



La Cassa Rurale

Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella

CONDIZIONI DEFINITIVE ALLA NOTA INFORMATIVA PER IL PROGRAMMA DI EMISSIONE DELLE OBBLIGAZIONI DENOMINATE “RENDICASSA STEP UP”

Codice ISIN IT0004779200

Le presenti Condizioni Definitive sono state redatte in conformità al Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche, nonché alla Direttiva 2003/71/CE e al Regolamento 2004/809/CE e, unitamente al Documento di Registrazione sull'emittente Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella alla Nota Informativa e alla Nota di Sintesi, costituiscono il prospetto per l'emissione di titoli di debito (obbligazioni) con cedole predeterminate crescenti (step up).

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 alla Nota Informativa, al Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 18 agosto 2011 a seguito dell'approvazione comunicata con nota n. 11069426 del 04 agosto 2011 e alla relativa Nota di Sintesi, al fine di ottenere informazioni complete sull'Emittente e sulle Obbligazioni.

Le presenti Condizioni Definitive sono state trasmesse a Consob in data 16/11/2011.

Le presenti Condizioni Definitive si riferiscono alla Nota Informativa relativa alle emissioni di obbligazioni step up della Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella depositata presso la Consob in data 18 agosto 2011 a seguito dell'approvazione comunicata con nota n. 11069426 del 04 agosto 2011.

1. FATTORI DI RISCHIO

Avvertenze generali

I potenziali investitori dovrebbero leggere l'intero Documento di Registrazione e la relativa Nota di Sintesi al fine di comprendere i rischi connessi all'investimento negli strumenti finanziari.

L'investimento nelle obbligazioni denominate "Rendicassa step up" comportano i rischi propri di un investimento obbligazionario a tasso fisso.

Finalità dell'investimento

Le obbligazioni denominate "Rendicassa step up" consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti predeterminati e crescenti nel tempo, non influenzati, pertanto, dalle oscillazioni dei tassi di mercato, qualora detenute fino a scadenza. L'investitore si attende che vi sarà un aumento dei tassi di mercato, nel periodo di durata dell'obbligazione, inferiore rispetto a quello incorporato nel piano cedolare del titolo.

Descrizione sintetica delle caratteristiche dello strumento finanziario

Le obbligazioni denominate "Rendicassa step up" sono titoli che garantiscono il rimborso del 100% del loro valore nominale in un'unica soluzione alla scadenza. Inoltre le obbligazioni danno diritto a cedole predeterminate e periodicamente crescenti nella misura definite nelle Condizioni Definitive di ciascun prestito.

La sottoscrizione avviene senza aggravio di spese o commissioni esplicite applicabili sul prezzo di emissione.

Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato del prestito obbligazionario a favore dell' Emittente.

Esemplificazione e scomposizione dello strumento finanziario

Le obbligazioni denominate "Rendicassa step up" di cui alle presenti Condizioni Definitive offrono un rendimento effettivo annuo lordo pari a **3,243%** e **2,838%** al netto della ritenuta fiscale.

Per un simile periodo di investimento ed a scopo di confronto si evidenzia che alla data delle presenti Condizioni Definitive il rendimento annuo offerto da un **BTP-01AG14 4,25% EM 04 IT/000361838/3**, caratterizzato da un minore livello di rischio, sarebbe pari a **6,175%** al lordo della ritenuta fiscale e pari a **5,608%** al netto della medesima.

Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari

Le obbligazioni sono strumenti finanziari che presentano profili di rischio/rendimento la cui valutazione richiede particolare competenza. E' opportuno che gli investitori valutino attentamente se le obbligazioni costituiscono un investimento idoneo alla loro specifica situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Si elencano di seguito i principali fattori di rischio relativi ai titoli offerti.

Rischi connessi all'Emittente

Il sottoscrittore delle obbligazioni, diventando finanziatore dell'Emittente si assume il rischio che l'Emittente non sia in grado di adempiere all'obbligo del pagamento delle cedole maturate e del rimborso del capitale a scadenza.

Per la comprensione dei rischi connessi all'Emittente si rinvia l'investitore al paragrafo 2 del Documento di Registrazione.

Rischio connesso all'assenza di garanzia

Le obbligazioni emesse dalla Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella non sono assistite da garanzie reali o personali di terzi né dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e del fondo di garanzia degli obbligazionisti. Il rimborso delle cedole maturate e del capitale sono garantiti dal patrimonio dell'Emittente.

Rischio connesso alla presenza di oneri impliciti nel prezzo di emissione

Nelle Condizioni Definitive saranno indicati gli eventuali oneri impliciti compresi nel prezzo di emissione delle obbligazioni.

La presenza di tali oneri impliciti potrebbe comportare un rendimento a scadenza non in linea con la rischiosità degli strumenti finanziari e, quindi, inferiore al rendimento offerto da altri titoli simili (in termini di caratteristiche del titolo e profilo di rischio) trattati sul mercato.

Rischi relativi alla vendita prima della scadenza

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

- caratteristiche del mercato in cui le obbligazioni verranno negoziate (Rischio di liquidità);
- modalità di determinazione del valore dell'obbligazione (Rischio connesso alle modalità di determinazione del valore dell'obbligazione nel caso di riacquisto da parte dell'Emittente);
- variazione dei tassi d'interesse di mercato (Rischio di tasso di mercato);
- variazione del merito di credito dell'Emittente (Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente).

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

Rischio di liquidità

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in moneta. Il 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. Pertanto, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, si consiglia all'investitore di far coincidere le sue future esigenze di liquidità con la durata dell'obbligazione.

Non è prevista la richiesta di ammissione alla negoziazione delle obbligazioni presso un mercato regolamentato o presso Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF).

L'Emittente assume l'impegno al riacquisto delle obbligazioni condizionato al rispetto dei vincoli indicati nella propria Policy di Pricing, disponibile e consultabile presso le sedi, tutte le succursali dell'Emittente e in formato elettronico sul sito www.lacassarurale.it.

Tali vincoli riguardano predeterminate soglie di valore individuate con riferimento a gruppi di indicatori finanziari tra cui i tassi Euribor, tassi Swap e i rendimenti di Titoli di Stato Italiani. Al superamento delle predette soglie da parte di tutti i gruppi di indicatori finanziari individuati nella propria Policy di Pricing, l'Emittente cesserà di effettuare operazioni di negoziazione sulle obbligazioni emesse.

La negoziazione delle obbligazioni da parte della Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella, qualora la medesima assuma il predetto impegno condizionato, ovvero nell'esercizio della propria facoltà, verrà effettuata nell'ambito del servizio di negoziazione in conto proprio con le modalità esplicitate al paragrafo 5.3 della presente Nota informativa.

Resta quindi inteso che l'investitore deve verificare nelle Condizioni Definitive se il singolo prestito è oggetto di impegno condizionato al riacquisto delle obbligazioni da parte della Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella come prima illustrato ovvero se sul prestito emesso l'Emittente non assume l'impegno al riacquisto delle obbligazioni.

Pertanto l'investitore potrebbe trovarsi nella condizione di dover detenere il titolo fino alla scadenza, con particolare riferimento al caso di mancata assunzione dell'impegno al riacquisto dell'obbligazione.

Rischio connesso alle modalità di determinazione del valore dell'obbligazione nel caso di riacquisto da parte dell'Emittente

L'Emittente, in sede di emissione, fissa il rendimento del titolo e, conseguentemente, il c.d. "spread di emissione". Lo "spread di emissione" corrisponde a quel tasso percentuale che sommato ai tassi risk free di pari durata dei flussi di cassa rende alla data di emissione il valore dell'obbligazione pari al 100% del valore nominale.

Pertanto i tassi di mercato presenti all'emissione rappresentano il livello massimo dei tassi che consentono una valorizzazione dell'obbligazione pari al 100% del valore nominale, per cui in caso di aumento dei tassi di mercato rispetto a quelli presenti all'emissione, l'obbligazione avrebbe un valore inferiore al 100% del valore nominale e tale effetto sarà tanto maggiore quanto maggiore sarà l'aumento dei tassi di mercato.

Al valore dell'obbligazione determinato secondo la metodologia di pricing utilizzata dall'Emittente potrà essere applicata una commissione in riduzione del predetto valore nella misura massima di 300 punti base (3%).

Per maggiore dettagli sulla scomposizione del prezzo si veda il paragrafo 1.4 della presente Nota Informativa.

Rischio di tasso di mercato

Le fluttuazioni dei tassi di mercato si ripercuotono sui rendimenti e quindi sui prezzi delle obbligazioni step up e in maniera più accentuata quanto maggiore è la loro vita residua. In particolare variazioni al rialzo dei tassi di interesse di mercato nel corso della vita delle obbligazioni di cui alla presente Nota Informativa si ripercuotono sul prezzo di mercato del titolo, determinandone, a parità di altre condizioni, la diminuzione. Qualora in presenza di tali sfavorevoli variazioni dei tassi di mercato l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza, il prezzo di mercato delle obbligazioni potrebbe essere inferiore a quello di sottoscrizione.

Si segnala che in caso di aumento dei tassi di mercato la diminuzione del prezzo di un obbligazione step up risulta amplificata rispetto ad un titolo a tasso fisso di pari vita residua per effetto delle cedole più elevate dovute alle scadenze più prossime alla data di rimborso del titolo.

Rischio di deterioramento del merito del credito dell'emittente

Le obbligazioni si deprezzano in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'emittente, in particolare in presenza di un'aspettativa o di un giudizio peggiorativo; nel corso della vita delle obbligazioni il loro valore di mercato secondario viene influenzato dal variare del rischio dell'emittente. La Cassa Rurale applica alle proprie obbligazioni la valutazione specificata al paragrafo 5.3 della Nota Informativa.

Rischio connesso allo scostamento del rendimento delle obbligazioni rispetto al rendimento di un Titolo di Stato (free risk)

Le obbligazioni presentano un rendimento effettivo su base annua inferiore rispetto al rendimento effettivo su base annua di un titolo a basso rischio emittente di durata residua simile quale ad esempio un titolo di Stato italiano. Si invita l'investitore a prendere visione del confronto riportato al paragrafo 3 delle presenti Condizioni Definitive.

Rischio connesso all'apprezzamento della relazione rischio – rendimento

L'investitore nell'effettuare le proprie scelte di investimento deve essere consapevole che il rendimento delle obbligazioni deve sempre essere correlato al rischio dell'investimento; a titoli con maggior rischio deve corrispondere un maggior rendimento.

Per maggiori dettagli riguardanti i criteri di determinazione del rendimento si rinvia al paragrafo 4.3.1 della Nota Informativa.

Rischio derivante da conflitti di interesse

La Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella, in qualità di Emittente delle obbligazioni oggetto del presente prospetto di base e che verranno emesse nell'ambito del programma di emissioni si trova in conflitto di interessi in quanto trattasi di operazione avente ad oggetto strumenti di propria emissione. Si evidenzia inoltre che l'Emittente opera anche in qualità di Responsabile del collocamento e quale Agente di calcolo incaricato della determinazione degli interessi e delle attività connesse; tale coincidenza di ruoli potrebbe determinare una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori.

La Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella potrebbe trovarsi in una situazione di conflitto di interessi anche quando assume la veste di controparte nella negoziazione delle obbligazioni con la propria clientela.

Rischio correlato all'assenza di rating degli strumenti finanziari

Alle obbligazioni emesse dalla Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella non è stato attribuito alcun livello di rating. L'Emittente non ha in programma di richiedere l'attribuzione di un livello di "rating" alle proprie emissioni obbligazionarie.

Rischio correlato a modifiche del regime fiscale

Gli oneri fiscali, presenti e futuri, applicabili ai pagamenti effettuati ai sensi delle obbligazioni oggetto del presente prospetto, sono ad esclusivo carico dell'investitore. Non vi è certezza che il regime fiscale applicabile alla data del presente Prospetto di Base rimanga invariato durante tutta la vita del titolo con

possibile effetto pregiudiziale sul rendimento netto atteso dall'investitore. Le simulazioni di rendimento contenute nel presente Prospetto sono basate sul trattamento fiscale vigente alla data di stesura del medesimo e non tengono conto di eventuali future modifiche normative. Eventuali modifiche del regime fiscale applicabile saranno indicate nelle Condizioni Definitive.

Rischio relativo al ritiro dell'Offerta.

L'Emittente avrà il diritto di dichiarare revocata o di ritirare l'Offerta, nel qual caso le adesioni eventualmente ricevute saranno considerate nulle ed efficaci.

Tale facoltà potrà essere esercitata tra la data di pubblicazione delle Condizioni Definitive del relativo prestito obbligazionario e il giorno antecedente l'inizio del periodo di Offerta per le cause indicate nel paragrafo 4.1.4 al quale si rinvia.

Rischio di chiusura anticipata dell'Offerta

L'Emittente potrà procedere in qualsiasi momento, durante il periodo di validità dell'Offerta, alla chiusura anticipata del collocamento, sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste dandone immediata comunicazione alla clientela secondo le modalità indicate al Paragrafo 4.1.3 della presente Nota Informativa. L'esercizio di tale facoltà potrà avvenire nel caso di mutate esigenze di raccolta dell'Emittente o qualora le condizioni di mercato variassero sensibilmente rispetto a quelle rilevate inizialmente ai fini della determinazione delle condizioni del prestito.

2. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Emittente	Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella – società cooperativa
Denominazione del Prestito	Rendicassa STEP UP 05 DIC 14 EM.11 S.339
Codice Isin	IT0004779200
Obiettivi dell'investimento	Le obbligazioni step up consentono all'investitore il conseguimento di rendimenti predeterminati e crescenti nel tempo, non influenzati, pertanto, dalle oscillazioni dei tassi di mercato, qualora detenute fino a scadenza.
Importo	L'ammontare totale dell'emissione è pari a € 5.000.000 per un totale di n. 5.000 Obbligazioni, ciascuna del valore nominale pari a € 1.000, in taglio non frazionabile.
Destinatari dell'Offerta	L'offerta è rivolta ai soggetti intestatari di dossier titoli presso l'Emittente alla data di sottoscrizione delle obbligazioni.
Periodo di Offerta	Il collocamento si apre il giorno 05/12/2011 e si chiude il giorno 04/06/2012. L'Emittente potrà procedere in qualsiasi momento durante il periodo di offerta alla chiusura anticipata dell'offerta sospendendo immediatamente l'accettazione di ulteriori richieste o al prolungamento del medesimo. In tali casi l'Emittente ne darà comunicazione mediante apposito avviso pubblicato presso la sede di Darzo di Storo (via Marini n. 33) e Ponte Arche (via Marconi n. 4) e presso tutte le succursali della Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella ed inoltre pubblicata sul sito internet www.lacassarurale.it e contestualmente trasmesso alla Consob.
Lotto minimo di adesione	Il taglio minimo sottoscrivibile sarà pari a Euro 10.000. Tagli più elevati del minimo saranno consentiti per importi multipli di Euro 1.000,00.
Prezzo di Emissione	Il prezzo di emissione delle obbligazioni è pari a 100% del valore nominale.
Prezzo di Rimborso	Il prezzo di rimborso delle obbligazioni è pari a 100% del valore nominale.
Data di godimento	La data di godimento del prestito decorre dal 05/12/2011.
Date di regolamento	Il regolamento avviene alla data valuta dell'operazione di sottoscrizione. Per le sottoscrizioni effettuate in data successiva alla data di emissione devono essere corrisposti anche i dietimi maturati dal primo giorno di emissione calcolati sulla base dei giorni effettivi secondo la convenzione actual/actual.
Data di scadenza	La data di scadenza del prestito è il 05/12/2014 e sarà interamente rimborsato.
Rimborso anticipato	Non previsto
Tasso di Interesse annuo	Le obbligazioni danno diritto al pagamento di cedole interessi predeterminate e definite come segue: 1°cedola : 3,000% tasso annuo lordo (2,625% tasso annuo netto) 2°cedola : 3,250% tasso annuo lordo (2,844% tasso annuo netto) 3°cedola : 3,500% tasso annuo lordo (3,063% tasso annuo netto)
Convenzione di calcolo	L'interesse viene calcolato sulla base dei giorni effettivi utilizzando la convenzione actual/actual.
Frequenza nel pagamento delle cedole	Le cedole saranno pagate con frequenza <i>annuale</i> , al 05 dicembre di ogni anno.
Commissioni e spese esplicite a carico del sottoscrittore	Non vi sarà alcun aggravio di commissioni o spese a carico del sottoscrittore.
Tasso di rendimento effettivo annuo	Il tasso di rendimento effettivo annuo lordo è pari al 3,243%; al netto fiscale è pari al 2,838%.
Responsabile del collocamento	L'emittente agisce anche in qualità di responsabile del collocamento.
Soggetti incaricati del collocamento	Il collocamento del prestito avviene nelle sedi e filiali della Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella.
Agente per il calcolo	L'emittente svolge la funzione di agente per il calcolo.
Mercato secondario	L'Emittente assume l'impegno al riacquisto delle obbligazioni condizionato al rispetto dei vincoli indicati nella propria Policy di Pricing.
Ritenuta fiscale	La ritenuta fiscale alla data di emissione del presente prestito obbligazionario è pari a 12,5%. Con decorrenza 01/01/2012 la ritenuta fiscale applicata è pari al 20% come disposto dal D.L. 138 del 13 agosto 2011, convertito in L. n.148 del 14 settembre 2011.
Prescrizione	I diritti degli obbligazionisti si prescrivono dopo 5 anni dalla data di scadenza delle cedole per quanto riguarda gli interessi, e dopo 10 anni dalla data in cui l'obbligazione è divenuta rimborsabile per quanto riguarda il capitale

Servizio dei prestiti.	Il servizio di custodia ed amministrazione presso la Cassa Rurale emittente è gratuito, salvo il rimborso delle imposte connesse con lo stesso.
Varie	Tutte le comunicazioni dell'emittente agli obbligazionisti, tranne i tassi cedolari calcolati al variare di ciascuna cedola, sono effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante avviso pubblicato all'Albo della Cassa Rurale presso la sede e gli sportelli. Per qualsiasi controversia fra gli obbligazionisti e l'Istituto emittente è competente il Foro di Trento.
Commissioni e spese	Non sono previsti oneri aggiuntivi o accessori salvo il recupero di imposte e tasse, presenti e future, alle quali dovessero comunque essere assoggettate le obbligazioni.
Clausola di subordinazione	Gli obblighi a carico dell'Emittente derivanti dai prestiti obbligazionari oggetto delle presenti Condizioni Definitive non sono subordinati ad altre passività, fatta eccezione per quelle dotate di privilegio. Ne segue che il credito dei portatori verso l'Emittente segue gli altri crediti chirografari dello stesso.
Rating	Alle obbligazioni emesse dalla Cassa Rurale Giudicarie Valsabbia Paganella non è attribuito alcun rating.

3. ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

PIANO CEDOLE

Decorrenza cedola	Tasso annuo lordo	Tasso annuo netto	Cedola lorda	Cedola netta
05/12/2011	3,000	2,625	3,000	2,625
05/12/2012	3,250	2,844	3,250	2,844
05/12/2013	3,500	3,063	3,500	3,063

Il prestito obbligazionario Rendicassa STEP UP 05 DIC 14 EM.11 S.339 ha un tasso di rendimento effettivo annuo lordo pari a 3,243% ed un rendimento effettivo annuo netto pari a 2,838%.

Scomposizione del prezzo dell'Obbligazione

L'obbligazione Rendicassa *STEP UP 05 DIC 14 EM.11 S.339*, oggetto delle presenti Condizioni Definitive rimborsa il 100% del Valore Nominale pari a € 1.000 alla scadenza e paga posticipatamente cedole predeterminate crescenti per tutta la durata del prestito, con frequenza *annuale*, calcolate in base ad un tasso di interesse annuo lordo predeterminato crescente del Valore Nominale.

La seguente tabella evidenzia il valore teorico dell'obbligazione e relative voci di costo connesse con l'investimento nelle obbligazioni Rendicassa *STEP UP 05 DIC 14 EM.11 S.339*.

Il valore teorico dell'obbligazione è stato valutato sulla base della curva tassi zero coupon risk free di pari durata rispetto ai flussi di cassa dell'obbligazione tenendo conto del merito di credito dell'Emittente. Lo spread di attualizzazione connesso al rischio di credito è stato ricavato dal differenziale di rendimento rispetto ai tassi free risk richiesto dal mercato per emittenti di rating BBB.

Alla data del 14/11/2011, il valore teorico dell'obbligazione determinato con le modalità sopra descritte risulta pari a 99,38% come evidenziato nella seguente tabella di scomposizione.

Valore teorico dell'obbligazione	99,38%
Oneri impliciti	0,62%
Prezzo di emissione	100%

Si evidenzia che nell'eventuale riacquisto sul mercato secondario dell'obbligazione da parte della banca, la medesima si avvarrebbe di una differente modalità di determinazione del valore teorico dell'obbligazione come specificato al paragrafo 5.3 della Nota Informativa.

Pertanto, nell'ipotesi di rivendita del titolo da parte dell'investitore nel momento immediatamente successivo, in condizioni di invarianza del mercato, il valore teorico dell'obbligazione nell'ambito della metodologia dello spread di emissione applicata dall'Emittente sul mercato secondario sarebbe pari a 100 %.

Confronto con titolo di stato simile

Confrontando il rendimento delle obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive con quello di un BTP (Buono del Tesoro Poliennali) di simile scadenza, ad esempio il *BTP-01AG14 4,25% EM 04*, i relativi

rendimenti a scadenza, al lordo e al netto dell'effetto fiscale¹, calcolati alla data di emissione, vengono di seguito rappresentati:

	<i>BTP-01AG14 4,25% EM 04 IT/000361838/3</i>	<i>Rendicassa STEP UP 05 DIC 14 EM.11 S.339</i>
Scadenza	<i>01/08/2014</i>	<i>05/12/2014</i>
Prezzo	<i>95,5665</i>	<i>100%</i>
Rendimento annuo lordo	<i>6,175</i>	<i>3,243</i>
Rendimento annuo netto	<i>5,608</i>	<i>2,838</i>

4. AUTORIZZAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE

L'emissione delle obbligazioni oggetto delle presenti Condizioni Definitive è stata approvata con delibera del Consiglio d'Amministrazione in data 03/11/2011.

*CASSA RURALE
GIUDICARIE VALSABBIA PAGANELLA*

¹ Si considera un'aliquota fiscale del 12,5%.