1 NOTA DI SINTESI

La presente Nota di sintesi è costituita dalle informazioni da includere chiamate "Elementi" ai sensi dell'Allegato XXII (Informazioni da includere nella nota di sintesi) del Regolamento sul Prospetto. Tali elementi sono numerati nelle seguenti Sezioni A – E (A.1 – E.7). La presente Nota di Sintesi comprende tutti gli Elementi da includere in una nota di sintesi per questa tipologia di strumenti finanziari e di emittente. Poiché alcuni Elementi non devono essere trattati, la sequenza della numerazione degli Elementi potrebbe presentare degli *omissis*. Anche nel caso in cui un Elemento debba essere incluso nella Nota di Sintesi in ragione del tipo di strumento finanziario o di emittente, può non essere possibile fornire alcuna informazione rilevante riguardo tale Elemento. In tal caso, nella Nota di Sintesi si include una breve descrizione dell'Elemento con l'indicazione "non applicabile".

Sezione A — Introduzione e avvertenze		
Ele-mento	*Titolo*	*Informazione*
A.1	Introduzione e avvertenze	La presente Nota di Sintesi non costituisce il prospetto per l'offerta pubblica di un massimo di 6.000.000 di azioni della Società con codice ISIN EE3100006040 (le "**Azioni**") da emettere ai sensi della delibera del Consiglio di sorveglianza della Società (il "**Consiglio di Sorveglianza**"), (l'"**Offerta**"), e per l'ammissione delle Azioni alla negoziazione sulla *Secondary List* del *Nasdaq* Tallinn, un mercato regolamentato operato da Nasdaq Tallinn AS (l'"**Ammissione**") e deve essere letta soltanto come un'introduzione a tale prospetto. La presente Nota di Sintesi descrive i fatti e le circostanze che la Società considera importanti relativamente all'attività della stessa, all'Offerta e all'Ammissione, ed è una sintesi di alcune informazioni che sono illustrate con maggiori dettagli all'interno del Prospetto. Ogni Investitore dovrà basare la propria eventuale decisione di investire nelle Azioni sul Prospetto nella sua interezza (compresi eventuali modifiche o integrazioni allo stesso) e non solamente sulla presente nota di sintesi. I potenziali investitori sono avvertiti del fatto che qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto (o nella presente Nota di Sintesi) l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale dello specifico Stato membro, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del giudizio. La Società accetta la responsabilità civile relativa alla presente Nota di Sintesi (comprese le sue eventuali traduzioni) solamente se la presente Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con l'intero Prospetto o non offra, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle azioni della Società.
A.2		Non applicabile.

Sezione B — Emittente		
Ele-mento	*Titolo*	*Informazione*
B.1	Denominazione legale e commerciale	La denominazione legale (sociale) della Società è AS Pro Kapital Grupp.
B.2	Domicilio/ forma giuridica / legislazione / paese di costituzione	La Società è una società per azioni (*aktsiaselts*) costituta ai sensi delle leggi della Repubblica d'Estonia. La Società è registrata presso il Registro delle Imprese estone (*äriregister*) (il "**Registro delle Imprese**") e la sede legale è a Sõjakooli n. 11, Tallinn, Estonia.
B.3	Fattori chiave riguardanti le operazioni correnti, le attività principali, le principali categorie di prodotti venduti e servizi prestati. Mercati principali	La Società, unitamente alle sue controllate (il "**Gruppo**") è attiva principalmente nello sviluppo e vendita di immobili residenziali e a destinazione privata, nell'affitto di proprietà a destinazione privata e di altre proprietà commerciali già sviluppate e nella gestione di un hotel in Germania. Il portafoglio immobiliare è collocato a Tallinn, Riga e Vilnius, eccettuato un hotel a Bad Kreuznach, Germania. L' operatività del Gruppo è spalmata su quattro segmenti geografici: Estonia, Lettonia, Lituania, e Germania. L' operatività del Gruppo in: • Estonia consiste principalmente nello sviluppo e vendita di appartamenti in proprietà immobiliari residenziali di lusso, sviluppo di locali ad uso abitativo e ufficio, e gestione di abitazioni e immobili ad uso ufficio generanti flussi di cassa; • Lettonia consiste principalmente nello sviluppo e vendita di appartamenti in proprietà immobiliari residenziali di lusso, e sviluppo e affitto di immobili ad uso ufficio; • Lituania consiste principalmente nello sviluppo e vendita di appartamenti in proprietà immobiliari residenziali di lusso; e • Germania consiste nella gestione del PK Parkhotel Kurhaus situato a Bad Kreuznach, Germania. Fino a poco tempo fa la società ha gestito hotel in Estonia e Lettonia... Tuttavia tali hotel sono stati venduti a luglio e agosto del 2017. I ricavi dai segmenti geografici sono elencati nella seguente tabella:

in migliaia di Euro	6 mesi conclusosi il 30 giugno		12 mesi conclusosi il 31 dicembre		
	2017	2016	2016	2015	2014
Ricavi consolidati	7.566	8.203	20.652	18.322	10.335
Holding PKG	12	0	523	386	371
Estonia	3.612	4.602	7.230	8.279	3.382
Lettonia	789	735	1.565	1.624	1.585
*Lituania	1,546	1,335	8,965	4,925	2,441
*Germania	1.841	1.775	3.421	3.937	3.363
*eliminazioni	- 234	- 244	- 1,052	- 829	- 807

Fonte: Bilanci, la Società

B.4a	Principali tendenze recenti riguardanti il settore	nessuna
B.5	Descrizione del Gruppo.	La Società è la controllante operativa del Gruppo. Alla data del presente Prospetto, fanno parte del Gruppo 17 controllate della Società (le "**Controllate**"), comprendenti: • sette controllate in Estonia: AS Pro Kapital Eesti, OÜ Ilmarise Kvartal, AS Tondi Kvartal, OÜ Marsi Elu, OÜ Pro Halduse, AS Tallinna Moekombinaat e Pro Kapital Germany Holdings OÜ;

	Posizione della Società all'interno del Gruppo	• quattro controllate in Lettonia: Pro Kapital Latvia JSC, Klīversala SIA, Tallina nekustamie īpašumi SIA, e Nekustamo īpašumu sabiedrība Zvaigznes centrs SIA,"; • quattro controllate in Lituania: Pro Kapital Vilnius Real Estate UAB, PK Invest UAB, Pro Kapital Bonum UAB e In Vitam UAB • due controllate in Germania: Pro Kapital Germany GmbH e PK Hotel Management Services GmbH. Eccettuata AS Tallinna Moekombinaat, il 100% delle azioni di tutte le controllate è posseduto dalla Società o da un'altra società facente parte del Gruppo. Il 93.,95% delle azioni di AS Tallinna Moekombinaat è di proprietà di AS Pro Kapital Eesti, una controllata della Società
B.6	Soggetti che, direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione nel capitale o diritti di voto della Società soggetta a notifica ai sensi del diritto estone e indicazione dell'importo di tale partecipazione. Diritto di voto degli azionisti di maggioranza. Controllo diretto o indiretto della Società	Secondo i dati indicati nell'elenco dei soci della Società tenuto nel Registro degli Strumenti Finanziari alla data del Prospetto, la Società ha emesso in totale 54.271.722 azioni aventi valore nominale di EURO 0,20 ciascuna. Al 31 luglio 2017, le azioni erano detenute tramite 82 conti titoli aperti presso il Registro degli Strumenti Finanziari, compresi 15 conti fiduciari. La seguente tabella fornisce informazioni sugli azionisti della Società che detengono più del 5% del capitale autorizzato nella Società al 31 luglio 2017:

Azionista	Numero di azioni	Partecipazione
Nordea Bank Ab filiale finlandese-clienti *Non-Treaty*	25.135.425	46,31%
Eurofiduciaria S.R.L.	6.770.370	12,47%
OÜ Svalbork Invest	5.994.539	11,05%
Clearstream Banking Luxembourg S.A. Clients	4.883.075	9,00%
Fonte: Registro degli Strumenti Finanziari		

Per quanto a conoscenza dell'organo amministrativo della Società (l'"**Organo Amministrativo**"), nessuno degli azionisti della Società ha diritti di voto differenti rispetto agli altri azionisti della Società. Gli azionisti maggioritari della Società sono il Sig. Ernesto Preatoni e i suoi affiliati. Sulla base delle informazioni in possesso della Società alla data del 30 giugno 2017, il Sig. Ernesto Preatoni e i suoi affiliati controllano all'incirca il 38,94%delle azioni della Società. Le seguenti azioni sono considerate controllate dal Sig. Preatoni in quanto il Consiglio di Amministrazione ritiene che lo stesso possa controllare l'uso dei diritti di voto di tali soggetti: (a) OÜ Svalbork Invest, società estone controllata dal Sig. Ernesto Preatoni, la quale detiene 5.994.539 azioni rappresentanti l'11,05% delle azioni totali della Società; (b) Katmandu Stiftung, società del Liechtenstein controllata dal Sig. Ernesto Preatoni la quale detiene 2.149.681 azioni rappresentanti il 3.96% delle azioni totali della Società; (c) 12.600.885 azioni rappresentanti il 23,22% delle azioni totali della Società, le quali sono detenute tramite un conto fiduciario aperto presso Nordea Bank Finland PLC; (d) Eginvest Limited, società del Liechtenstein controllata dal Sig Ernesto Preatoni la quale detiene 389.980 azioni rappresentanti lo 0,72% delle azioni totali della Società.

Per garantire che il controllo della Società non sia abusato, quest'ultima opera in conformità con il Codice Commerciale estone e la Legge estone sul mercato mobiliare. Inoltre, la Società opera in conformità con il regolamento del Nasdaq Tallinn. Nessun'altra misura è adottata per garantire che non vi siano abusi nel summenzionato controllo. Alla data del Prospetto la Società non è a conoscenza dell'esistenza di alcun accordo tra gli azionisti della Società o di altri contratti, il cui risultato potrebbe comportare, in una data successiva, un cambio di controllo della Società.

B.7 — Informazioni finanziarie fondamentali selezionate storiche. Descrizione testuale delle modifiche significative della situazione finanziaria della Società e dei risultati operativi successivi al periodo coperto dalle informazioni finanziarie fondamentali selezionate storiche

Le seguenti tabelle presentano alcune informazioni finanziarie selezionate relative al Gruppo per gli esercizi conclusisi il 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 e per il periodo di sei mesi conclusosi il 30 giugno 2016 e 30 giugno 2017. Tali informazioni sono estratte, senza significativi adeguamenti, dal bilancio di esercizio annuale consolidato della Società sottoposto a revisione per gli esercizi 2015 e 2016 e il bilancio consolidato della Società non sottoposto a revisione per i sei mesi conclusisi il 30 giugno 2017 (i "**Bilanci**"). Le seguenti tabelle presentano altresì alcuni indici e indicatori fondamentali. Tali indici e indicatori sono forniti per illustrare alcuni aspetti delle attività del Gruppo e il relativo rendimento finanziario. Tali indici e indicatori sono calcolati a partire dai dati estratti dai Bilanci. L'Organo Amministrativo ritiene che gli indici e indicatori elencati di seguito siano consuetudinari e utilizzati spesso da società a capitale diffuso per illustrare le proprie attività e il proprio rendimento finanziario.

Informazioni selezionate dal Conto Economico Consolidato Complessivo

In migliaia di Euro	6 mesi conclusisi il 30 giugno		12 mesi conclusisi il 31 dicembre		
	2017	2016	2016	2015	2014
Ricavi	7.566	8.203	20.652	18.322	10.335
Utili lordi	2.347	1.409	6.054	4.448	2.495
Utili operativi/perdite	524	1.268	-309	1.424	25.859
Utili/perdite ante imposte sul reddito	2.269	3.135	-3.808	-1.169	23.143
Utili/perdita netti del periodo	2.310	3.149	-4.025	-2.010	21.235
Fonte: Bilanci, la Società					

Informazioni selezionate dalla Dichiarazione Consolidata di Posizione Finanziaria

In migliaia di Euro	30 giugno	31 dicembre		
	2017	2016	2015	2014
Attivo corrente	37.442	24.001	20.438	18.879
Immobilizzazioni	114.502	118.313	109.885	106.152
Totale attività	151.944	142.314	130.323	125.031
Passivo corrente	18.388	19.541	15.150	22.839
Passivo non corrente	56.141	42.569	31.741	16.404
Totale passivo	74.529	62.110	46.891	39.243
Capitale	77.415	80.204	83.432	85.788
Fonte: Bilanci, la Società				

Informazioni selezionate dal Rendiconto Finanziario Consolidato Intermedio

in migliaia di Euro	6 mesi conclusisi il 30 giugno		12 mesi conclusisi il 31 dicembre		
	2017	2016	2016	2015	2014
Flussi di cassa da attività operative	2.135	437	648	3.498	-1.069
Flussi di cassa da attività d'investimento	9.219	7.321	-9.740	-1.368	-775
Flussi di cassa da attività di finanziamento	9.153	14.008	8.082	2.381	966
Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.201	6.250	-1.010	4.511	-878

Fonte: Bilanci, la Società

Indici e indicatori

in migliaia di Euro	6 mesi conclusisi il 30 giugno		12 mesi conclusisi il 31 dicembre		
	2017	2016	2016	2015	2014
Margine utile lordo	31,0%	17,2%	29,3%	24,3%	24,1%
Margine EBITDA	**2,3%**	11,1%	1,9%	11,6%	257,5%
Margine operativo	6,9%	15,5%	-1,5%	7,8%	250,2%
Margine EBT	30,0%	38,2%	-18,4%	-6,4%	223,9%
Margine netto	30,5%	38,4%	-19,5%	-11,0%	205,5%
Margine netto per gli azionisti	29,9%	38,0%	-18,9%	-10,6%	206,9%
Utili per azione (EPS)	0,04	0,06	-0,07	-0,04	0,39
Prezzo di chiusura azioni (Nasdaq Tallinn)	2,15	2,19	1,96	2,23	2,50
Indice P/E	50,51	37,70	-28,00	-55,75	6,41

Fonte: Bilanci, la Società

In migliaia di Euro	30 giugno	31 dicembre		
	2017	2016	2015	2014
Indice di capitale	50,9%	56,4%	64,0%	68,6%
Indice indebitamento	74,6%	57,6%	41,9%	34,9%
Indice debito netto capitale	41,4%	33,7%	25,5%	24,6%
Indice debito EBITDA	334,0	119,7	16,5	1,1
Indice corrente	2,0	1,2	1,3	0,8
Rendimento patrimonio	1,6%	-3,0%	-1,6%	19,0%
Rendimento capitale	-2,9%	-4,8%	-2,3%	28,4%

Fonte: Bilanci, la Società

Formule impiegate per calcolare gli indici finanziari:

Margine utile lordo, %	Utile lordo / ricavi*100
Margine EBITDA, %	EBITDA / ricavi*100
Margine operativo, %	Risultato operativo / ricavi*100
Margine EBT, %	EBT / ricavi*100
Margine netto, %	Risultato netto / ricavi*100
Margine netto per gli azionisti, %	Risultato netto per gli azionisti / ricavi* 100
Utile per azione (EPS)	Risultato netto / media del numero azioni
Indice P/E	Prezzo di chiusura delle azioni / EPS
Indice di capitale, %	Capitale / totale attivo* 100
Indice indebitamento, %	Passività fruttifere / capitale* 100
Indice debito netto capitale, %	(passività fruttifere – disponibilità liquide e mezzi equivalenti) / (passività fruttifere – disponibilità liquide e mezzi equivalenti + capitale) * 100
Indice debito su EBITDA	Passività fruttifere / EBITDA
Indice corrente	Attivo corrente/ passivo corrente
Rendimento patrimonio, %	Risultato netto / media totale attivo* 100
Rendimento capitale, %	Risultato netto per gli azionisti / media capitale* 100

B.8	Informazioni finanziarie proforma fondamentali selezionate	Non applicabile.
B.9	Previsione o stima degli utili	Alla data del Prospetto, la Società non ha emesso alcuna previsione o stime degli utili.
B.10	Rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie storiche	Le relazioni di revisione emesse sul bilancio annuale consolidato soggetto a revisione della Società per gli anni 2015 e 2016 non contengono alcun rilievo.
B.11	Capitale circolante	L'Organo Amministrativo ritiene che il capitale circolante del Gruppo sia sufficiente a coprire tutte le passività quanto meno per il periodo di 12 mesi successivo alla data del presente Prospetto.

Sezione C — Strumenti finanziari

Ele-mento	*Titolo*	*Informazione*
C.1	Tipo e classe e codice di identificazione degli strumenti finanziari	Strumento finanziario: AS Pro Kapital Grupp azioni ordinarie codice ISIN: EE3100006040
C.2	Valuta di emissione	EURO
C.3	Numero di azioni emesse e interamente liberate / emesse ma non interamente liberate. Valore nominale per azione	Alla data de presente Prospetto, la Società ha un capitale registrato pari a EURO 10.854.344,40 suddiviso in 54.271.722 azioni autorizzate, interamente liberate ed emesse per un valore nominale pari a EURO 0,2 ciascuna. Non vi sono azioni emesse, ma non interamente liberate.
C.4	Diritti connessi agli strumenti finanziari	La Società ha una sola categoria di azioni. Le azioni hanno grado *pari passu*. I seguenti diritti sono connessi a ciascuna azione: • ricevere una porzione degli utili della Società (dividendi); • ricevere ¡ fondi della Società quando il capitale viene ridotto al fine di distribuire ¡ fondi della Società agli azionisti; • ricevere azioni senza alcun pagamento nel caso in cui il capitale sia aumentato impiegando il patrimonio netto (aumento gratuito); • avere diritto di prelazione per l'acquisto di azioni o obbligazioni convertibili emesse dalla Società, salvo il caso in cui l'Assemblea degli Azionisti decida di rinunciare al diritto di prelazione per tutti gli azionisti; • ricevere una parte del patrimonio della Società in liquidazione; • partecipare alle Assemblee degli Azionisti;

		• votare alle Assemblee degli Azionisti secondo ¡ diritti di voto incorporati nelle proprie azioni; • ricevere, durante l'Assemblea degli Azionisti, informazioni riguardo le attività della Società dall'Organo Amministrativo, salvo ciò possa ledere significativamente gli interessi della Società; • richiedere la convocazione di un'Assemblea degli Azionisti, nel caso in cui ciò sia domandato da azionisti le cui azioni rappresentano almeno un ventesimo del capitale della Società; • convocare un'Assemblea degli Azionisti, nel caso in cui l'Organo Amministrativo non la convochi entro un mese dalla ricezione di tale domanda da parte di azionisti le cui azioni rappresentano almeno un ventesimo del capitale della Società; • richiedere all'Assemblea degli Azionisti una delibera e per lo svolgimento di una speciale revisione su questioni riguardanti la gestione o situazione finanziaria della Società, nel caso in cui ciò sia richiesto da azionisti le cui azioni rappresentano almeno un decimo del capitale della Società.
C.5	Limitazioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari	La libera trasferibilità delle azioni non è stata limitata nello statuto della Società (lo "**Statuto**"). Le azioni non sono soggette ad alcun limite di trasferibilità generale.
C.6	Ammissione alla negoziazione / Denominazione del mercato regolamentato	54.271.722 azioni della Società sono state ammesse alla negoziazione sulla *Secondary List* del Nasdaq Tallinn, un mercato regolamentato operato da Nasdaq Tallinn AS (il "**Mercato Regolamentato**") antecedentemente alla data del Prospetto. In seguito alla registrazione del Prospetto, la Società prevede di richiedere l'Ammissione delle Azioni alla negoziazione sul Mercato Regolamentato.
C.7	Politica dei dividendi	Storicamente la Società finanzia la propria operatività impiegando principalmente gli utili portati a nuovo. In ragione di ciò, in passato i pagamenti di dividendi sono stati limitati. Dal 2015 la Società non ha distribuito alcun dividendo. Sulla base dell'attuale gestione previsionale sui futuri risultati operativi, l'amministrazione prevede di proporre agli azionisti di intraprendere regolari pagamenti dei dividendi a partire dall'esercizio 2019.Qualora i risultati operativi previsti siano superati, sarà avanzata una proposta di regolare pagamento dei dividenti anche per l'esercizio 2018. Va tenuto in considerazione che i pagamenti dei dividendi dipenderanno dal risultato delle operazioni della Società, dalle condizioni finanziarie, dai fabbisogni di cassa, dalle prospettive future, dagli utili disponibili per la distribuzione, dai covenant finanziari e da altri fattori che l'amministrazione considererà rilevanti in quel momento. L'Organo Amministrativo potrà proporre l'importo dei dividendi da distribuire. Il Consiglio di Sorveglianza ha il diritto di modificare tale proposta e la proposta sarà in ultima analisi approvata dall'Assemblea degli Azionisti della Società.
Sezione D – Rischi		
Ele-mento	*Titolo*	*Informazione*
D.1	Principali rischi che sono specifici per la Società, o per il settore del Gruppo	**Rischi connessi all'attività del Gruppo** ***Il Gruppo è esposto a svariati rischi a causa della lunga durata dei progetti di sviluppo immobiliare.*** L'attività principale del Gruppo è lo sviluppo immobiliare. Il processo di sviluppo immobiliare dura in genere diversi anni. Di conseguenza, l'attività del Gruppo è esposta a svariati rischi. L'attività del Gruppo, i risultati delle operazioni, la condizione finanziaria e la redditività del Gruppo possono essere lesi, *inter alia*, da uno dei seguenti fattori: • ambiente macroeconomico, condizioni di mercato e altre analoghi circostanze sulle quali il Gruppo non ha alcuna possibilità d'intervento potrebbero cambiare nel corso del tempo determinando costi di sviluppo eccedenti e/o redditi minori di quelli attesi o stimati; • il Gruppo potrebbe non essere in grado di portare a termine puntualmente i suoi impegni (ad esempio gli obblighi derivanti da contratti di finanziamento e da altri contratti) a causa delle mutate circostanze; • le leggi e le regolamentazioni applicabili al Gruppo potrebbero essere modificate; • il piano dettagliato, la destinazione della proprietà o altre condizioni essenziali per le attività di sviluppo potrebbero mutare nel tempo e il Gruppo potrebbe non essere in grado di influire in maniera adeguata sul risultato di tali modifiche; ***Il Gruppo potrebbe non essere in grado di acquistare gli immobili da sviluppare a condizioni accettabili*** Il Gruppo possiede una significativa quantità di proprietà che può sviluppare. Tuttavia, nel caso in cui il Gruppo debba acquistare ulteriori immobili da sviluppare, dovrà acquistarli in modo tempestivo e a condizioni accettabili. Il Gruppo potrebbe non essere in grado di acquistare con successo tali proprietà a condizioni accettabili a causa di svariate ragioni (tra cui, a mero titolo esemplificativo, una maggiore concorrenza nel relativo sotto-mercato immobiliare etc.). La mancata acquisizione immobiliare potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni e la condizioni finanziaria del *Gruppo.* ***Il Gruppo potrebbe non essere in grado di ottenere un idoneo piano dettagliato, i necessari permessi e altre autorizzazioni*** Al fine di sviluppare immobili, deve essere stata adottata una pianificazione dettagliata per il relativo lotto specificando tra l'altro l'uso(i) previsto del lotto, il numero massimo consentito di costruzioni e, di conseguenza, l'area massima occupabile e l'altezza massima consentita per le costruzioni. Inoltre, prima di costruire deve essere stato emesso un valido permesso di costruire. É possibile che il Gruppo debba ottenere determinati altri permessi e autorizzazioni per iniziare a costruire fabbricati e altre strutture sui lotti. Inoltre, è possibile che il Gruppo necessiti di permessi per la demolizione delle costruzioni esistenti ubicate sui lotti acquisiti. Nel caso in cui la demolizione non sia consentita ovvero i materiali risultanti dalla demolizione stessa (ad esempio contenenti sostanze pericolose) necessitino di un trattamento specifico, ciò richiederà l'impiego di ulteriori risorse monetarie da parte del Gruppo Il procedimento per ottenere un adeguato piano dettagliato, il permesso di costruire e altri permessi e autorizzazioni necessari è soggetto a dettagliate regole e procedure stabilite dalla legge e può richiedere diversi anni (la lunghezza di tale procedimento non può essere predeterminata con precisione e potrebbe diventare significativamente più lunga di quanto previsto). Inoltre, a tale procedimento sono collegati costi significativi che il Gruppo deve sostenere durante la richiesta del piano dettagliato o dei necessari permessi o autorizzazioni. Anche se il Gruppo fa richiesta del piano dettagliato o di altri permessi o autorizzazioni necessari per le proprie attività di sviluppo, esso potrebbe non essere in grado di ottenere il piano dettagliato o i permessi o le autorizzazioni necessari per gli sviluppi programmati del Gruppo. Inoltre, il Gruppo deve sostenere tali costi indipendentemente dal risultato dei rispettivi procedimenti. Al fine di sviluppare gli immobili pianificati, il Gruppo dovrà altresì ottenere diversi permessi di costruire e altre autorizzazioni.

Qualora uno di tali piani, autorizzazioni o permessi non sia ottenuto nei tempi e alle condizioni idonee per le attività di sviluppo pianificate o qualora uno di tali piani, autorizzazioni o permessi sia viziato o modificato, ciò potrebbe ledere l'attività, i risultati delle operazioni e la condizione finanziaria del Gruppo.

Il Gruppo potrebbe non essere in grado di cedere gli immobili a prezzi accettabili

In conformità con la propria strategia, in passato il Gruppo ha venduto alcune proprietà, suddivise ovvero nella loro interezza, e valuta costantemente la cessione di proprietà quando le stesse sono state completamente sviluppate. Il valore e il prezzo delle proprietà cedute sono influenzati da diversi fattori, ad esempio le condizioni economiche generali, i tassi di interesse, le aspettative di inflazione, i rendimenti richiesti dagli investitori e le dinamiche competitive. Vendere proprietà che il mercato classifica come proprietà non eccellenti potrebbe anche essere difficoltoso. Non si può garantire che in futuro il Gruppo sarà in grado di cedere a prezzi accettabili o a prezzi superiori ai costi combinati relativi allo sviluppo delle proprietà. Il ritardo nella cessione di proprietà ovvero le cessioni in perdita potrebbero rallentare la crescita del Gruppo e ciò potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni e la condizione finanziaria del Gruppo.

Le proprietà del Gruppo potrebbero essere espropriate ai fini d'interesse pubblico

Nel caso in cui il terreno acquistato dal Gruppo sia necessario per finalità pubbliche (e.g. per la costruzione di una strada), lo Stato o il comune potrebbero acquisire il lotto in questione dal Gruppo
a fronte di indennizzo che non può essere inferiore al valore di mercato del terreno.
Tuttavia, tale indennizzo potrebbe non essere sufficiente a coprire tutti i danni causati al Gruppo.
L'espropriazione di una delle proprietà del Gruppo potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni o la condizione finanziaria del Gruppo.

La dipendenza da un ristretto numero di grandi progetti incrementa l'esposizione del Gruppo ai rischi di ciascun progetto

Il Gruppo pianifica di sviluppare un numero piuttosto ristretto di grandi progetti. I progetti di sviluppo pianificati dal Gruppo saranno eseguiti per lo più a Tallinn (Estonia), Riga (Lettonia) o Vilnius (Lituania). La concentrazione su un piccolo numero di progetti potrebbe incrementare la volatilità dei risultati del Gruppo.
Inoltre, tale concentrazione incrementa altresì l'esposizione del Gruppo ai rischi relativi (a) a ognuno dei progetti di sviluppo del Gruppo; o (b) al mercato immobiliare a Tallinn, Riga e Vilnius. Il mancato completamento di uno dei progetti di sviluppo pianificati del Gruppo potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni o la condizione finanziaria del Gruppo.

La lunga durata dei progetti potrebbe comportare imprecisioni nelle previsioni

Il Gruppo sviluppa le proprie proprietà sulla base di piani industriali elaborati per le rispettive proprietà.
Tali piani sono basati, tra l'altro, sule previsioni delle circostanze future. La lunga durata dei progetti complica la previsione dei costi futuri, del reddito, dei prezzi, della necessità di finanziamento e della disponibilità dello stesso oltre che di altre circostanze analoghe relative ai progetti di sviluppo. Nel caso in cui le previsioni del Gruppo siano inesatte, ciò potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni, la condizione finanziaria e la redditività del Gruppo.

Il valore di mercato delle proprietà d'investimento è soggetto a incertezze e in futuro il valore delle proprietà del Gruppo potrebbe diminuire

I cambiamenti nel valore di mercato delle proprietà d'investimento costituiscono uno dei rischi a breve termine del Gruppo. Il valore di mercato delle proprietà d'investimento è influenzato da diversi fattori, ad esempio le condizioni economiche generali e locali, i tassi di interesse, le aspettative d'inflazione, i livelli di affitto del mercato, i tassi di sfitto, i requisiti di rendimento degli investitori e la concorrenza.
I fattori macroeconomici più significativi che influenzano i livelli generali di prezzo delle proprietà sono i tassi di interesse, la crescita del PI, la spesa del consumatore e l'inflazione. Inoltre, la pianificazione urbanistica e i progetti di costruzione nonché le modifiche nelle dinamiche competitive, potrebbero influenzare il valore delle proprietà.
Nella valutazione delle proprie proprietà d'investimento il Gruppo impiega il modello del valore di mercato, perciò le modifiche nel valore di mercato (ossia i guadagni e le perdite del valore di mercato) delle proprietà d'investimento sono rilevati nel prospetto di conto economico complessivo. In una perizia di stima di Colliers International al dicembre 2016 le proprietà del Gruppo sono state valutate con un valore d'investimento pari a 236 milioni di Euro.
Il valore d'investimento di tali proprietà è stato stimato sulla base di tecniche e metodologie che differiscono da quelle utilizzate nel bilancio della Società. Pertanto, i valori di tali proprietà così come rilevati nei Bilanci della Società differiscono significativamente dal loro valore d'investimento come indicato nel rapporto di stima. Il valore d'investimento è stato stimato da Colliers International sulla base di svariati presupposti. Qualsiasi modifica delle reali circostanze rispetto ai presupposti utilizzati potrebbe comportare un'inesattezza nel valore d'investimento stimato delle proprietà del Gruppo. Il relativo valore delle proprietà potrebbe mutare nel tempo. Pertanto, qualsiasi stima in un secondo momento potrebbe causare una modifica nel valore d'investimento rispetto al valore dell'investimento indicato nel rapporto di stima.
Le modifiche nel valore di mercato delle proprietà d'investimento hanno un impatto sulla dichiarazione del reddito complessivo e sulla dichiarazione di posizione finanziaria della Società per l'esercizio finanziario, ma non hanno un effetto diretto sul rendiconto finanziario. Rilevanti perdite di valore di mercato delle proprietà d'investimento potrebbero ledere l'attività, i risultati delle operazioni e la posizione finanziaria della Società.

Il Gruppo potrebbe non avere sufficiente copertura assicurativa o specifiche riserve per l'indennizzo dei danni

Il Gruppo ha sottoscritto un'assicurazione contro svariati danni e perdite. Tuttavia, la copertura assicurativa è soggetta a limiti e limitazioni e svariati rischi (ad esempio alcuni disastri naturali e atti terroristici) non sono coperti dall'assicurazione per svariate ragioni (ad esempio in quanto tali rischi non sono assicurabili o il costo dell'assicurazione è, secondo il parere dell'Organo Amministrativo, troppo alto se paragonata al rischio).
La Società ritiene che la propria assicurazione sia in linea con le prassi standard del settore. Tuttavia, tale assicurazione potrebbe non essere sufficiente a tenere il Gruppo completamente indenne da tutte le perdite. Ad esempio, qualora l'assicurazione sia adeguata a coprire le perdite dirette del Gruppo, il Gruppo potrebbe essere soggetto al lucro cessante causato da o relativo alle proprietà. Il verificarsi di uno degli effetti dannosi sopra menzionati o l'insufficiente

- copertura assicurativa potrebbe provocare una perdita dei fondi investiti e dei redditi futuri e la costituzione di ulteriori obblighi e passività per il Gruppo, e
- potrebbe ledere sostanzialmente l'attività, i risultati delle operazioni, la redditività e le condizioni finanziarie del Gruppo.

Il Gruppo non mantiene fondi separati né accantona riserve a copertura delle tipologie di eventi sopra menzionati.

Il Gruppo si appoggia a terzi costruttori

Il Gruppo si appoggia a terzi costruttori. Nel caso in cui Gruppo non possa stipulare contratti di progettazione e costruzione con terzi costruttori a condizioni accettabili o non possa concordare modifiche ragionevoli ai contratti di progettazione e costruzioni conclusi o i terzi costruttori violino tali contratti o i propri obblighi derivanti da disposizioni imperative di legge, inclusi i requisiti che sono precondizioni per la validità del permesso di costruire (così come – l'ininterrotta polizza assicurativa di responsabilità del costruttore durante tutto il periodo di validità del permesso di costruire), per qualsiasi altra ragione, il Gruppo potrebbe dover sostenere ulteriori

costi, subire perdite o perdere i guadagni previsti. Tali violazioni potrebbero anche provocare un ritardo nel completamento del relativo progetto di sviluppo. Tali eventi potrebbero ledere l'attività, i risultati delle operazioni, la condizione finanziaria e la redditività del Gruppo.
Inoltre, ai sensi della legge lituana, in caso di fallimento o liquidazione dell'appaltatore, il promotore del progetto immobiliare sarà ritenuto responsabile nei confronti degli acquirenti dell'immobile di ogni vizio emerso durante il periodo di garanzia e dovuto a un inadempimento dell'appaltatore. Ai sensi dell'applicabile legge lituana, il periodo di garanzia per le costruzioni è di 5 anni per le opere visibili (ad esempio lavori visibili, quali il tetto, le finestre, le porte, la facciata, i muri), e 10 anni per le opere non visibili (ossia le opere che richiedono una specifica valutazione, quali le reti ingegneristiche, l'isolamento etc.) e un determinato periodo di tempo (normalmente tra 1 e 5 anni) specificato dal produttore per gli elementi installati (riscaldamento, elettricità, sistemi, etc.). Pertanto, in caso di fallimento o liquidazione di un costruttore lituano delle Società del Gruppo, esse potrebbero essere ritenute responsabili come sopra indicato, il che potrebbe ledere significativamente i risultati delle operazioni e la condizione finanziaria del Gruppo.
Nel caso non riesca a raccogliere il capitale aggiuntivo o non riesca a soddisfare i debiti arretrati, il Gruppo non sarà in grado di sviluppare i propri progetti secondo i propri programmi
Il Gruppo opera nell'industria a capitale intensivo e necessita di un considerevole capitale circolante per sostenere l'acquisizione e lo sviluppo delle proprietà. Pertanto, qualora il flusso di cassa generato internamente o il flusso di cassa ricevuto dalle vendite degli immobili sviluppati sia diverso da quanto previsto ovvero qualora il denaro reso disponibile da finanziatori locali e globali sia sotto pressione di liquidità, ciò potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni e le condizioni finanziarie del Gruppo.
Al 31 dicembre 2016 il rapporto del debito del Gruppo e l'attivo totale era del 43,6 percento. I progetti devono essere posticipati se il Gruppo non riesce a raccogliere il capitale necessario (ad esempio se sono disponibili soltanto un numero limitato di finanziamenti a condizioni commercialmente attraenti).
A meno che il Gruppo riesca a raccogliere il capitale necessario, lo stesso non sarà in grado di svolgere la propria attività così come programmata. La capacità del Gruppo di reperire ulteriore capitale e i termini e condizioni dello stesso, nonché la capacità del Gruppo di effettuare i pagamenti per il proprio indebitamento, dipendono da svariati fattori, inclusi fattori sui quali il Gruppo non ha alcun controllo (ad esempio le condizioni economiche generali e di mercato, fattori finanziari e commerciali, etc.).
L'indebitamento esistente e la necessità di reperire ulteriore capitale diminuiscono anche la flessibilità del Gruppo nella pianificazione della propria attività e nell'attuazione dei propri progetti e pongono il Gruppo in uno svantaggio competitivo relativamente ai suoi concorrenti aventi un indebitamento inferiore. Qualora il Gruppo non riesca a soddisfare, rifinanziare, ristrutturare il proprio indebitamento, potrebbe dover vendere le proprie attività o reperire ulteriore capitale. Il Gruppo potrebbe non essere in grado di realizzare ciò a condizioni favorevoli o accettabili per il Gruppo. Nel caso in cui il Gruppo non riesca a reperire l'ulteriore capitale necessario, lo stesso non sarà in grado di attuare i propri progetti di sviluppo secondo i programmi. Qualora il Gruppo non riesca a soddisfare, rifinanziare o ristrutturare il proprio indebitamento o a reperire ulteriore capitale (sia di debito che capitale proprio), ciò potrebbe ledere sostanzialmente l'attività, i risultati delle operazioni, la redditività e la condizione finanziaria del Gruppo.
Il Gruppo deve onorare le varie obbligazioni derivanti dai contratti di finanziamento e dagli strumenti finanziari. L'eventuale inadempimento potrebbe causare al Gruppo la perdita dei propri diritti sulle proprie attività
Il Gruppo ha reperito un finanziamento del debito esterno attraverso un prestito da parte di istituti di credito secondo differenti contratti di finanziamento e mediante l'emissione di obbligazioni e obbligazioni convertibili (i "contratti di finanziamento"). Tali contratti di finanziamento stabiliscono diverse obbligazioni negative e positive e i requisiti per ottenere il consenso dei creditori per determinati atti, inclusi, tra gli altri, per ottenere ulteriori finanziamenti, fornire garanzie o creare gravami sui propri beni, stipulare una locazione, un affitto o altri contratti riguardanti i beni gravati che concedono diritti a terzi, le modifiche nella struttura aziendale del Gruppo, le fusioni con un' altra società, le modifiche nel capitale delle società del Gruppo, le modifiche nelle maggiori aree di attività delle società del Gruppo o nelle competenze dell'Organo Amministrativo, l'effettuazione di investimenti ad altre imprese o il trasferimento di attività o parti di esse. Alcuni contratti di finanziamento delle società del Gruppo prevedono inoltre l'obbligo della relativa società del Gruppo di mantenere alcuni livelli finanziari e indici per tutta la durata di tali contratti di finanziamento.
I contratti di finanziamento del Gruppo prescrivono che qualora una delle obbligazioni positive o negative sia violata o qualora il consenso del finanziatore non sia ottenuto prima di un'operazione come richiesto, tale violazione costituisce un inadempimento essenziale e il creditore potrebbe far decadere dal beneficio del termine i pagamenti delle società del Gruppo nonché usare altri mezzi di tutela previsti dal contratto o dalla legge (per esempio, penali contrattuali e/o risarcimento danni). I contratti di finanziamento conclusi dalle società del Gruppo contengono varie ulteriori ipotesi d'inadempimento, comprese le disposizioni sull'inadempimento indiretto, ai sensi delle quali il Gruppo è esposto ai rischi d'inadempimento sulla base delle prestazioni contrattuali ai sensi di altri contratti coi rispettivi finanziatori o con altri creditori. Inoltre, ai sensi dei contratti di finanziamento, qualora il mutuatario assuma significativi ulteriori obblighi finanziari o qualora si verifichi un cambio di controllo nel mutuatario senza il preventivo consenso del finanziatore, ciò costituisce un caso di inadempimento.
Inoltre, i contratti di finanziamento del Gruppo impongono alle società del Gruppo di dare in garanzia i propri beni (incluse le proprietà immobiliari, le azioni delle controllate e altre attività). La maggior parte delle proprietà immobiliari del Gruppo è stata gravato da ipoteche a beneficio dei relativi finanziatori. Alcuni pegni e ipoteche garantiscono altresì tutte le azioni giudiziarie esistenti e potenziali del finanziatore nei confronti di altre società del Gruppo. Il mancato rispetto dei contratti di finanziamento potrebbe comportare che il Gruppo perda i propri diritti su o la proprietà dei beni dati in garanzia o che il Gruppo sia costretto a vendere tali beni a condizioni sfavorevoli (ad esempio ad un prezzo inferiore al valore di mercato e al debito residuo, mantenendo in tal modo ulteriori passività parziali verso i finanziatori per particolari proprietà).
Per di più, alcune società del Gruppo (inclusa la Società) hanno emesso lettere di garanzia per garantire l'adempimento degli obblighi del Gruppo derivanti dai contratti di finanziamento. Ciò consente all'istituto di credito, qualora il mutuatario non riesca ad adempiere ai propri doveri ai sensi del contratto di finanziamento, di richiedere l'adempimento dei contratti di finanziamento all'emittente di tale garanzia (ad esempio la Società). Di conseguenza, l'intero Gruppo è esposto ai rischi di inadempimento delle obbligazioni nascenti dai contratti di finanziamento da parte delle controllate.
Inoltre, alcuni contratti di finanziamento conclusi dalle società del Gruppo stabiliscono che tutti i finanziamenti emessi alla rispettiva società dal proprio azionista e dalle parti correlate siano subordinati al credito emesso dalla banca. Secondo i contratti indicati nonché secondo i rispettivi contratti di subordinazione, alcune società del Gruppo potrebbero non rimborsare una parte del finanziamento o degli interessi alle altre società del Gruppo prima di rimborsare il credito cui i finanziamenti intra-gruppo sono subordinati. Di conseguenza, tali disposizioni limitano il flusso di fondi tra le società del Gruppo, il che potrebbe ledere negativamente la condizione finanziaria delle società del Gruppo o il Gruppo nel suo insieme.
A decorrere dalla data del presente Prospetto gli istituti di credito non hanno avanzato alcuna richiesta basata su un possibile inadempimento delle obbligazioni. L' "Organo Amministrativo" ritiene che nessuna delle società del Gruppo stia violando i propri obblighi nascenti dai contratti di finanziamento.

		L'eventuale incapacità di adempiere i contratti di finanziamento o eventuali richieste di rimborso anticipato da parte di un finanziatore ovvero il mancato ricevimento di un'autorizzazione o rinuncia di un finanziatore riguardo a un'azione del Gruppo, potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni, la redditività e la condizione finanziaria del Gruppo. **La Società dipende dai flussi di cassa delle sue controllate** La Società è una holding che svolge la sua attività tramite proprie controllate. La Società detiene il 100% della partecipazione in cinque controllate principali che a loro volta possiedono il 100% di 11 società – cinque in Lettonia, una in Germania, due in Lituania e tre in Estonia, nonché il 93% in un'ulteriore controllata in Estonia. Inoltre, una controllata estone del Gruppo, AS Tondi Kvartal, detiene il 100% della partecipazione in un'ulteriore controllata (OÜ Marsi Elu) e una controllata lituana del Gruppo, PK Invest UAB, detiene il 100% della partecipazione in un'ulteriore controllata (Pro Kapital Bonum UAB). La Società stessa non possiede significative attività oltre agli investimenti nelle sue controllate. Pertanto, per essere in grado di distribuire dividendi ai propri azionisti e rispettare i propri obblighi, la Società fa affidamento sul ricevimento di dividendi dalle sue controllate. Il diritto estone, lettone, lituano e tedesco prevedono regole di salvaguardia del capitale e altre regole pertinenti che limitano la capacità delle società del Gruppo di pagare dividendi o effettuare altre distribuzioni. Secondo la legge estone, una società può pagare dividendi o effettuare distribuzioni soltanto se i suoi utili correnti e profitti non distribuiti sono sufficienti per tale distribuzione. Ai sensi del diritto lettone, i dividendi possono essere dichiarati più di una volta per esercizio finanziario mediante delibera dell'assemblea annuale degli azionisti ovvero dell'assemblea straordinaria degli azionisti sulla distribuzione degli utili, basata sulla proposta dell'organo amministrativo in merito alla distribuzione degli utili. Qualora una società abbai utili non distribuiti, gli azionisti possono chiedere all'organo amministrativo di convocare un'assemblea straordinaria degli azionisti per adottare una delibera sulla distribuzione degli utili. Inoltre, purché lo statuto della società consenta la distribuzione di acconti sui dividendi, i dividendi possono essere determinati e calcolati anche sulla base degli utili del corrente esercizio contabile. In tal caso, una società può versare quale acconto sui dividendi non più dell'85% degli utili generali nel periodo per cui l'acconto sui dividendi è determinato. I dividendi non possono essere determinati, calcolati e distribuiti, qualora il valore netto dei fondi propri di una società sia sceso al di sotto del complessivo capitale della società alla fine dell'esercizio contabile, o potrebbe scendere al di sotto di tale soglia a causa di tale pagamento. ***Il Gruppo è esposto al rischio di credito dei suoi clienti e delle altre controparti*** Il Gruppo è esposto al rischio di credito. Il Gruppo monitora continuamente la condotta di pagamento dei suoi clienti e di altre controparti. Inoltre, oltre agli obblighi monetari contrattuali, le controparti possono non essere in grado di risarcire il Gruppo per i danni causati in conseguenza di violazioni dei loro obblighi non patrimoniali. Tale inadempimento delle controparti potrebbe, tra l'altro, provocare l'inadempimento ai sensi di altri contratti da parte delle società del Gruppo e obbligarle a versare un risarcimento alle loro altre controparti senza essere rispettivamente risarcite dalle controparti che hanno inadempiuto da principio; ciò potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni e la condizione finanziaria del Gruppo. ***Rischi relativi ai contratti di locazione*** I contratti di locazione del Gruppo sono divisi in due categorie: contratti di locazione a tempo determinato e contratti di locazione stipulati a tempo indeterminato. Il Gruppo cerca di utilizzare entrambi i tipi di contratto, a seconda della situazione di mercato e degli immobili in questione. Ad ogni modo, i contratti di locazione stipulati a tempo indeterminato comportano il rischio che un ampio numero degli stessi sia risolto entro un breve periodo di tempo. Il Gruppo mira a rinnovare i contratti di locazione a tempo determinato in modo flessibile in collaborazione con i conduttori. Non ci sono, tuttavia, garanzie che il Gruppo riesca a rinnovarli. Per evitare che i conduttori risolvano i contratti di locazione, il Gruppo potrebbe anche essere costretto a concordare una riduzione del canone di affitto. ***Rischi contrattuali e procedimenti legali*** Tra il Gruppo e le sue controparti contrattuali potrebbero insorgere controversie in merito all'interpretazione o alla validità di un contratto o all'adempimento di obblighi contrattuali. Ciò può comportare un arbitrato o un procedimento giudiziario avente esito sfavorevole per il Gruppo. Tra le altre cose, qualunque bene acquisito o venduto dal Gruppo, inclusi tra l'altro gli immobili, potrebbe avere vizi impliciti (e.g. inquinamento o vizi impliciti nei lavori di costruzione etc.) che diventano visibili solamente in seguito all'acquisto o vendita dei relativi beni. Ciò può condurre a controversie tra il Gruppo e le controparti contrattuali e la titolarità dei beni del Gruppo potrebbe essere controversa in ragione dei vizi degli stessi o dei relativi contratti. L'applicazione di misure provvisorie di tutela o di misure cautelari per garantire un'azione contro le società del Gruppo nel corso di una controversia possono ostacolare significativamente l'attività del Gruppo. Pertanto, uno qualsiasi dei fatti precedenti potrebbe anche ledere la condizione finanziaria e i risultati delle operazioni del Gruppo. ***Il Gruppo è esposto a responsabilità ambientale*** Le attività del Gruppo sono e continueranno ad essere soggette alle leggi e regolamenti relativi alla protezione ambientale tra cui, *inter alia*, il trattamento dei rifiuti, la contaminazione del suolo, la protezione dell'ambiente e l'uso dell'acqua. Inoltre, tali leggi sono soggette a possibili futuri emendamenti. Il mancato rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle autorizzazioni concesse ai sensi degli stessi e relativi ai termini e condizioni contrattuali (compreso il mancato adeguamento delle attività del Gruppo ai requisiti legali, così come modificati) potrebbe risultare in rilevanti costi e passività per il Gruppo. Ciò potrebbe ledere significativamente l'attività, i risultati delle operazioni e la situazione finanziaria del Gruppo. I lotti che sono stati o saranno acquistati dal Gruppo potrebbero successivamente rivelarsi inquinati. In conformità alle leggi ambientali, il proprietario è spesso ritenuto responsabile per l'inquinamento rinvenuto in una determinata proprietà anche se la stessa sia stata inquinata prima dell'acquisto e il proprietario non ne era al corrente al momento della compravendita. In relazione a questo rischio, si prega di notare che: - in occasione dell'acquisto dei terreni il Gruppo non ha sempre chiesto al venditore di garantire che gli stessi non fossero inquinati. Pertanto, alla scoperta dell'inquinamento, il Gruppo potrebbe non avere il diritto di agire contro terzi per ottenere il risarcimento dei costi di risanamento e dei danni; - riguardo numerosi lotti di sua proprietà, il Gruppo non ha effettuato indagini ambientali. La storia di alcuni di tali lotti suggerisce che l'inquinamento è possibile (e.g. (i) il territorio di Tondi Quarter era parte di un campo dell'esercito sovietico; (ii) la proprietà del Complesso Residenziale Šaltinių Namai era parte di una fabbrica di macchinari; (iii) contenitori di rifiuti pericolosi di edifici industriali erano situati nella proprietà del Centro Zvaigznes; e (iv) la proprietà del complesso residenziale di Kalaranna è stata storicamente un porto peschereccio e un mercato). Inoltre, durante il processo di costruzione di un edificio residenziale a Tondi Quarter è stato rilevato un inquinamento di entità ridotta. Il costo totale di bonifica di tale inquinamento è stato pari a circa EURO 60.000; - se il Gruppo non dovesse riuscire a rilevare e a rimediare all'inquinamento, ciò potrebbe compromettere la capacità del gruppo di vendere o affittare le proprietà ed esporrebbe il Gruppo alle richieste di risarcimento da parte dei suoi clienti o di terzi per lesioni personali o danni alla proprietà associati all'esposizione all'inquinamento;

- alla vendita della proprietà, i compratori hanno richiesto, ovvero è probabile che richiedano, al Gruppo di garantire che non ci sia inquinamento nel relativo terreno; e
- fra gli altri, il rischio relativo alla posizione finanziaria delle controparti, così come descritto sopra, è rilevante anche in merito alla responsabilità ambientale.

Tutti i costi di risanamento e i costi relativi alle domande di risarcimento di clienti del Gruppo, delle controparti o di terzi relativi all'esposizione all'inquinamento di qualsiasi proprietà inquinata potrebbero ledere significativamente la situazione finanziaria e i risultati delle operazioni del Gruppo.

Il Gruppo dipende dalle risorse chiave

L'attività del gruppo dipende dall'abilità, dalla diligenza e dalle prestazioni di un numero relativamente ristretto di risorse chiave. Per avere successo, il Gruppo ha bisogno di manager ben collegati in ognuno dei propri mercati geografici con una conoscenza approfondita e aggiornata del mercato locale. Al momento, il Gruppo non ha alcun programma di incentivazione basato sull'assegnazione di azioni. Anche se il Gruppo ha concordato con la maggior parte delle risorse chiave un obbligo di non concorrenza applicabile per sei mesi a partire dal termine del loro impiego, gli stessi potrebbero cessare di lavorare per il Gruppo. La perdita dei servizi delle risorse chiave del Gruppo e l'incapacità di trovare immediatamente sostituti che abbino capacità almeno simili potrebbero ledere l'esito delle operazioni del Gruppo.

La reputazione del Gruppo potrebbe essere compromessa

La capacità del Gruppo di attirare acquirenti di immobili, di attrarre affittuari di terreni, di procurarsi i finanziamenti necessari per lo sviluppo di progetti e di mantenere personale in impiego potrebbe essere compromessa nel caso in cui la reputazione del Gruppo sia danneggiata. Le questioni che influiscono sulla reputazione del Gruppo comprendono, *inter alia*, la qualità e la sicurezza dei locali e la conformità con le leggi e le normative. Eventuali danni alla reputazione del Gruppo dovuti, ad esempio, a mero titolo esemplificativo alle questioni suindicate, possono ledere in modo significativo le attività, i risultati delle operazioni e le condizioni finanziarie del Gruppo.

Il Gruppo fa affidamento sui propri sistemi IT

Nelle proprie operatività il Gruppo fa affidamento su vari sistemi IT. Il Gruppo mantiene e scambia internamente le proprie informazioni, compresi i segreti commerciali, impiegando sistemi IT. In caso di una significativa interruzione delle operatività dei sistemi IT del Gruppo, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di continuare il proprio lavoro durante tali interruzioni, il che comporterebbe costi e perdite per il Gruppo stesso. Nel caso in cui un soggetto non autorizzato acceda ai sistemi IT, alle informazioni riservate e i segreti commerciali del Gruppo, ciò potrebbe comportare per quest'ultimo una posizione di svantaggio competitivo relativamente ai propri concorrenti e risultare in varie azioni contro il Gruppo da parte dei propri clienti e di terzi. Una qualsiasi delle situazioni precedenti potrebbe ledere in modo determinante le attività, l'esito delle operazioni e le condizioni finanziare del Gruppo.

Potenziali responsabilità fiscali

Sono stati sottoscritti un significativo numero di transazioni infra-gruppo e di accordi contrattuali (quali locazioni, contratti di credito e di servizi tra le Società del Gruppo). Conseguentemente, il Gruppo è soggetto a un rischio di *transfer pricing* relativamente alle transazioni tra parti correlate non effettuate nel rispetto della reciproca indipendenza delle parti. Ciò potrebbe comportare un adeguamento dei risultati fiscali per le entità coinvolte affinché utilizzino una prezzatura in condizioni di reciproca indipendenza delle parti, la quale potrebbe ledere le attività, i risultati delle operazioni e le condizioni finanziarie del Gruppo.

Le transazioni con parti correlate e non correlate possono portare con sé un rischio di riqualificazione nel caso in cui le autorità fiscali contestino la sostanza economica delle transazioni, ossia secondo le regole "la sostanza prevale sulla forma". Considerando l'ampia interpretazione data in vari casi alle regole "la sostanza prevale sulla forma" da parte delle autorità fiscali estoni, lettoni e lituane, la riqualificazione di transazioni e i corrispondenti adeguamenti dei risultati fiscali, risultanti ad esempio nel divieto di dedurre l'IVA imputata ovvero nell'addebito di ulteriori imposte sul reddito, potrebbero ledere le attività, le operatività o le condizioni finanziarie del Gruppo.

Responsabilità del promotore di immobili

Ai sensi del diritto estone, lettone e lituano, le società del Gruppo, in quanto operanti nello sviluppo d' immobili, potranno essere considerate responsabili nei confronti dei propri clienti, *inter alia*, per difetti di costruzione (qualità delle opere e dei materiali) e per difetti legali (ad esempio restrizioni d'uso, diritti di terzi, restrizioni dovute ai piani regolatori ecc.) degli immobili venduti.

Il diritto estone garantisce il diritto di azione nei confronti del venditore di un lotto in caso di difetti nelle costruzioni secondo le normali regole di prescrizione per un periodo esteso a 5 anni (la prescrizione ordinaria per le azioni contrattuali è di 3 anni). All'interno del contratto di vendita è possibile concordare contrattualmente un periodo di prescrizione ridotto. Ai sensi del diritto lettone, ci sono tre diversi periodi di garanzia per le costruzioni a seconda della categoria di costruzione. Un periodo di garanzia di due anni è il periodo minimo obbligatorio di garanzia per la prima categoria di costruzioni ("costruzioni semplici", e.g. costruzioni la cui superficie totale non è superiore a 25m^2). Costruzioni dotate di cinque o più piani terra e di almeno un piano sotterraneo sono qualificate come costruzioni di terza categoria ed hanno un periodo minimo di garanzia obbligatoria di cinque anni. Le costruzioni di seconda categoria sono quelle che non ricadono né nella prima né nella terza categoria ed hanno un periodo di garanzia obbligatoria di tre anni. Il diritto lituano consente di intraprendere azioni relative ai difetti degli edifici contro l'appaltatore per i seguenti periodi: (i) 5 anni per opere visibili (ad esempio lavori visibili, quali il tetto, le finestre, le porte, la facciata i muri), (ii) 10 anni per le opere non visibili (ossia le opere che richiedono una specifica valutazione, quali le reti ingegneristiche, l'isolamento ecc.) e (iii) un determinato periodo di tempo (normalmente tra 1 e 5 anni) specificato dal produttore per gli elementi installati (riscaldamento, elettricità, sistemi, ecc.). Tuttavia, in caso di fallimento di un appaltatore lituano, tali azioni saranno dirette nei confronti del promotore immobiliari (si prega di leggere altresì il fattore di rischio "Dipendenza dagli appaltatori costruttori")

Il Gruppo cerca di coprire la propria esposizione dalle azioni di garanzia principalmente richiedendo al principale appaltatore del progetto di ottenere un'assicurazione a copertura di tutti i rischi di costruzione per l'intera durata del progetto. Tale assicurazione deve essere in favore del finanziatore del rispettivo progetto (la banca), della rispettiva società del Gruppo, e se rilevante, di altre società del Gruppo. Tuttavia, avere sottoscritto una tale assicurazione può risultare insufficiente. Gli appaltatori e i sub-appaltatori del Gruppo, cui la responsabilità di garanzia è trasferita, potrebbero non disporre di sufficienti mezzi finanziari per indennizzare interamente il Gruppo. Inoltre, alcune perdite possono derivate da rischi che non sono adeguatamente coperti dalle polizze assicurative, ovvero nei contratti d'indennità del Gruppo. Nel caso in cui l'esposizione del Gruppo ai rischi nascenti dalla progettazione e dalle responsabilità da costruzione non possano essere effettivamente coperti, ciò potrebbe comportare costi significativi e causare potenziali gravi perdite a carico del Gruppo. Lasciando da parte il fatto che i difetti di costruzione e di progettazione e le relative responsabilità del Gruppo possono altresì danneggiare la reputazione dello stesso e ledere l'attività e le condizioni finanziarie del Gruppo. Il fatto che il Gruppo abbia deciso di essere un promotore piuttosto che una società di costruzione, fa sì che lo stesso faccia

fronte ad ulteriori rischi dovuti a un ridotto controllo sui progetti e alla tempistica riferita agli stessi, la quale potrebbe essere influenzata da possibili ritardi da parte dei sub-appaltatori, ovvero il loro mancato adempimento. Ciò potrebbe altresì ledere le attività, i risultati delle operazioni e la condizione finanziaria del Gruppo.

Regole di assistenza finanziaria

Le società del Gruppo hanno sottoscritto svariati contratti di finanziamento infra-gruppo. Le leggi applicabili prevedono limiti e restrizioni circa determinate transazioni infra-gruppo, ad esempio per i finanziamenti a monte. Ad esempio, il diritto estone consente la fornitura di un finanziamento a monte a una società controllante solamente nel caso in cui ciò non sia pregiudizievole per la situazione finanziaria della controllata finanziatrice e non comprometta gli interessi dei suoi creditori. Una violazione di tali limiti e restrizioni potrebbe comportare l'invalidità del relativo contratto di finanziamento, il che significherebbe che la controllata finanziatrice potrebbe richiedere immediatamente la restituzione dell'importo prestato. Ciò potrebbe ledere le attività, i risultati delle operazioni e le condizioni finanziarie del Gruppo.

Il diritto lettone proibisce a una controllante diretta o indiretta, in qualità di impresa dominante, di fare uso della propria influenza al fine di indurre una controllata, in qualità di società dipendente, a concludere transazioni svantaggiose per quest'ultima senza compensi per le perdite sostenute durante l'esercizio fiscale o senza garantire alla controllata un diritto di azione nei confronti della controllante. Una controllata dovrà redigere una relazione di dipendenza per ciascun esercizio fiscale indicando tutte le transazioni con una controllante o altre società del Gruppo, comprese altresì le transazioni concluse da una controllata nell'interesse di tali società o in ragione di un incentivo, indicando in particolare le transazioni interamente o parzialmente svantaggiose, che comportano un rischio speciale per la società dipendente ovvero che sono sostanzialmente diverse dalle attività imprenditoriali ordinariamente svolte dalla stessa. Una controllante diretta o indiretta e la direzione della stessa, che hanno indotto una controllata a sottoscrivere una transazione svantaggiosa per quest'ultima, saranno responsabili in solido per le perdite subite. Se nella relazione di dipendenza non è indicata una transazione svantaggiosa o non è indicato che la controllata ha subito delle perdite e che di fatto non c'è stato alcun risarcimento a tal riguardo, i membri dell'organo amministrativo della controllata sarà responsabile in solido con la controllante e la direzione di quest'ultima. Inoltre, la mancata presentazione alle autorità di una relazione richiesta corretta e veritiera può dare luogo ad una sanzione amministrativa a carico dei membri dell'organo amministrativo di una controllata, in quanto l'obbligo di presentare relazioni ricade sull'organo amministrativo di una società.

In Lituania si applicano alcune restrizioni in caso di finanziamenti infra-gruppo, ossia gli interessi relativi a tali finanziamenti devono essere equivalenti al prezzo praticato in condizioni di reciproca indipendenza delle parti e l'importo del finanziamento non può essere superiore al capitale della società con un rapporto maggiore di 4:1. Nel caso in cui il finanziamento superi il rapporto indicato, gli interessi applicati alla parte del finanziamento eccedente il rapporto applicabile non potrà essere contabilizzata come una deduzione consentite.

Il diritto tedesco consente i finanziamenti effettuati a monte da parte di una società a responsabilità limitata tedesca ai propri azionisti se il finanziamento a monte non viola le regole di conservazione del capitale. Ai sensi di tali regole finalizzate alla conservazione del capitale, i finanziamenti a monte non possono essere forniti nella misura in cui i relativi fondi siano necessari per mantenere il capitale sociale registrato della società, salvo che sia stato sottoscritto un 'contratto di dominio' ovvero accordi aventi ad oggetto il trasferimento di utili e perdite ai sensi dell'Articolo 291 della Legge tedesca sulle società per azioni (*Aktiengesetz*) ovvero la società abbia diritto di richiedere la restituzione dell'intero finanziamento e tale diritto sia garantito nel rispetto dei termini di reciproca indipendenza delle parti. L'azionista della società a responsabilità limitata tedesca è altresì soggetto a responsabilità nel caso in cui induca la società ad intraprendere azioni che potrebbero portare all'insolvibilità della società.

Rischi relativi al settore in cui opera il Gruppo

- Gli sviluppi nell'ambiente macroeconomico influenzano le attività del Gruppo. Lo sviluppo immobiliare tende a seguire il generale sviluppo dell'ambiente macroeconomico. I tassi d'interesse, la disoccupazione, l'inflazione, i consumi, le spese in conto capitale e altri indicatori macroeconomici hanno un impatto significativo sullo sviluppo immobiliare. Le congiunture negative aumentano la pressione sui prezzi degli immobili, sui canoni d'affitto e sui rendimenti, Le congiunture ambientali negative possono potare a riconsiderare determinati piani di sviluppo del Gruppo, oltre a comportare una pressione al ribasso sui prezzi e gli affitti delle proprietà del Gruppo stesso o altre modifiche relative alle proprietà di quest'ultimo, che potrebbero ledere in modo determinante l'attività, i risultati delle operazioni o le condizioni finanziarie e la redditività del Gruppo.
- La ciclicità del settore immobiliare influenza le attività del Gruppo
- Illiquidità degli (investimenti) immobiliari. La maggior parte degli investimenti effettuati dal Gruppo nel proprio portafoglio immobili è relativamente illiquida e la vendita di tali immobili potrebbe richiedere tempo. Nel caso in cui la liquidità del Gruppo sia compromessa, il Gruppo potrebbe non essere in grado di liquidare immediatamente i propri investimenti immobiliari e/o a termini e condizioni favorevoli.
- Concorrenza – il Gruppo opera in un ambiente competitivo con un gran numero di altre società attive nello sviluppo immobiliare negli stati baltici. Ulteriori concorrenti con un più vantaggioso accesso ai finanziamenti potrebbero entrare nel mercato immobiliare dei paesi baltici. Il possibile eccesso di offerta nei mercati immobiliari baltici potrebbe comportare una riduzione dei prezzi medi di vendita e dei canoni d'affitto e, conseguentemente, ledere l'attività e le condizioni finanziarie del Gruppo.
- La redditività degli sviluppi futuri del Gruppo e delle nuove acquisizioni possono essere significativamente influenzate dall'aumento dei costi di ristrutturazione e di costruzione nel caso in cui i concorrenti perseguano i propri sviluppi. Inoltre, qualora i concorrenti avviino dei progetti previsti ed annunciati, anche la concorrenza per i locatari e i costi relativi al marketing aumenteranno.
- Cambiamento nelle preferenze della clientela – i sotto-mercati immobiliari in cui opera il Gruppo (mercato abitativo residenziale, mercato immobili ad uso privato, mercato hotel) sono soggetti a cambiamenti nelle tendenze, nella domanda e nelle preferenze della clientela, le quali potranno essere soggette a ulteriori variazioni sulla base di fattori economici, oltre che di preferenze della clientela per lo stile dei progetti. Tali rischi e potenziali cambiamenti nelle preferenze della clientela sono continuamente valutati dal Gruppo nelle diverse fasi di un progetto. Nel caso in cui si dovessero riscontrare modifiche nelle preferenze della clientela o altre minacce potenziali alla redditività del progetto, per quanto possibile saranno apportate delle modifiche alla bozza di progetto in ciascuna fase dello stesso, al fine di soddisfare le nuove aspettative di mercato. Tuttavia, ciò non garantisce che tali modifiche siano sempre riconosciute e saranno effettuati adeguamenti a sviluppi esistenti o pianificati in un tempo utile ad adattarsi alle modifiche nelle preferenze della clientela. Nel caso in cui le preferenze della clientela smettessero di essere favorevoli per i progetti del Gruppo, ciò potrebbe ledere l'attività, il risultato delle operazioni e le condizioni finanziarie del Gruppo.

		• Il Gruppo è esposto al rischio di credito dei propri clienti e fornitori – il rendimento e posizione finanziari del Gruppo dipendono, in una certa misura, dalla solvibilità dei propri clienti e fornitori. In caso di circostanze impreviste in ragione delle quali i clienti e/o fornitori del Gruppo non possano o non intendano effettuare i pagamenti, il Gruppo potrebbe far fronte a ritardi o mancati pagamenti. Ciascuno di questi fattori potrebbe ledere le operatività, prospettive e risultati finanziari del Gruppo. **Rischi politici, economici e legali** • I rischi connessi allo svolgere attività negli stati baltici • I diritti degli azionisti di società di diritto estone potrebbero essere diversi dai diritti degli azionisti di società costituite in base alle leggi di altri ordinamenti • Le sentenze di autorità giudiziarie straniere nei confronti della Società e del Gruppo potrebbero essere più difficili da eseguire se paragonate al caso in cui la Società e la direzione della stessa operassero nei rispettivi ordinamenti esteri • I rischi relativi al regime fiscale – eventuali modifiche nel regime fiscale estone, lettone, lituano o tedesco potrebbero ledere i risultatiti delle operazioni e le condizioni finanziarie del Gruppo. • L'aumento nei costi di conformità alle leggi, alle normative e politiche governative • Il rischio eurozona • Il rischio dei tassi d'interesse
D.3	Principali rischi che sono specifici per le Azioni	***Liquidità*** Il Mercato Regolamentato è sostanzialmente meno liquido e più volatile di certi mercati più affermati quali quelli di altri paesi con mercati finanziari più sviluppati. La capitalizzazione di mercato relativamente piccola e la bassa liquidità del Mercato Regolamentato potrebbero compromettere la capacità degli investitori di vendere le Azioni sul Mercato Regolamentato, risultando in una maggiore volatilità del prezzo delle stesse. I prezzi sul Mercato Regolamentato potrebbero altresì essere influenzati da fattori esterni, quali il rendimento dei mercati globali in generale, di altri mercati emergenti, ovvero l'imposizione di modifiche nelle imposte sulla negoziazione o sulle plusvalenze. ***Le Azioni potrebbero non essere un investimento adatto a tutti gli investitori*** Ciascun potenziale investitore nelle Azioni deve valutare l'idoneità di tale investimento alla luce delle proprie specifiche circostanze. In particolare, ciascun potenziale investitore deve: – avere una sufficiente conoscenza ed esperienza per effettuare una significativa valutazione delle Azioni, dei meriti e dei rischi connessi all'investimento nelle Azioni e delle informazioni in questo Prospetto; – avere accesso a, e conoscenza di, adeguati strumenti per la valutazione, nel contesto della propria particolare situazione finanziaria, di un investimento nelle Azioni e l'impatto che le stesse avranno sul proprio complessivo portafoglio d'investimento; – avere sufficienti risorse finanziare e liquidità per sopportare tutti i rischi di un investimento nelle Azioni; – comprendere a fondo il *term sheet* delle Azioni; e – essere in grado di valutare (autonomamente o con il supporto di un consulente finanziario) i possibili scenari economici, tassi di interessi e altri fattori che potrebbero avere un impatto sul proprio investimento e sulla propria capacità di sopportare i relativi rischi. ***Il prezzo di mercato delle azioni può essere soggetto a volatilità*** Il prezzo di mercato delle azioni della Società potrà essere soggetto a fluttuazioni significative in risposta alle effettive ovvero previste variazioni dei risultati operativi del Gruppo e di quelli dei concorrenti, agli sviluppi sfavorevoli delle attività, alle modifiche nell'ambiente regolamentare in cui il Gruppo opera, alle modifiche delle stime finanziarie da parte di analisti di strumenti finanziari e all'effettiva o prevista vendita di un elevato numero di azioni, e anche ad altri fattori, alcuni dei quali sono qui descritti. Inoltre, negli anni recenti i mercati finanziari globali hanno vissuto significative fluttuazioni di prezzo e di volumi le quali, se si verificassero ancora in futuro, potrebbero influenzare negativamente il prezzo di mercato delle azioni della Società a prescindere dai risultati operativi, dalla posizione finanziaria o dalle prospettive del Gruppo. Durante alcuni periodi potrebbe essere difficile o impossibile vendere le azioni (in termini assoluti ovvero a termini ragionevoli) in ragione, ad esempio, di gravi fluttuazioni di prezzo, chiusura del relativo mercato o restrizioni alla negoziazione imposte sul mercato. ***L'Offerta potrebbe essere sospesa o cancellata*** Possono verificarsi diverse circostanze, sulle quali la Società non ha alcun controllo ovvero che può controllare solo limitatamente, potenzialmente lesive per l'Offerta. Conseguentemente, nel caso in cui tali circostanze abbiano un impatto lesivo dei risultati dell'offerta, la Società avrà il diritto di sospendere ovvero di cancellare l'Offerta. Si prega di leggere altresì la Sezione 25.2 (Periodo d'Offerta). Alla luce di quanto precede, gli investitori corrono il rischio di non essere in grado di sottoscrivere le Azioni. Inoltre, in tal caso i pagamenti effettuati dagli investitori durante l'Offerta potranno essere restituiti senza il riconoscimento di alcuna compensazione o interesse. ***La negoziazione in Azioni sul Mercato Regolamentato potrebbe essere sospesa o chiusa definitivamente*** Nel caso in cui la Società non rispetti determinati requisiti o non adempia determinate obbligazioni previste dalla legge estone ovvero dalle regole adottate da Nasdaq Tallinn e applicabili al Mercato Regolamentato (le "Regole Nasdaq Tallinn"), la negoziazione delle Azioni sul Mercato Regolamentato potrebbe essere sospesa o chiusa definitivamente. Inoltre, la Società potrà richiedere la sospensione o chiusura definitiva della negoziazione delle Azioni sul Mercato Regolamentato. Non è fornita alcuna garanzia che la negoziazione delle Azioni non sarà mai sospesa o chiusa definitivamente. Ciò potrebbe diminuire la liquidità delle Azioni e compromettere la capacità di vendere le Azioni a un prezzo soddisfacente per gli Investitori. Nonostante l'intenzione della Società sia di fare tutto quanto possibile per rispettare tutte le normative applicabili al fine di evitare la sospensione o chiusura definitiva della negoziazione delle Azioni sul Mercato Regolamentato, sospensioni o chiusure definitive future non possono essere completamente escluse. Inoltre, la Società potrà richiedere la sospensione o chiusura definitiva della negoziazione delle azioni sul Mercato Regolamentato. Un'eventuale sospensione o chiusura definitiva della negoziazione delle Azioni sul Mercato Regolamentato potrebbe avere un impatto negativo sul prezzo delle Azioni. ***La Società potrebbe non distribuire alcun dividendo*** In futuro la Società potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi. La dichiarazione e la distribuzione di eventuali futuri dividendi da parte della Società e l'importo degli stessi dipenderanno, *inter alia*, dalle condizioni finanziarie della Società, dai risultati operativi e dalla disponibilità di fondi che possono essere distribuiti come dividendi. Il pagamento e l'importo di eventuali dividendi saranno soggetti alla discrezione dell'Assemblea degli azionisti della Società e dipenderanno, insieme ad altri fattori rilevanti, dalle disponibilità di cassa, dalle necessità di cassa previste, dai risultati operativi, dalle condizioni finanziarie del Gruppo e da eventuali restrizioni imposte da contratti di finanziamento vincolanti per la Società.

Gli azionisti potrebbero non essere in grado di esercitare i propri diritti di prelazione per la sottoscrizione di nuove Azioni e conseguentemente le loro partecipazioni potrebbero essere diluite

Ai sensi del Codice Commerciale estone, in generale gli azionisti di una società hanno il diritto di prelazione per la sottoscrizione di nuove azioni proporzionatamente alle proprie partecipazioni esistenti. Tuttavia, tali diritti di prelazione possono essere bloccati da una delibera dell'Assemblea degli azionisti con una maggioranza di 3/4 dei voti rappresentati a tale Assemblea degli azionisti. In seguito all'emissione di ulteriori azioni con esclusione del diritto di prelazione alla sottoscrizione per le nuove Azioni, la partecipazione e i diritti di voto nella Società e gli utili per Azione potrebbero essere diluiti.

Inoltre, nel caso in cui i diritti di prelazione suindicati non siano bloccati, gli azionisti di alcuni ordinamenti, ad esempio Stati Uniti, potrebbero non essere in grado di esercitare il diritto di prelazione per la sottoscrizione di nuove Azioni in mancanza di specifici adempimenti in tali ordinamenti, salva l'applicabilità di un'esenzione dagli stessi. Non è verosimile che la Società ponga in essere gli adempimenti suindicati e le esenzioni dagli stessi potrebbero non essere disponibili per alcuni investitori.

Nel caso in cui un azionista non sia in grado di esercitare il diritto di prelazione per la sottoscrizione di nuove Azioni, la partecipazione di tale Azionista potrebbe essere diluita.

Detenzione delle Azioni in un conto fiduciario

Le Azioni possono essere detenute tramite un conto fiduciario. Ai sensi del diritto estone, eventuali Azioni detenute su un conto fiduciario dovranno essere considerate Azioni legalmente possedute dal proprietario del conto fiduciario. Ciò potrebbe comportare, per gli investitori che detengono le Azioni su un conto fiduciario, il mancato riconoscimento di certi diritti e privilegi se paragonati agli investitori che detengono le Azioni su propri conti titoli. Ciò si verifica particolarmente nel caso in cui si effettuino modifiche al capitale della Società ovvero alle Azioni (ad esempio nell'effettuare un raggruppamento di Azioni ovvero fornendo diritti di prelazione agli azionisti in occasione dell'emissione di nuove Azioni), dato che la Società tratterà tutte le Azioni detenute su un conto fiduciario come se fossero di proprietà di un investitore singolo. Nonostante quanto precede, i diritti di voto e i diritti a percepire dividendi e altri diritti patrimoniali collegati alle Azioni detenute in conti fiduciari e in ordinari conti titoli sono i medesimi.

Limitata copertura da parte degli analisti

Il prezzo delle Azioni può essere parzialmente influenzato dalla relativa copertura da parte degli analisti. Nel caso in cui uno o più analisti abbassino il *rating* delle Azioni, ciò potrà diminuire il prezzo e la liquidità delle Azioni. Nel caso in cui uno o più analisti smettano di coprire le Azioni, ciò potrebbe comportare una minore attenzione alla Società da parte degli investitori, il che potrebbe ancora una volta diminuire il prezzo e la liquidità delle Azioni. Non è possibile prevedere in alcun modo l'entità della futura copertura della Società da parte degli analisti.

La trasferibilità delle Azioni potrebbe essere limitata dalla legge

Le Azioni non sono state registrate negli Stati Uniti ai sensi del *Securities Act,* ai sensi di eventuali altre leggi applicabili sui titoli mobiliari, ovvero ai sensi delle leggi di altri ordinamenti. Il trasferimento delle Azioni potrebbe essere soggetto a restrizioni previste in tali leggi. La Società non intende richiedere l'ammissione alla negoziazione delle Azioni in eventuali mercati regolamentati diversi dal Mercato Regolamentato e non intende neppure costituire un mercato pubblico in alcun ordinamento. Le Azioni rientrano tra i "titoli vincolati" come definiti nella Regola 144(a)(3) ai sensi del *Securities Act* e non sono liberamente negoziabili negli Stati Uniti. La libera trasferibilità delle Azioni potrebbero altresì essere soggetta a requisiti previsti dalle leggi di altri ordinamenti.

Le turbolenze nei mercati emergenti potrebbero compromettere il valore delle Azioni

Nel recente passato, le turbolenze finanziarie o di altro tipo nei mercati emergenti hanno negativamente influenzato i prezzi di mercato dei mercati mobiliari globali per le società operanti nelle economie in via di sviluppo. Anche nel caso in cui l'economia estone rimanga relativamente stabile, non si può assicurare che nuove ondate di volatilità derivanti da future turbolenze finanziarie, ovvero da altri fattori, come quelli politici, che possano emergere in altri mercati emergenti o altrove, non avranno un impatto negativo sul valore delle Azioni.

Il trattamento fiscale degli investitori di una società estone può variare a seconda della rispettiva residenza fiscale

La Società è costituita ed opera ai sensi del diritto estone e conseguentemente il regime fiscale estone trova applicazione alla distribuzione di utili e di altri pagamenti effettuati dalla Società ai propri azionisti. La tassazione del reddito derivante da tali distribuzioni e di altri redditi, derivanti dalla cessione delle azioni, potrà variare a seconda della residenza fiscale dei singoli investitori oltre che dalla disponibilità di trattati contro le doppie imposizioni vigenti con l'Estonia. Le disposizioni applicabili a specifici investitori potrebbero essere sfavorevoli ovvero potrebbero essere emendate in senso sfavorevole.

L'eventuale qualificazione della Società quale società d'investimento estera passiva (la "PFIC") ai fini fiscali federali statunitensi dovrà essere determinata con frequenza annuale e, conseguentemente, potrebbe essere soggetta a modifiche. La Società non effettuerà su base annuale l'analisi atta a determinare la propria qualificazione quale PFIC. Conseguentemente, si ricorda agli investitori statunitensi che saranno loro a dover effettuare tale analisi su base annuale. Nel caso in cui la Società fosse qualificata come PFIC in un qualsiasi anno, significative conseguenze fiscali svantaggiose potrebbero derivarne per ciascun titolare statunitense di Azioni (in altre parole ciascun beneficiario delle Azioni che è (i) cittadino o residente degli Stati Uniti ai fini fiscali federali statunitensi, (ii) una società, ovvero altro ente considerato una società, costituita ovvero organizzata ai sensi delle leggi degli Stati Uniti o di uno qualsiasi Stato facente parte degli stessi, (iii) un asse ereditario il cui reddito è soggetto alle imposte federali statunitensi a prescindere dalla relativa fonte ovvero (iv) un *trust* nel caso in cui una corte situata negli Stati Uniti sia in grado di esercitare supervisione principale sull'amministrazione del trust e uno o più persone statunitense abbiano l'autorità di controllare tutte le decisioni sostanziali del trust)).

Ciascun investitore potrebbe essere soggetto a tassazione al di fuori dell'Estonia e conseguentemente dovrebbe consultare il proprio consulente fiscale. Non si può assicurare che le eventuali attività, che il Gruppo potrebbe svolgere in qualsiasi momento futuro, non comportino ulteriori imposte a carico dell'investitore.

Le persone giuridiche estoni non pagano l'imposta sul reddito da plusvalenze ricevute dalla vendita o scambio di Azioni fino alla distribuzione. La regola generale, è che l'imposta sul reddito non è applicata sui guadagni realizzati anche dai non residenti (siano essi persone giuridiche o persone fisiche). Tuttavia, le imposte sul reddito estoni sono applicate sulle plusvalenze realizzate dalla vendita o scambio di Azioni di una "società immobiliare" se la partecipazione del non residente eccede il 10%. A tali fini una "società immobiliare" è una società, fondo d'investimento disciplinato in via contrattuale ovvero altro complesso di beni la cui proprietà, al momento del trasferimento o durante un periodo di 2 anni prima del trasferimento, più del 50% era direttamente o indirettamente costituto da immobili o strutture mobili situate in Estonia. Conseguentemente, nel caso in cui la Società sia considerata una "società immobiliare", ciò comporterebbe l'applicabilità del requisito di pagare le

		imposte estoni sul reddito sulle plusvalenze realizzate dalla vendita o scambio di Azioni da parte di un non residente, la cui partecipazione ecceda il 10% del capitale sociale della Società prima di tale vendita o scambio. ***Limitazioni all'eseguibilità delle sentenze a carico della Società*** Potrebbe essere difficile dare esecuzione a sentenze estere a carico della Società. La Società è costituta in Estonia. Il riconoscimento e l'esecuzione di sentenze e di altri documenti esecutivi degli stati membri dell'Unione Europea è soggetto a restrizioni e limitazioni previste nel Regolamento UE 1215/2012 ovvero Regolamento (CE) N. 805/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio. Il riconoscimento e l'esecuzione delle sentenze e di altri documenti esecutivi di qualsiasi altro paese estero è soggetto alle restrizioni e limitazioni previste nel Codice di procedura civile estone. Una sentenza di tali paesi esteri non è riconosciuta dalla legge Estone se, *inter alia*, tale sentenza (a) sia evidentemente contraria ai principi essenziali di diritto estone (ordine pubblico), (b) la sentenza è in conflitto con una precedente sentenza adottata in Estonia sulla stessa questione ed emessa tra le stesse parti ovvero nel caso in cui una azioni tra le stesse parti sia stata depositata presso un tribunale estone; (c) sia in conflitto con una decisione di un tribunale estero sulla stessa questione tra le stesse parti che è stata precedentemente riconosciuta in Estonia; (d) sia in conflitto con una decisione emessa in un paese estero sulla stessa materia tra le stesse parti che non è stata riconosciuta in Estonia, nel caso in cui la precedente decisione giudiziale dello stato estero sia soggetta a riconoscimento o esecuzione in Estonia. Tale sentenza non sarà riconosciuta in Estonia anche nel caso in cui il convenuto non sia stato ragionevolmente in grado di difendere i propri diritti ovvero il tribunale che ha emesso la sentenza non abbia deciso nel rispetto delle disposizioni del diritto estone in materia di giurisdizione internazionale.
Sezione E – Offerta		
Ele-mento	*Titolo*	*Informazione*
E.1	Proventi netti totali. Stima delle spese totali legate all'ammissione (compresa la stima delle spese a carico degli azionisti)	La Società prevede di ricavare EURO da 10,8 a 13,8 milioni dall'Offerta nel caso in cui tutte le Azioni siano sottoscritte (e il Prezzo di Offerta sarà nella fascia del Prezzo di Offerta, i.e. EURO da 1,80 a 2,30 per Azione). La stima delle spese totali legate all'Offerta e all'Ammissione ammonta approssimativamente a EURO da 480 a 600 mila. Conseguentemente, la previsione dei proventi netti legati all'emissione di Azioni è approssimativamente pari a EURO da 10,3 a 13,2 milioni.
E.2a	Ragioni dell'Offerta / Impiego dei proventi / Stima dell'importo netto dei proventi	Il Prospetto è stato preparato solamente al fine di effettuare l'Offerta e ai fini dell'Ammissione. (La) Società prevede di impiegare i proventi netti ricavati dall'Offerta per 1) il finanziamento delle attività esistenti di sviluppo immobiliare del Gruppo (si veda la sezione 6.2) e (2) ; per finalità societarie generali (vale a dire per il potenziamento del capitale circolante della Società). La Società non ha manifestato alcuna volontà ferma in merito alla distribuzione dei proventi tra le attività di sviluppo immobiliare e le finalità societarie generali. Alla data del prospetto, la Società intende utilizzare i proventi come segue: • 50 – 100% per finanziare le attività di sviluppo immobiliare del Gruppo esistenti; • 0 – 50% per obiettivi aziendali generali. La distribuzione tra progetti di sviluppo esistenti (vale a dire, centro commerciale T1, Ülemiste 5, Tondi Quarter, Kalaranna District, Tallinas Quarter, Kliversala District, Zvaigznes Quarter, Šaltinių Namai) non è stata deliberata dalla Società. La distribuzione verrà effettuata dalla Società sula base dell'avanzamento di ciascun progetto (ad esempio l'ottenimento dei permessi necessari, l'avanzamento nell'edificazione e la capacità di finanziare ogni progetto da altra fonte) e delle condizioni del mercato immobiliare, inclusi (a) la capacità del Gruppo di ricevere un flusso di cassa positivo da ciascun progetto di sviluppo che si possa applicare allo sviluppo di altri progetti, (b) la capacità del Gruppo di finanziare ogni progetto da altra fonte (e.g. finanziamento del debito), (c) eventuali modifiche nelle condizioni di mercato che condizionino qualunque progetto di sviluppo etc. Si prevede che i proventi netti complessivi derivanti dall'emissione delle Azioni ammontino approssimativamente a EURO da 10,3 a 13,2 milioni.
E.3	Termini e condizioni dell'Offerta	La Società offre un massimo di 6.000.000 azioni di nuova emissione con valore nominale pari a EURO 0,2 ciascuna (le "**Azioni**"). Le Azioni saranno della stessa categoria delle azioni esistenti della Società. L'Offerta è effettuata (a) agli azionisti della Società, che detengono le azioni della Società al 4 ottobre 2017 al termine dell'orario d'ufficio del Registro di Strumenti Finanziari (o alle 23:59 (ora locale di Tallinn) qualora, entro tale data, il Registro di Strumenti Finanziari non partecipi ancora al progetto TARGET2-Securities) in base alla data iscritta nel Registro degli Strumenti Finanziari (gli "**Azionisti Esistenti**"), (b) alle persone fisiche e giuridiche selezionate dal Consiglio di Sorveglianza della Società alle quali sono offerte le Azioni per un corrispettivo totale di almeno EUR 100.000 a persona (ad eccezione dei soggetti il cui coinvolgimento nell'Offerta richiede eventuali ulteriori registrazioni, prospetti e ogni altra misura in aggiunta a quelle necessarie secondo il diritto estone e adottate dalla società) (gli **"Investitori Istituzionali"**), (c) ai membri dell'Organo Amministrativo e del Consiglio di Sorveglianza della Società (l'"**Amministrazione**") e (d) persone fisiche e giuridiche estoni diverse dagli Investitori Istituzionali e dagli Azionisti Esistenti (gli **"Investitori al dettaglio estoni"**) (gli Azionisti Esistenti, gli Investitori Istituzionali, l'Amministrazione e gli "Investitori al dettaglio estoni sono gli "**Investitori**"). Il periodo di sottoscrizione delle Azioni inizierà il 20 settembre 2017 (alle 10:00 (ora locale di Tallinn)) e terminerà il 4 ottobre 2017 (alle 16:00 (ora locale di Tallinn)) (il "**Periodo d'Offerta**"). L'Organo Amministrativo ha il diritto di prolungare il Periodo d'Offerta fino a un massimo di 15 giorni. Il Prezzo d'Offerta dovuto per ogni Azione sarà determinato dal Consiglio di Sorveglianza e reso pubblico tramite il Mercato Regolamentato entro tre giorni lavorativi dal termine del Periodo d'Offerta. Il Prezzo d'Offerta rientrerà nella forbice da EURO 1,80 a 2,30 (la "**Forbice del Prezzo d'Offerta**"). Ciascun Investitore avrà il diritto di sottoscrivere un qualsiasi numero di Azioni (ossia da uno a sei milioni di Azioni) inviando un Impegno di Sottoscrizione scritto. La Società accetta altresì Impegni di Sottoscrizione sottoscritti con firma digitale. Un Impegno di Sottoscrizione potrà essere comunicato inviandolo (a) all'ufficio di AS LHV Pank sito in Tartu mnt 2, Tallinn 10145, Estonia ovvero (b) nel caso di un Azionista Esistente o di un membro dell'Amministrazione, via email a prokapital@prokapital.ee . Ciascun Impegno di Sottoscrizione dovrà essere accompagnato da (a) una copia di un documento d'identità valido se l'Investitore è una persona fisica; (b) una visura del registro applicabile, presso cui la persona giuridica è registrata, se l'Investitore è una persona giuridica; (c) nel caso in cui l'Impegno di Sottoscrizione sia stato sottoscritto, per conto di un Investitore, da un rappresentante, un documento (ad esempio una procura) che provi l'autorità del rappresentante a sottoscrivere l'Impegno di Sottoscrizione per conto del rispettivo Investitore;

e (d) nel caso in cui le azioni esistenti della Società siano detenute tramite un conto fiduciario, un documento emesso dal titolare del rispettivo conto fiduciario che confermi l'identità del soggetto per conto della quale tale azioni sono detenute il 4 ottobre 2017 al termine dell'orario d'ufficio del Registro di Strumenti Finanziari (o alle 23.59 (ora locale in Tallinn)) qualora, entro tale data, il Registro di Strumenti Finanziari non partecipi ancora al progetto TARGET2-Securities).

I documenti indicati qui sopra devono essere spediti o consegnati (a) all'ufficio di AS LHV Pank situato a Tartu mnt 2, Tallinn 10145, Estonia o (b) qualora l'Impegno di Sottoscrizione sia stato presentato via email, all'ufficio di AS Pro Kapital Grupp sito a Sõjakooli 11, 11316 Tallinn. Qualsiasi documento emesso da un ufficiale di uno stato estero deve essere legalizzato o autenticato mediante apposizione di apostille e tradotto in lingua inglese.

Ciascun impegno di Sottoscrizione deve indicare quanto segue:

- il nome dell'Investitore;
- il numero d'identificazione personale ovvero il numero di registrazione dell'Investitore (ovvero, in assenza dello stesso, la rispettiva data di nascita);
- il numero di Azioni che l'Investitore intende sottoscrivere;
- il Prezzo di Sottoscrizione (il maggior prezzo per Azione che l'Investitore è disposto a pagare per ciascuna Azione dallo stesso sottoscritta; ossia EURO 1,80, EURO 1,90, EURO 2,00, EURO 2,10, EURO 2,20, o EURO 2,30);
- ¡ dettagli del conto titoli aperto presso il Registro di Strumenti Finanziari cui le Azioni emesse devono essere trasferite, compreso (a) il nome del titolare del conto titoli e (b) il numero del conto titoli;
- il numero (IBAN) del conto bancario su cui sarà pagato il Prezzo di Sottoscrizione;
- la dichiarazione dell'Investitore in cui sia indicato che: (a) l'Investitore è a conoscenza di tutte le informazioni elencate nel Prospetto, accetta tutti ¡ termini e le condizioni dell'Offerta e concorda con la Società riguardo alla loro applicazione; (b) l'Offerta agli Investitori e l'emissione di Azioni ai sensi dell'Impegno di Sottoscrizione non necessita di ulteriori registrazioni, prospetti o misure ulteriori rispetto a quelle necessarie ai sensi del diritto estone e poste in essere dalla Società; (c) l'Investitore riconosce e concorda col fatto che inviando l'Impegno di Sottoscrizione, l'Investitore si impegna ad acquistare le Azioni, sottoscritte ai sensi dell'Impegno di Sottoscrizione e assegnate dalla Società sulla base dello stesso; (d) l'Investitore riconosce che nel caso in cui il Prezzo di Sottoscrizione sia minore del Prezzo d'Offerta determinato dal Consiglio di Sorveglianza, nessuna Azione sarà emessa ai sensi dell'Impegno di Sottoscrizione; (e) tutte le informazioni indicate nell'Impegno di Sottoscrizione e nei relativi allegati sono corrette, complete e precise sotto ogni profilo; (f) l'Investitore accetta che nel caso in cui l'Investitore non abbia debitamente sottoscritto le rispettive Azioni nel rispetto di tutti ¡ requisiti previsti nel Prospetto (compreso il caso in cui l'Impegno di Sottoscrizione non rispetti tutti ¡ requisiti ovvero il caso in cui l'Impegno di Sottoscrizione sia consegnato o il Prezzo di Sottoscrizione sia pagato successivamente alla scadenza del relativo temine ecc.) la Società potrà (ma non sarà obbligata a) emettere le Azioni ai sensi dell'Impegno di Sottoscrizione e l'investitore sarà obbligato ad acquistare tali Azioni nonostante la mancata conformità, (g) l'Investitore accetta che il Prezzo di Offerta finale esigibile per ciascuna Azione sarà determinato dal Consiglio di Sorveglianza dopo la fine del Periodo di Offerta ai sensi della Clausola 24.6.3 del Prospetto e la Società può emettere da 1 a 6.000.000 Azioni per gli Investitori.

Inoltre, ciascun Azionista Esistente, che abbia un diritto di prelazione per l'acquisto delle Azioni, può (a) anche esercitare il diritto di prelazione secondo la procedura indicata nelle leggi applicabili e (b) indicare nell'Impegno di Sottoscrizione il numero di Azioni che intende sottoscrivere come corrispettivo di ciascun potenziale Prezzo di Offerta entro la Forbice del Prezzo di Offerta (ossia il numero di Azioni che intende sottoscrivere qualora il Prezzo di Offerta sia di EURO 1,80 per Azione, di EURO 1,90 per Azione, di EURO 2,00 per Azione, di EURO 2,10 per Azione, di EURO 2,2 per Azione e di EURO 2,3 per Azione).

Se un Investitore invia vari Impegni di Sottoscrizione, la Società li considererà tutti nel loro complesso come un unico Impegno di Sottoscrizione inviato per la sottoscrizione del numero complessivo di Azioni indicate negli stessi.

Un Investitore può modificare o cancellare un Impegno di Sottoscrizione fino alla fine del Periodo d'Offerta il 4 ottobre 2017. Inoltre, nel caso in cui la Società pubblichi un supplemento al prospetto, gli Investitori che hanno inviato Impegni di Sottoscrizione prima dell'annuncio del supplemento potranno annullare i propri Ordini di Sottoscrizione entro 2 (due) giorni lavorativi dalla data dell'annuncio riferito al supplemento. Nel caso in cui alcuni investitori non abbiano cancellato i propri Impegni di Sottoscrizione entro il periodo suindicato, si riterrà che gli stessi abbiano accettato tutte le informazioni modificate elencate negli emendamenti effettuati col supplemento.

Per cancellare o modificare un Impegno di Sottoscrizione, l'Investitore deve inviare una comunicazione in cui sia specificato (a) l'Impegno di Sottoscrizione che l'Investitore intende modificare o cancellare e (b) nel caso di modifica, le relative modifiche. La comunicazione deve essere consegnata secondo le seguenti procedure, applicabili alla consegna dell'Impegno di Sottoscrizione. Il pagamento dovrà essere effettuato come segue:

- il trasferimento deve essere completato al più tardi nell'ultimo giorno del Periodo d'Offerta; il pagamento deve essere effettuato tramite trasferimento al seguente conto bancario della Società: EE727700771000914548 (AS LHV Pank Tartu mnt 2, 10145 Tallinn, BIC/SWIFT: LHVBEE22);
- la causale dell'ordine di trasferimento deve indicare il nome dell'Azionista Esistente e la data dell'Impegno di Sottoscrizione;
- l'importo, che deve essere pagato alla Società, sarà identico al numero di Azioni indicate nell'Impegno di Sottoscrizione moltiplicato per il Prezzo di Sottoscrizione indicato nell'Impegno di Sottoscrizione.

La Società dovrà allocare le Azioni agli Investitori nelle seguenti tranche:

1. in primo luogo, ciascun Azionista Esistente ha il diritto di acquistare e gli saranno allocate il numero di Azioni che, in proporzione al numero di azioni detenute dall'Azionista Esistente al momento della determinazione della lista degli Azionisti Esistenti (ossia il 4 ottobre 2017 al termine dell'orario d'ufficio del Registro di Strumenti Finanziari (o alle 23:59 (ora locale di Tallinn)) qualora, entro tale data, il Registro di Strumenti Finanziari non partecipi ancora al progetto TARGET2-Securities) secondo i dati registrati nel Registro degli Strumenti Finanziari. Il numero massimo di Azioni allocate a un Azionista Esistente in questa tranche è calcolato secondo la seguente formula, e il risultato è arrotondato per difetto al più vicino numero intero: $S_m = S_a \times s_e / s_a$

In questa formula: (a) S_m indica il numero massimo di Azioni che l'Azionista Esistente può acquistare; (b) S_a indica il complessivo numero di Azioni (ossia 6.000.000); (c) S_e indica il numero di azioni che l'Azionista Esistente deteneva al momento della determinazione della lista degli Azionisti Esistenti; e (d) S_a indica il numero di azioni della Società prima dell'emissione delle Azioni (ossia 54.271.722);

		2. in secondo luogo, un'Azione sarà assegnata a ciascun Azionista esistente nel caso in cui il numero complessivo di Azioni assegnate allo stesso/alla stessa sia stato ottenuto per arrotondamento (vedi sopra); 3. in terzo luogo, le Azioni rimanenti saranno assegnate agli Investitori sulla base di una risoluzione del Consiglio di sorveglianza da adottarsi dopo la fine del Periodo di Sottoscrizione (l'assegnazione sarà determinata dal Consiglio di sorveglianza a propria completa discrezione). Nel caso in cui tutte le Azioni sottoscritte siano assegnate a un Investitore e nel caso in cui ai sensi dell'Impegno di Sottoscrizione l'Investitore abbia richiesto il trasferimento delle Azioni emesse su diversi conti titoli, la Società potrà, a propria discrezione, scegliere su quale di tali conti trasferire le Azioni assegnate al momento della relativa emissione. L'assegnazione sarà determinata e resa pubblica dalla Società tramite Nasdaq Tallinn il 6 ottobre 2017 o in data prossima. Nel caso in cui l'Offerta sia annullata, ovvero l'Investitore annulli o modifichi l'Impegno di Sottoscrizione, ovvero il Prezzo d'Offerta sia inferiore al Prezzo di Sottoscrizione pagato da un Investitore ovvero siano assegnate ed emesse all'Azionista Esistente meno Azioni rispetto a quante ne ha sottoscritte, l'importo in eccedenza (ossia il Prezzo di Sottoscrizione detratto (i) l'importo del Prezzo d'Offerta per le Azioni emesse allo stesso o alla stessa e (ii) i costi e le spese ragionevolmente sostenuti in relazione al pagamento dell'eccedenza) saranno restituiti all'Investitore nel rispetto dei seguenti termini e condizioni: (a) il relativo pagamento sarà effettuato sullo stesso conto bancario sul cui il Prezzo di Sottoscrizione è stato addebitato; (b) il pagamento sarà effettuato entro 5 giorni lavorativi dalla fine del Periodo d'Offerta; (c) nessun interesse o altro simile importo maturerà e sarà dovuto all'Investitore per il periodo in cui il relativo importo è stato detenuto dalla Società.
E.4	Interessi significativi per l'Offerta / Interessi configgenti	La Società non è a conoscenza di alcun interesse configgente riguardo all'Offerta. Il Sig. Paolo Michelozzi intende sottoscrivere almeno 25.000 Azioni per un Prezzo d'Offerta ricompreso nella Forbice del Prezzo d'Offerta. Per quanto a conoscenza della Società nessun Azionista Esistente o membro del Consiglio di amministrazione o del Consiglio di sorveglianza ha intenzione di sottoscrivere alcuna Azione.
E.5	Nome della persona fisica o giudica che offre in vendita lo strumento finanziario. Accordi di lock-up: parti interessate; periodo del lock-up	Non applicabile.
E.6	Immediata diluizione. Ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso in cui l'Azionista Esistente non sottoscriva durante l'Offerta	Nel caso in cui tutte le Azioni siano emesse, l'emissione di Azioni comprende all'incirca 11 percento del capitale autorizzato della società prima dell'aumento. Ciascun Azionista Esistente ha il diritto di acquistare un numero di Azioni proporzionato al numero di azioni che lo stesso Azionista Esistente deteneva al momento in cui è stata fissata la lista degli Azionisti Esistenti (ossia il 4 ottobre 2017 al termine dell'orario d'ufficio del Registro di Strumenti Finanziari (o alle 23:59 (ora locale di Tallinn)) qualora, entro tale data, il Registro di Strumenti Finanziari non partecipi ancora al progetto TARGET2-Securities) secondo i dati registrati nel Registro di Strumenti Finanziari, evitando in tal modo qualsiasi diluizione. Nel caso in cui nessun Azionista Esistente partecipi all'Offerta e tutte le Azioni siano emesse ad altri Investitori, la diluizione sarà pari all'incirca al 9,95 percento, ossia gli azionisti della Società esistenti prima dell'aumento del capitale ed emissione delle Azioni possederanno, in seguito all'emissione, circa il 90,05 percento delle azioni della Società.
E.7	Spese stimate addebitate all'Investitore dalla Società	Non è presente alcuna spesa diretta addebitata all'investitore dalla Società al momento della sottoscrizione delle Azioni, ossia non sono applicabili addebiti di prodotto e costi di entrata, o spese di gestione e di uscita.