



BANCA VALSABBINA

BANCA VALSABBINA S.C.p.A.

Sede Legale: Vestone (Bs) – via Molino, 4
Direzione Generale: Brescia via XXV Aprile, 8
Tel. 030 3723.1 – Fax 030 3723.430 - Iscritta al
Registro Imprese e CCIAA di Brescia REA n.9187
Cod. Fisc. 00283510170 – P. Iva 00549950988
www.lavalsabbina.it info@lavalsabbina.it

ADERENTE AL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

CONDIZIONI DEFINITIVE

ALLA NOTA INFORMATIVA SUL PROGRAMMA
“Banca Valsabbina. Obbligazioni Step-Up”
(l’Emittente” o “Banca Valsabbina” o la “Banca”)

Banca Valsabbina Step-Up 02/01/2012-2017
IT0004785348

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità alla Direttiva 2003/71/CE e al Regolamento 2004/809/CE ed in conformità alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, e unitamente al Documento di Registrazione sull’Emittente Banca Valsabbina, alle Note Informative e alla Nota di Sintesi, costituiscono il Prospetto relativo al programma di prestiti obbligazionari Step-Up, nell’ambito del quale l’Emittente potrà emettere, in una o più tranches di emissione, titoli di debito di valore nominale unitario inferiore a 50.000 Euro ciascuno.

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

Si invita l’investitore a leggere le presenti Condizioni Definitive congiuntamente al Prospetto di Base depositato presso la Consob in data 24 giugno 2011 a seguito dell’approvazione comunicata con nota n. 11054609 del 16 giugno 2011 al fine di ottenere informazioni complete sull’Emittente e sulle Obbligazioni.

Le presenti Condizioni Definitive sono state trasmesse a Consob in data 21/12/2011 e sono a disposizione del pubblico così come l’intero Prospetto di Base, formato dal Documento di Registrazione, dalla Nota di Sintesi e dalle Note informative, presso la Sede Legale dell’Emittente oltre che consultabili sul sito internet della banca all’indirizzo www.lavalsabbina.it.

1. FATTORI DI RISCHIO**Avvertenza generale**

La Banca Valsabbina, in qualità di “Emittente”, invita gli investitori a leggere attentamente la presente sezione al fine di comprendere i fattori di rischio relativi alle Obbligazioni, che saranno emesse nell’ambito del programma di emissione, oltre che a quelli connessi all’Emittente, descritti in dettaglio nella Sezione 5 del Documento di Registrazione. L’investimento nelle Obbligazioni “Banca Valsabbina Obbligazioni Step-Up”, quindi con cedole prefissate crescenti, comporta i rischi propri di un investimento obbligazionario a tasso fisso. Le Obbligazioni sono strumenti finanziari che presentano profili di rischio/rendimento la cui valutazione richiede particolare competenza. L’investitore dovrebbe pertanto concludere un’operazione riguardante le Obbligazioni oggetto del presente programma di Offerta solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che le stesse comportano.

Descrizione sintetica delle caratteristiche dello strumento finanziario

Le presenti obbligazioni Step-Up consentono all’investitore il conseguimento di rendimenti crescenti nel tempo, predeterminati dall’emissione, non influenzati pertanto, dalle oscillazioni dei tassi di mercato qualora detenute fino alla scadenza.

Il Prestito Obbligazionario Step-Up emesso da Banca Valsabbina. è un titolo di debito denominato in Euro che dà il diritto al rimborso del 100% del valore nominale alla scadenza. Le obbligazioni danno diritto al pagamento di cedole di interessi semestrali posticipate il cui ammontare è determinato in ragione dei tassi di interesse lordi prefissati crescenti (Step-Up) del 4,00% per il primo anno, 4,25% per il secondo anno, 4,50% per il terzo, 4,75% per il quarto e del 5,00% per il quinto e ultimo anno e netti del 3,20% per il primo anno, 3,40% per il secondo, 3,3.60% per il terzo, 3,80% per il quarto e 4,00% per il quinto anno calcolati al netto della ritenuta fiscale del 20% in vigore dal 01 gennaio 2012.

Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato del prestito da parte dell’Emittente. La Banca non applica alcuna commissione di collocamento esplicita o implicita.

Esemplificazioni e comparazione dei rendimenti

Al Capitolo 3 delle presenti Condizioni Definitive sono fornite le seguenti informazioni:

- la scomposizione del prezzo di emissione che indicherà, qualora presenti, gli oneri impliciti a carico dei sottoscrittori;
- indicazione del rendimento effettivo delle obbligazioni in regime di capitalizzazione composta pari al 4,523% lordo e pari al 3,614% al netto dell’effetto fiscale del 20% in vigore dal 01 gennaio 2012;
- il confronto con il rendimento effettivo lordo pari al 5,90% e netto dell’effetto fiscale pari al 5,35% di un titolo a basso rischio emittente di similare durata (BTP).

1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI TITOLI OFFERTI**Rischio di credito per i sottoscrittori**

Sottoscrivendo le obbligazioni, l'investitore diventa un finanziatore dell'Emittente acquistando il diritto a percepire gli interessi indicati nelle Condizioni Definitive, nonché al rimborso del capitale. Pertanto l'investitore è esposto al rischio che l'Emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale a scadenza.

Per maggiori informazioni riguardo l'Emittente si rinvia al Capitolo 4 del Documento di Registrazione, alla Sezione 5 del Prospetto di Base.

Rischio connesso all'assenza di garanzie

Le obbligazioni non sono assistite per il capitale e gli interessi, da garanzie reali o personali di terzi né dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

Rischi relativi alla vendita prima della scadenza

Nel caso in cui l'investitore volesse vendere le Obbligazioni prima della loro scadenza naturale, il prezzo di vendita sarà influenzato da diversi elementi tra cui:

- variazione dei tassi di interesse di mercato ("Rischio di tasso di mercato");
- applicazione di oneri impliciti sul prezzo di emissione;
- caratteristiche del mercato in cui i Titoli vengono negoziati ("Rischio di liquidità");
- il merito di credito dell'Emittente ("Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle Obbligazioni anche al di sotto del loro valore nominale. Questo significa che, nel caso in cui l'investitore vendesse le Obbligazioni prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale. Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso che rimane pari al 100% del valore nominale.

Rischio di liquidità

Tale rischio è rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per un investitore di vendere le obbligazioni prontamente prima della scadenza ad un prezzo in linea con il rendimento atteso al momento della sottoscrizione.

La possibilità per gli investitori di rivendere le Obbligazioni prima della scadenza dipenderà dall'esistenza di una controparte disposta ad acquistare le obbligazioni e, quindi anche all'assunzione dell'onere di controparte da parte dell'Emittente.

Pertanto l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve avere ben presente che l'orizzonte temporale delle Obbligazioni (definito dalla durata dell'Obbligazione all'atto dell'emissione) deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

Non è prevista una domanda di ammissione alle quotazioni in alcun mercato regolamentato. Non è prevista altresì la presentazione della domanda di ammissione alla negoziazione sia su Sistemi Multilaterali di Negoziazione che su sistemi di internalizzatori sistematici.

L'Emittente si riserva ma non si impegna al riacquisto delle stesse tramite negoziazione in conto proprio (ai sensi della direttiva 2004/39 CE "MIFID") e senza assumere la qualifica di internalizzatore sistematico.

Per i criteri di formazione del prezzo sul mercato secondario, si rinvia al paragrafo 6.3 della Nota Informativa. In relazione a quanto precede, le obbligazioni possono presentare problemi di liquidità tali da rendere non possibile per l'Obbligazionista rivenderle sul mercato. L'investitore pertanto potrebbe trovarsi nell'impossibilità o nella difficoltà di liquidare il proprio investimento prima della sua naturale scadenza a

FATTORI DI RISCHIO

meno di dover accettare un prezzo inferiore a quello pagato al momento dell'investimento pur di trovare una controparte acquirente. In tal caso, l'investitore si troverebbe nella situazione di dover subire delle perdite del capitale, in quanto la vendita avverrebbe ad un prezzo inferiore al Prezzo di offerta.

Rischio di tasso di mercato

Il valore di mercato delle Obbligazioni Step-Up potrebbe diminuire durante la vita delle medesime a causa dell'andamento dei tassi mercato. In genere, a fronte di un aumento dei tassi d'interesse, ci si aspetta la riduzione del prezzo di mercato dei titoli a tasso prefissato crescente, mentre, a fronte di una contrazione dei tassi d'interesse, si attende un rialzo del prezzo degli stessi.

Fluttuazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sui prezzi e quindi sui rendimenti delle Obbligazioni Step-Up, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua.

Conseguentemente, qualora gli investitori decidessero di vendere le Obbligazioni prima della scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al Prezzo di offerta delle medesime. Il ricavo di tale vendita potrebbe quindi essere inferiore (anche in maniera significativa) al Capitale inizialmente investito ovvero il rendimento effettivo dell'investimento potrebbe risultare anche significativamente inferiore a quello attribuito al Titolo al momento delle sottoscrizione, ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

Si evidenzia che il rischio di tasso di mercato per le obbligazioni Step-Up, che corrispondono le cedole maggiori negli ultimi anni, risulta maggiore rispetto alle emissioni a tasso prefissato costante, in quanto più sensibili alla variazione della curva dei tassi (maggiore Duration).

Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente

Le obbligazioni potranno subire dei deprezzamenti in considerazione del deteriorarsi della situazione finanziaria dell'Emittente. Pertanto non si può escludere che i corsi dei titoli sul mercato secondario possano essere influenzati da un diverso apprezzamento del rischio di credito.

Rischio connesso alla presenza di oneri impliciti nel prezzo di emissione

Il prezzo di sottoscrizione delle Obbligazioni incorpora altri oneri. L'investitore deve tenere presente che le Obbligazioni sconteranno immediatamente gli stessi sul mercato secondario. Inoltre l'investitore deve considerare che gli eventuali predetti oneri, pagati al momento della sottoscrizione non sono rimborsabili in caso di dismissione dell'investimento prima della scadenza. La presenza di oneri impliciti potrebbe determinare un rendimento inferiore a quello offerto da titoli analoghi (ad esempio con le medesime caratteristiche in termini di profilo di rischio Emittente/profilo rischio-rendimento) causando una diminuzione immediata del valore delle obbligazioni sul mercato secondario di pari misura a tali costi. (si veda paragrafo 3.1 Scomposizione del prezzo di emissione)

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio-rendimento

A tal proposito, si segnala che al paragrafo 5.3 della Nota Informativa sono indicati i criteri di determinazione del prezzo di offerta e del rendimento degli strumenti finanziari. Eventuali diversi apprezzamenti della relazione rischio-rendimento da parte del mercato possono determinare riduzioni, anche significative del prezzo delle Obbligazioni in caso di vendita prima della scadenza.

Gli investitori devono pertanto considerare che il rendimento offerto dalle Obbligazioni dovrebbe essere sempre correlato al rischio connesso all'investimento nelle stesse, e che a titoli con maggiore rischio dovrebbe sempre corrispondere un maggior rendimento.

Rischio correlato all'assenza di rating delle Obbligazioni

Alle Obbligazioni non sarà assegnato alcun rating da parte delle principali agenzie di rating. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della rischiosità degli strumenti finanziari. Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di rating degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta non è di per sé indicativa di rischiosità degli stessi.

FATTORI DI RISCHIO

Rischio di scostamento del rendimento dell'obbligazione rispetto al rendimento di un titolo a basso rischio Emittente

Il rendimento effettivo lordo su base annua delle obbligazioni pari al 4,523% è inferiore rispetto al rendimento effettivo netto su base annua pari al 5,90% del BTP (Titolo di Stato a basso rischio Emittente) di durata residua similare utilizzato nel confronto alla data di redazione delle presenti Condizioni Definitive.

Rischi correlati alla presenza di Conflitti di Interesse

- *Rischio coincidenza dell'Emittente con il Collocatore e con il Responsabile del Collocamento*

La coincidenza dell'Emittente con il Collocatore e con il Responsabile del Collocamento potrebbe determinare una potenziale situazione di Conflitto d'Interessi nei confronti degli investitori, in quanto i titoli collocati sono di propria emissione.

- *Rischio di conflitto di interessi legato alla negoziazione in conto proprio*

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

Rischio di modifica del regime fiscale dei titoli

I valori netti relativi al tasso di interesse ed al rendimento delle obbligazioni sono stati calcolati sulla base del regime fiscale in vigore alla data di redazione del presente Prospetto di Base. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale durante la vita delle obbligazioni, né può essere escluso che, in caso di modifiche, i valori netti indicati con riferimento alle obbligazioni, possano discostarsi, anche sensibilmente da quelli che saranno effettivamente applicabili alle obbligazioni alle varie date di pagamento. Salvo diversa disposizione di legge, gli oneri derivanti dall'introduzione di nuove imposte e tasse o la modifica di quelle in essere, sono a carico dell'investitore.

Rischio di chiusura anticipata dell'offerta o di modifica dell'ammontare emesso

Si evidenzia che come previsto al paragrafo 5.1.3 della Nota Informativa, nel corso del Periodo di offerta delle Obbligazioni l'Emittente abbia la facoltà di ridurre l'ammontare offerto, nonché di procedere in qualsiasi momento alla chiusura anticipata dell'offerta, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste di sottoscrizione (mediante comunicazione al pubblico secondo le modalità indicate nel presente Prospetto di Base). Una riduzione dell'ammontare nominale complessivo del Prestito Obbligazionario potrà avere un impatto negativo sulla liquidità delle Obbligazioni.

2. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Denominazione Obbligazione	Banca Valsabbina Step-Up 02/01/2012-2017	
ISIN	IT0004785348	
Valuta di denominazione	Euro	
Valore Nominale	1.000 Euro	
Ammontare totale dell'emissione	L'ammontare totale dell'emissione è pari a Euro 20.000.000 , per un totale di n. 20.000 obbligazioni del valore nominale pari a 1.000 Euro. L'Emittente in qualsiasi momento, durante il periodo d'offerta, potrà procedere all'aumento dell'ammontare totale inizialmente previsto. In tale caso l'Emittente ne darà comunicazione mediante apposito avviso consultabile sul sito internet della banca all'indirizzo www.lavalsabbina.it .	
Durata del periodo di offerta	Le obbligazioni saranno offerte dal 02/01/2012 al 30/03/2012 , salvo chiusura anticipata del periodo di offerta come previsto al paragrafo 5.1.3 della Nota Informativa.	
Destinatari dell'offerta	Clientela dell'Emittente	
Taglio e Lotto minimo	1.000 Euro	
Data di Emissione e Godimento	02/01/2012	
Data o Date di Regolamento	Dal 02/01/2012 al 30/03/2012 <i>(Le sottoscrizioni effettuate successivamente alla data di Godimento saranno regolate giorno per giorno all'atto del ricevimento della richiesta di sottoscrizione, maggiorate del rateo interessi maturato tra la data di godimento e quella di sottoscrizione)</i>	
Data di Scadenza	02/01/2017 <i>(Qualora la data di scadenza coincida con un giorno non lavorativo bancario, il pagamento verrà effettuato il primo giorno lavorativo bancario successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi)</i>	
Durata	5 anni	
Prezzo Emissione	100% del valore nominale.	
Prezzo Rimborso e modalità	Il prestito sarà rimborsato alla pari in un'unica soluzione alla data di scadenza.	
Rimborso Anticipato	Non Previsto	
Tasso di interesse Nominale Annuo 1° anno	4,00% Lordo	3,20% Netto del 20%
Tasso di interesse Nominale Annuo 2° anno	4,25% Lordo	3,40% Netto del 20%
Tasso di interesse Nominale Annuo 3° anno	4,50% Lordo	3,60% Netto del 20%
Tasso di interesse Nominale Annuo 4° anno	4,75% Lordo	3,80% Netto del 20%
Tasso di interesse Nominale Annuo 5° anno	5,00% Lordo	4,00% Netto del 20%
Periodicità della Cedola	semestrale	
Date pagamento Cedole	02/07/2012	02/01/2013

	02/07/2013	02/01/2014
	02/07/2014	02/01/2015
	02/07/2015	02/01/2016
	02/07/2016	02/01/2017
Base e Convenzione di calcolo	La base di calcolo dell'ammontare degli interessi utilizzata per qualsiasi periodo sarà "Actual/Actual" o ACT/ACT che indica il numero dei giorni a partire dalla data in cui gli interessi cominciano a decorrere (inclusa) sino alla data in cui gli interessi sono dovuti (esclusa), secondo la convenzione "Modified Following Business Day Convention Unadjusted" che indica che ai fini del pagamento delle Cedole e del Capitale, qualora la relativa data di pagamento cada in un giorno non lavorativo bancario, tale ammontare sarà liquidato il primo giorno lavorativo bancario successivo alla suddetta data seguendo il calendario TARGET.	
Regime Fiscale	<p><i>Redditi di capitale:</i> agli interessi, premi ed altri frutti delle obbligazioni è applicabile l'imposta sostitutiva dell'imposta sui redditi nella misura del 20% in vigore su tali strumenti finanziari dal 01 gennaio 2012, ai sensi delle disposizioni di legge vigenti.</p> <p><i>Redditi diversi:</i> le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate mediante cessioni a titolo oneroso, ovvero rimborso delle obbligazioni, sono soggette ad imposta sostitutiva del 20% in vigore su tali strumenti finanziari dal 01 gennaio 2012. <i>Le plusvalenze e le minusvalenze</i> sono determinate secondo i criteri stabiliti dall'art. 82 TUIR e successive modifiche e saranno tassate in conformità alle disposizioni di cui all'art. 5 o dei regimi opzionali di cui agli art. 6 (risparmio amministrato) o 7 (risparmio gestito) del D. Lgs. 461/97. E' a carico degli obbligazionisti ogni altra imposta e tassa presente e futura che per legge colpisce o dovesse colpire le presenti obbligazioni, i relativi interessi ed ogni altro provento ad esse collegato.</p>	
Spese per richiesta frazionamento	Euro 50,00=	
Collocatore e Responsabile del Collocamento	Banca Valsabbina.	
Garanzie	Il prestito non è assistito da garanzie reali o personali di terzi né dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.	

3. SCOMPOSIZIONE, ESEMPLIFICAZIONE E COMPARAZIONE DEI RENDIMENTI

Per le obbligazioni **Banca Valsabbina Step-Up 02/01/2012-2017** vengono di seguito evidenziati il rendimento effettivo al lordo e al netto dell'effetto fiscale calcolato con il metodo del tasso interno di rendimento in regime di capitalizzazione composta ed un confronto tra il loro rendimento effettivo e quello di un titolo governativo a tasso fisso (BTP di similare scadenza).

Si rappresenta, inoltre, che il rendimento effettivo netto delle Obbligazioni è calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura vigente alla data di pubblicazione del presente documento ed applicabile a talune categorie di investitori residenti fiscalmente in Italia.

Finalità dell'investimento

Le presenti obbligazioni Step-Up consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti crescenti nel tempo, predeterminati dall'emissione, non influenzati pertanto, dalle oscillazioni dei tassi di mercato qualora detenute fino alla scadenza.

3.1 Scomposizione del prezzo di emissione

Le obbligazioni Banca Valsabbina Step-Up rimborsano il 100% del Valore Nominale alla scadenza e pagano posticipatamente cedole prefissate semestrali il cui importo crescente su base annua è pari a 4,00% per il primo anno, 4,25% per il secondo anno, 4,50% per il terzo, 4,75% per il quarto e del 5,00% per il quinto del Nominale. La seguente Tabella evidenzia il valore della componente obbligazionaria e delle voci di costo connesse con l'investimento nelle presenti Obbligazioni Step-Up. Il valore della componente obbligazionaria pura è stato determinato attualizzando i flussi futuri di cassa dell'obbligazione sulla base della curva di pari durata dei tassi IRS (Interest Rate Swap) corrispondente, alla quale è applicato uno spread rappresentativo del merito di credito dell'Emittente, così come descritto al capitolo 5.3 "Fissazione del prezzo" della Nota Informativa.

Si evidenzia che tutti i valori indicati nella Tabella di seguito riportata sono stati attribuiti sulla base delle condizioni di mercato alla data del 07 dicembre 2011.

Valore della componente obbligazionaria	90,014%
Oneri impliciti	9,986%
Prezzo di Emissione	100,00%

3.2 Esempificazione dei rendimenti

Si presenta di seguito il rendimento annuo lordo e netto a scadenza secondo la metodologia del tasso interno di rendimento dell'obbligazione.

Data Pagamento Cedola	Cedola Semestrale Lorda	Cedola Semestrale Netta
02/07/2012	2,000%	1,600%
02/01/2013	2,000%	1,600%
02/07/2013	2,125%	1,700%
02/01/2014	2,125%	1,700%
02/07/2014	2,250%	1,800%
02/01/2015	2,250%	1,800%
02/07/2015	2,375%	1,900%
02/01/2016	2,375%	1,900%
02/07/2016	2,500%	2,000%
02/01/2017	2,500%	2,000%
Rendimento Effettivo annuo lordo*	4,523%	
Rendimento Effettivo annuo netto**	3,614%	

* *Rendimento effettivo annuo lordo calcolato secondo la formula del Tasso Interno di Rendimento (TIR).*

** *Rendimento effettivo annuo netto calcolato ipotizzando l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 20% in vigore dal 01 gennaio 2012 sulle presenti obbligazioni.*

3.3 Confronto con Titolo di Stato di simile scadenza

La tabella sottostante presenta un confronto fra i rendimenti offerti dall'obbligazione in emissione ed una obbligazione emessa dallo Stato Italiano come un BTP con scadenza simile e minore rischio Emittente, individuato nel BTP 01 FB 17 4,00% - ISIN IT0004164775, il cui prezzo ufficiale in data 06/12/2011 è pari a 91,998.

Titolo	Rendimento Effettivo Lordo	Rendimento Effettivo Netto
Banca Valsabbina Step-Up 02/01/2011-2017 ISIN IT0004785348	4,523%	3,614%*
BTP 01 FB 17 – 4,00% ISIN IT0004164775	5,90%**	5,35%***

* *calcolato con l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 20% in vigore dal 1 gennaio 2012*

** *calcolato in regime di capitalizzazione composta rilevato da quotidiani specializzati*

*** *calcolato nell'ipotesi di applicazione dell'imposta sostitutiva attualmente in vigore del 12,50%.*

4. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione del Prestito Obbligazionario è stata autorizzata dalla Direzione Generale in data 07 dicembre 2011 a valere sulla delibera del Consiglio di Amministrazione relativa al Programma di emissioni Obbligazionario.