvolta venga effettuato un accesso al Documento Informativo, alle sue Appendici, ed alla apposita pagina del sito dell'Emittente [www.ledoga.com](http://www.ledoga.com).*

*Il Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e la stessa Appendice, che ne costituisce parte integrante ed essenziale, rappresentano inter alia il documento di ammissione sul sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. - segmento per la crescita delle piccole e medie imprese ExtraMOT PRO<sup>3</sup>, dei Titoli di Debito emessi da Ledoga S.R.L. e sono stati redatti ai sensi del Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup>.*

*Il Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e la stessa Appendice, non prevedono che siano forniti né dall'Emittente, né dal suo Advisor e co-advisor, né dal Coordinatore di Processo, né dalla Banca di Regolamento, servizi di consulenza al riguardo né costituiscono un parere professionale su aspetti finanziari, legali o fiscali, né le previsioni ivi contenute sono volte a costituire un'attestazione che la strutturazione delle operazioni previste negli stessi potrebbero essere profittevoli o appropriate per i destinatari dei rispettivi documenti. Il Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e la stessa Appendice e le informazioni in essi contenute non possono costituire una base informativa e valutativa finalizzata in qualunque modo alla sollecitazione del mercato. In particolare il Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e la stessa Appendice e le informazioni in essi contenute non costituiscono (i) un'offerta al pubblico di strumenti finanziari ai sensi degli artt. 94 e ss. del Decreto Legislativo 24/02/1998 n°58 ("Testo Unico della Finanza" o "TUF") e dei relativi regolamenti di attuazione - in particolare, tali Documenti non sono stati sottoposti all'approvazione della CONSOB, né qualunque altra autorità regolatrice competente EU/non EU ha valutato l'esattezza o l'adeguatezza delle informazioni in essi contenute; (ii) un'offerta né una sollecitazione di investimento nelle giurisdizioni dei paesi in cui tale offerta, sollecitazione o distribuzione è illegale o dove l'Emittente che proponga l'offerta o la sollecitazione non sia autorizzata a farlo, o laddove le stesse vengano proposte a parti alle quali non sia permesso essere destinatarie di tali offerte o sollecitazioni. Le informazioni contenute nel Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e nella sono diffuse, anche se realizzate via web, in applicazione del Regolamento ExtraMOT di Borsa Italiana S.p.A.*

*I Minibond della Società non possono essere offerti o venduti nel territorio degli U.S.A., nei relativi stati, dipendenze e nel District of Columbia o a persone o per conto di persone residenti U.S.A.; l'Emittente non intende registrare alcuna parte di Offerta negli U.S.A. né proporre offerte pubbliche dei propri titoli negli U.S.A.. Il Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e la stessa Appendice e le informazioni in essi contenute anche se per il tramite della sezione del sito web dell'Emittente, sono pertanto accessibili soltanto da soggetti che non siano residenti e/o domiciliati e che comunque attualmente non si trovino negli U.S.A., Australia, Giappone, Canada o in qualsiasi altro Paese in cui la diffusione del Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e della stessa Appendice e le informazioni in essi contenute richiedano l'approvazione delle competenti Autorità locali o siano in violazione di norme o regolamenti locali; con il termine di persone residenti U.S.A. si fa riferimento a quanto definito nel Regulation S del U.S. Securities Act of 1933 ("Securities Act"), in mancanza di registrazione o di esenzione da registrazione in base al Securities Act. Alle persone residenti U.S.A. è preclusa ogni possibilità di accesso, memorizzazione, divulgazione e/o salvataggio temporanei e duraturi del Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e della stessa Appendice e le informazioni in essi contenute e di ogni altra informazione contenuta nei citati documenti ed anche nell'apposita sezione del sito web dell'Emittente.*

*Per poter accedere all'investimento, ricevere il presente Documento Informativo cui l'Appendice si riferisce, e la stessa Appendice e le informazioni in essi contenute e accedere alla corrispondente sezione del sito web dell'Emittente, non ché alle informazioni ivi contenute, l'investitore deve preventivamente dichiarare, sotto la sua piena responsabilità, di avere letto la presente avvertenza e confermare di non essere residente e/o domiciliato né di essere negli Stati Uniti d'America, in Australia, Giappone, in Canada o negli Altri Paesi e di non essere una "U.S. Person" come definita nel Securities Act.*