

I costi per servizi rappresentano la seconda voce di costo per incidenza (11%) e sono costituiti prevalentemente dal costo di marchiatura del consorzio, costi di trasporto del latte, costi di magazzinaggio esterno, costi relativi alle analisi sul latte. L'incremento è in parte derivato dal maggior quantitativo di latte lavorato rispetto all'annata precedente.

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

	31.12.2017	31.12.2018
EBITDA	1.054.812	917.327
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	-	(9.731)
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(544.560)	(447.088)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
EBIT	510.252	460.508

Tabella 6 - Andamentale EBIT 2017-2018



5.2. Capitale Circolante Netto

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

	31.12.2017	31.12.2018
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	20.400.532	25.133.982
II - Crediti		
1) verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	4.769.161	5.111.549
2) verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
3) verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
4) verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	175.688	551.216
5-ter) imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	457.193	1.196.257
IV - Disponibilità liquide Totale	1.533.224	1.029.912
D) Ratei e risconti attivi	206.872	160.261
Attività Correnti	27.542.670	33.183.177
D) Debiti		
1) obbligazioni esigibili entro l'esercizio successivo	(1.200.000)	(1.200.000)
2) obbligazioni convertibili esigibili entro l'esercizio successivo		
3) debiti verso soci per finanziamenti esigibili entro l'esercizio successivo	(1.113.522)	(1.226.423)
4) debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	(4.585.265)	(9.953.030)
5) debiti verso altri finanziatori esigibili entro l'esercizio successivo	(636)	(506.726)
6) acconti esigibili entro l'esercizio successivo	(17.897)	(12.076)
7) debiti verso fornitori esigibili entro l'esercizio successivo	(10.621.143)	(14.092.097)
8) debiti rappresentati da titoli di credito esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
9) debiti verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
10) debiti verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
11) debiti verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
12) debiti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	(92.943)	(143.932)
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale esigibili entro l'esercizio successivo	(213.809)	(375.361)
14) altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo	(482.898)	(543.172)
E) Ratei e risconti Totale	(487.134)	(272.060)
Passività Correnti	(18.815.247)	(28.324.877)
Capitale Circolante Netto Finanziario (CCNF)	8.727.423	4.858.300

Tabella 7 - Composizione CCN Finanziario

Il capitale Circolante Netto Finanziario al 31.12.2018 si attesta a € 4,86 milioni di euro con una contrazione del 44% (3,87 milioni di euro circa) per effetto di un incremento (+20%) delle attività correnti meno che proporzionale rispetto alle passività correnti (+51%) che hanno evidenziato un incremento di 9,50 milioni di euro derivante da un incremento dei debiti contratti verso il tradizionale canale bancario, con un aumento di 5,37 milioni, per i quali si invitano i potenziali investitori a prendere visione del paragrafo 5.3 - Posizione Finanziaria Netta -, ed un contestuale incremento dei debiti verso fornitori per 3,47 milioni di euro.

Analizzando l'andamento delle sole poste operative si osserva invece un incremento nel circolante (CCNO) per circa 2,08 milioni di euro a seguito di un aumento più che proporzionale delle attività operative correnti (+15%) derivante da un'ulteriore espansione delle rimanenze di magazzino che incidono sulle stesse complessivamente per l'81% circa sul totale delle attività operative correnti: la variazione significativa, sia in termini di quantità che di valore è dovuta prevalentemente all'operazione di fusione per incorporazione del Caseificio Cooperativo di Monchio.



Il debito verso fornitori rappresenta la quota di maggior rilievo nelle passività operative correnti con un'incidenza del 91% al 31.12.2018 mostra un incremento (+33%) in linea con il trend espansivo osservato nel processo produttivo attestandosi a 14,09 milioni di euro in crescita di 3,47 milioni di euro rispetto all'esercizio 2017. Come detto nei paragrafi che precedono, la quasi totalità di debito è rappresentata dalle materie prime fornite dai soci conferitori per il rispetto dello scopo mutualistico della cooperativa agricola nel quale la Società deve acquistare in via prevalente dai soci e solamente in via residuale, per garantire l'efficientamento del processo produttivo, da soggetti terzi.

Il ciclo produttivo del Parmigiano Reggiano, che costituisce il prodotto di maggior rilievo, è caratterizzato da tempistiche dilatate derivati dal processo di stagionatura che va prevalentemente dai 12 ai 36 mesi (occorre tuttavia rilevare che sono presenti forme a stagionatura superiore raggiungendo i 40, 45, 60 e oltre 75 mesi).

L'intero processo produttivo genera per ciascun esercizio un quantitativo superiore alle 60 mila forme, di queste il Caseificio, a partire dal mese successivo alla stagionatura minima richiesta (12 mesi) vende circa il 90% con pagamenti a 60 giorni, mentre il restante 10% viene ulteriormente stagionato prevalentemente per la vendita diretta presso gli spacci aziendali, mentre il latte conferito dai soci viene liquidato mensilmente in dodicesimi dalla data di approvazione del bilancio.

	31.12.2017	31.12.2018
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	20.400.532	25.133.982
II - Crediti		
1) verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	4.769.161	5.111.549
2) verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
3) verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
4) verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	175.688	551.216
5-ter) imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo		
fornitori anticipi e n. di accredito	4.583	8.071
crediti verso enti previdenziali	41.649	38.653
altri crediti	7.358	9.150
crediti verso fornitori	1.513	111.482
crediti verso istituti previdenziali	5.985	28.010
anticipi c/retribuzione	-	20.000
D) Ratei e risconti attivi	206.872	160.261
Attività Operative Correnti	25.613.341	31.172.374
D) Debiti		
6) acconti esigibili entro l'esercizio successivo	(17.897)	(12.076)
7) debiti verso fornitori esigibili entro l'esercizio successivo	(10.621.143)	(14.092.097)
8) debiti rappresentati da titoli di credito esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
9) debiti verso imprese controllate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
10) debiti verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
12) debiti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	(92.943)	(143.932)
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale esigibili entro l'esercizio successivo	(213.809)	(375.361)
14) altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo		
anticipi clienti	(10.590)	(12.005)
debiti verso dipendenti	(184.223)	(201.455)
debiti diversi		
debiti per emolumenti da liquidare	(16.051)	(28.825)
altri debiti	(37.306)	(20.228)
E) Ratei e risconti Totale	(487.134)	(272.060)
Passività Operative Correnti	(11.681.096)	(15.158.039)
Capitale Circolante Netto Operativo (CCNO)	13.932.245	16.014.335

Tabella 8 - Andamentale CCN Operativo

5.3. Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta esposta è dettagliata nella tabella seguente:

	31.12.2017	31.12.2018
D) Debiti		
1) obbligazioni	6.400.125	4.800.000
2) obbligazioni convertibili	-	-
3) debiti verso soci per finanziamenti	1.113.522	1.226.423
4) debiti verso banche	7.887.389	12.975.086
5) debiti verso altri finanziatori	636	901.913
7) debiti verso fornitori	320.995	299.623
14) Altri debiti		
Debiti diversi verso soci	910	2.524
debiti verso ex soci ragioni da liquidare	181.894	212.826
debiti verso ex soci quote da liquidare	51.924	65.849
Passività Finanziarie	15.957.395	20.484.244
C) Attivo circolante		
II - Crediti		
5-quater) verso altri		
Contributi da ricevere	(231.495)	(234.171)
Crediti verso soci	(164.610)	(319.496)
Crediti per risarcimenti	-	(440.000)
Crediti diversi verso soci	(133.980)	(882.753)
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-
1) partecipazioni in imprese controllate	-	-
2) partecipazioni in imprese collegate	-	-
3) partecipazioni in imprese controllanti	-	-
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
4) altre partecipazioni	-	-
5) strumenti finanziari derivati attivi	-	-
6) altri titoli	-	-
IV - Disponibilità liquide Totale	(1.533.224)	(1.029.912)
Attività Finanziarie	(2.063.309)	(2.906.332)
Posizione Finanziaria Netta Totale	13.894.086	17.577.912

Tabella 9 - Andamentale Posizione Finanziaria Netta Totale

La Posizione Finanziaria Netta evidenzia al 31.12.2018 un incremento (+27%) per 3,68 milioni di euro prevalentemente a seguito di un aumento delle passività finanziarie per complessivi 4,53 milioni di euro in linea con il fabbisogno operativo corrente. Tale movimentazione è riconducibile ad un forte incremento dell'indebitamento verso il tradizionale canale bancario per 5,09 milioni (+65%), che costituisce la voce in grado di incidere maggiormente (63%) sull'ammontare complessivo, utilizzati prevalentemente per sostenere il circolante che è influenzato dal processo di stagionatura che genera tempi di incasso più dilatati (per un maggior approfondimento si fa rimando al paragrafo 5.2 – Capitale Circolante Netto).

La seconda voce di maggior rilievo è costituita dai prestiti obbligazionari (con un'incidenza del 23% sulle passività finanziarie) che accoglie il prestito emesso in data 27 gennaio 2016, ammesso alle negoziazioni sul Segmento ExtraMOT PRO³ del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana per complessivi € 6.000.000. L'obbligazione della durata di 6 anni e garantita per un controvalore del 120% dalle forme di Parmigiano Reggiano di proprietà della cooperativa offre un rendimento del 5% annuo, con cedola semestrale e con ammortamento a partire dal 31.01.2018. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2018 sono rimborsati Minibond denominati "MINIBOND SHORT TERM 4 MADONNE CASEIFICIO 4,5% - 22.12.2018 CALLABLE", revolving, - per l'importo di € 400.125, sottoscritte nel 2017.

Nella voce debiti verso soci per finanziamenti, in crescita del 10% sono stati concessi al solo fine di evitare il più oneroso ricorso ad altre forme di finanziamento esterne alla compagine societaria e ricomprendono prestiti liberi da soci, disciplinati da apposito regolamento, fruttiferi e rimborsabili a richiesta. L'importo al 31.12.2018 era complessivamente pari a € 1.226.423, comprensivo degli interessi maturati ed è pari al 28,54% del Patrimonio Netto. Il Caseificio opera inoltre trattenute nei confronti dei soci in sede di pagamento dei conferimenti di latte, ai sensi dell'art. 28 del vigente Statuto Sociale ed in conformità al regolamento interno vigente. Tale importo, iscritto nella voce debiti verso fornitori, era complessivamente pari a € 299.623 (€ 320.995 al 31.12.2017).

I debiti verso ex soci per ragioni da liquidare, che segnano un incremento del 17% attestandosi al 31.12.2018 a 2.013 migliaia di euro, ricomprendono quote sottoscritte da soci che hanno receduto, tali poste verranno rimborsate agli stessi secondo le norme statutarie. Mentre i debiti verso ex soci quote da liquidare ricomprendono le trattenute operate dal caseificio sui conferimenti e liquidate nel corso dell'esercizio 2019 per circa 65 migliaia di euro.

Le attività finanziarie correnti sono costituite per il 35% dalla liquidità immediate, ovvero il totale delle disponibilità liquide che ammontano, al 31.12.2018 a 1,03 milioni di euro unitamente ai crediti diversi verso soci, che incidono per il 30%, che ammontano a 883 migliaia di euro. Tali crediti si riferiscono a finanziamenti concessi dal Caseificio alle aziende agricole associate al fine di contribuire di fatto ad un aumento della produttività delle stalle con un diretto incremento delle quote latte per la produzione del Parmigiano Reggiano conferito e la prevalenza dello stesso sul totale del latte lavorato.

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



	31.12.2017	31.12.2018
PFN/EBITDA	13,17	19,16

Tabella 10 - Andamentale PFN/EBITDA 31.12.2017 - 31.12.2018

5.4. Giorni medi di dilazione clienti e fornitori

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

	31.12.2017	31.12.2018
GG. MEDI DI DILAZIONE CONCESSI AI CLIENTI	85	77
GG. MEDI DI DILAZIONE CONCESSI DAI FORNITORI	278	251

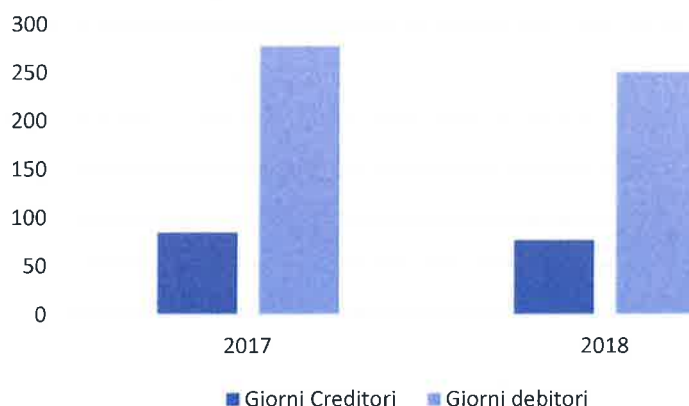


Figura 3 - Andamentale rapporto Giorni Creditori/Giorni Debitori

La causa della discrepanza registrata tra giorni creditori e giorni debitori va ricercata nella tipologia di attività svolta dalla cooperativa, ovvero la lavorazione del latte prevalentemente conferito dai soci per la produzione di prodotti lattiero - caseari e, tale peculiarità, genera un ampio margine tra i due parametri.

I giorni medi di dilazione concessi ai clienti evidenziano una positiva riduzione passando da 85 a 77 giorni nonostante l'incremento dei crediti verso le controparti commerciali con le quali si rilevano 60 giorni.

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

Al 30.09.2019 (Tabella 11 - Fonte CRBI) l'utilizzo totale puntuale delle linee di credito è pari a 18,14 milioni di euro circa su un totale accordato di 20,64 milioni di euro - utilizzo pari al 88% dell'accordato.

Rispetto alle rilevazioni al 30.09.2018 si evidenzia un incremento sia dell'accordato (+17%) che si attestava a 17,68 milioni di euro, che dell'utilizzato (+55%) 11,67 milioni di euro con una media del 69 %di rapporto tra accordato e utilizzato nelle rilevazioni ottobre 2016 – settembre 2019.

Dal rapporto tra credito utilizzato e concesso si evince un ricorso puntuale alle tradizionali linee di credito - con un incremento nel corso del 2019 - mostrando spazi limitati per un possibile tiraggio dal sistema bancario. Inoltre, se rapportiamo l'utilizzato ai mezzi propri si ottiene un rapporto che si attesta a 4,2 delineando una situazione di tensione e lo stesso valore del credito utilizzato incide per circa il 76% sul volume di fatturato realizzato dalla Società.

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

Crediti correnti	Totale Accordato	20.642.084,00	
	Totale Utilizzato	18.138.721,00	(87,87%)
	Totale Sconfino	0,00	(0,00%)
Crediti scaduti	Pagati	0,00	
	Impagati	0,00	(0,00%)

Tabella 11 - CRBI al 30.09.2019

In particolare, nella tabella 12 che segue, si evidenzia l'accordato e l'utilizzato per ciascuna categoria di crediti.

Situazione corrente

Sintesi per categoria di credito

Categoria	Accordato	Utilizzato	% Utilizzato	Sconfini
RISCHI A REVOCA	8.415.962,00	7.667.646,00	91,11	0,00
RISCHI A SCADENZA > 1 anno	5.269.587,00	5.269.587,00	100,00	0,00
RISCHI AUTOLIQIDANTI < 1 anno	4.601.040,00	3.744.938,00	81,39	0,00
RISCHI A SCADENZA < 1 anno	2.214.155,00	1.315.195,00	59,40	0,00
GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA COMMERC	141.340,00	141.340,00	100,00	0,00
Totale	20.642.084,00	18.138.706,00	86,61	0,00

Tabella 12 - CRBI dettaglio 30.09.2019

Andamentale sintesi Accordato, Utilizzato, Sconfini

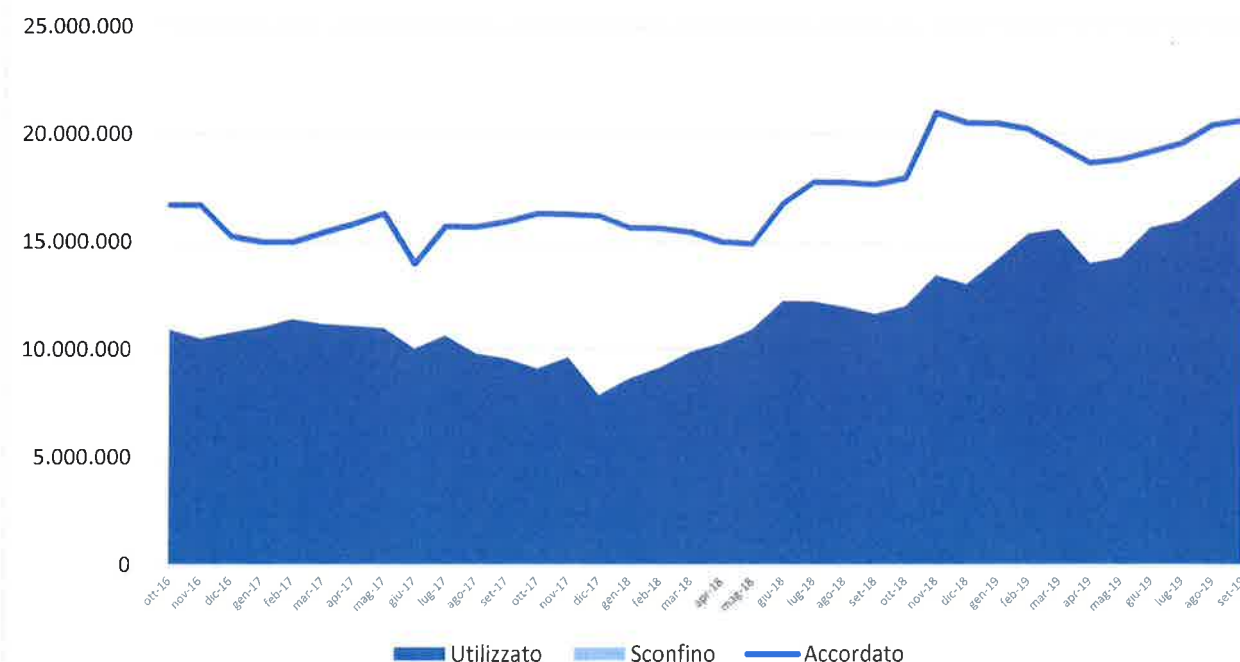


Figura 4 - Andamentale accordato, utilizzato rilevazioni ottobre 2016 – settembre 2019

Nell'ambito delle categorie di credito, la parte con la maggior linea di accordato si registra nel comparto rischi a revoca, per 8,42 milioni di euro, concessi per elasticità di cassa, mentre gli autoliquidanti inferiori all'anno, presentano un accordato di 4,6 milioni di euro, a fronte di un utilizzo del 81% circa (€ 3,8 milioni).

Andamentale Autoliquidanti

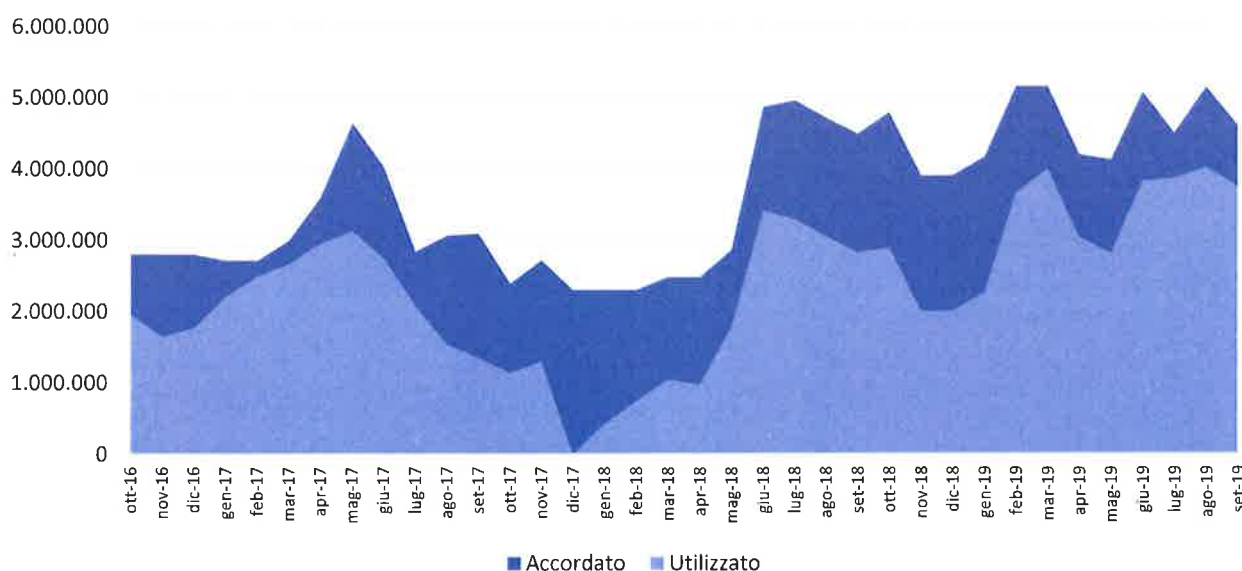


Figura 5 - Andamentale Rischi Autoliquidanti ottobre 2016 – settembre 2019

5.6. Analisi della voce totale Ricavi

La parte più rilevante si conferma essere anche nel 2018 si concentra nella vendita di prodotti - le prestazioni di servizi ammontano a circa 1,3 milioni di euro - in particolare il Parmigiano Reggiano nelle sue diverse stagionature attraverso i canali di vendita B2B e B2C, ricomprendendo anche gli spacci, seguito dal parmigiano biologico; nella voce altri beni di produzione sono ricompresi i derivati del latte e altri beni prodotti dal caseificio:

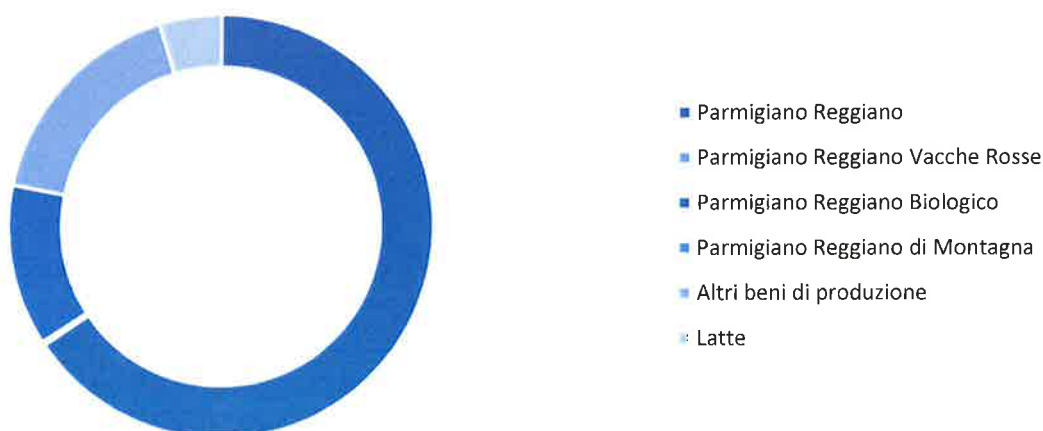


Figura 6 - Suddivisione Vendita di beni al 31.12.2018

Le vendite sono per lo più rivolte al mercato domestico: nel 2018 circa 23,68 milioni di euro (19,9 nell'esercizio 2017) avvengono in Italia e circa 56 migliaia di euro nei paesi della Comunità Economica Europea e solo per circa 14 migliaia di euro al di fuori dell'Europa più precisamente negli Stati Uniti (111 migliaia di euro nei paesi della Comunità Europea e solo per circa 9 migliaia al di fuori della comunità e più precisamente negli Stati Uniti nell'esercizio 2017), con un volume del tutto trascurabile se rapportate al fatturato complessivo.

Handwritten signature

5.7. Rendiconto Finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO

(FLUSSO REDDITUALE CON METODO INDIRETTO)

31.12.2018**31.12.2017****A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)**

1. Utile / (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	460.508	510.252
Utile (perdita) dall'esercizio	84.500	65.500
Interessi passivi/(attivi)	402.435	462.424
(Dividendi)	(26.427)	(17.672)
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	1.004.877	1.272.115
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	-	-
Accantonamenti ai fondi	-	144.001
Ammortamenti delle immobilizzazioni	456.819	544.560
Altre rettifiche in aumento / (in diminuzione) per elementi non monetari	87.550	73.302
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	544.369	761.863
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	(4.317.279)	4.018.206
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(4.733.450)	(1.956.005)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(342.388)	509.986
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	1.532.292	3.99.850
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	46.611	51.412
Incremento / (Decremento) ratei e risconti passivi	(2015.074)	(13.169)
Altri decrementi / (Altri incrementi) del Capitale Circolante Netto	(1.609.147)	754.017
Totale Variazioni CCN	(5.322.156)	2.746.091
Interessi incassati/(pagati)	(402.435)	(462.424)
Dividendi incassati	26.427	17.672
(Utilizzo dei fondi)	(182.000)	(9.485)
Altri incassi/(Pagamenti)	(75.504)	(80.895)
Totale Altre Rettifiche	(633.512)	(535.132)

Flusso finanziario derivantiedall'attività operativa (A)**(4.950.791)****3.483.074****B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento**

Immobilizzazioni materiali		
(Flussi da investimenti)	(787.284)	(10.911)
Immobilizzazioni immateriali		
(Flussi da investimenti)	(23.264)	-
Immobilizzazioni finanziarie		
(Flussi da investimenti)	(93.712)	(104.098)

Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento (B)**(904.260)****(104.009)****C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento**

Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	5.367.765	(3.111.570)
Accensione finanziamenti	1.014.178	613.471
(Rimborso finanziamenti)	(1.880.193)	(7.701)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	893.628	62.520
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	(43.639)	-

Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)**5.351.739****(2.443.280)**

Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)		(503.312)	924.785
Disponibilità liquide a inizio esercizio			
Depositi bancari e postali	1.518.453		588.747
Assegni	-		-
Danaro e valori in cassa	14.771		19.692
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	1.533.224		608.439
Disponibilità liquide a fine esercizio			
Depositi bancari e postali	1.015.136		1.518.453
Assegni	-		-
Danaro e valori in cassa	14.776		14.771
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	1.029.912		1.533.224



6. FATTORI DI RISCHIO

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

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

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

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

6.1. Fattori di Rischio relativi all'Emittente

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

6.1.1. Rischi connessi all'indebitamento

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



	Valore 31.12.2017	Variazione nell'esercizio	Valore 31.12.2018	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
DEBITI PER OBBLIGAZIONI	6.400.125	(1.600.125)	4.800.000	1.200.000	3.600.000
DEBITI VERSO SOCI PER FINANZIAMENTI	1.113.522	112.901	1.226.423	1.226.423	-
DEBITI VERSO BANCHE	7.887.389	5.087.697	12.975.086	9.953.030	3.022.056
DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI	636	901.277	901.913	506.726	395.187
ACCONTI	17.897	(5.821)	12.076	12.076	-
DEBITI VERSO FORNITORI	15.091.178	1.531.292	16.622.470	14.092.097	2.530.373
DEBITI TRIBUTARI	92.943	50.989	143.932	143.932	-
DEBITI VERSO ISTITUTI DI SICUREZZA E PREVIDENZA SOCIALE	213.809	161.552	375.361	375.361	-
ALTRI DEBITI	482.898	60.274	543.172	543.172	-
TOTALE	31.300.397	6.300.036	37.600.433	28.052.817	9.547.616

Tabella 13 - Suddivisione, variazione e scadenza dei debiti

Al 31.12.2018 si osserva un incremento (+20%) dell'indebitamento complessivo derivate da un aumento dei debiti verso i tradizionali istituti di credito - Per i quali si fa rimando a 5.3 Posizione Finanziaria Netta ed un aumento dei debiti verso fornitori, che incide per il 44% sul totale 2018, considerando sia la fusione per incorporazione che l'aumento complessivo dei volumi del Caseificio.

Le poste debitorie con le controparti commerciali - rappresentate prevalentemente dai soci conferitori - incidono per il 44% sul volume totale dell'indebitamento dell'Emittente, mentre l'indebitamento verso il tradizionale canale bancario se isolatamente considerato, incide per il 13% seppur tale la voce evidenzia l'incremento maggiore per complessivi 5,09 milioni di euro contribuendo in modo rilevante all'aumento dei livelli di indebitamento complessivo (6,30 milioni di euro).

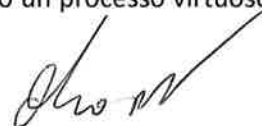
I debiti bancari manifestano il seguente andamento nel tempo:

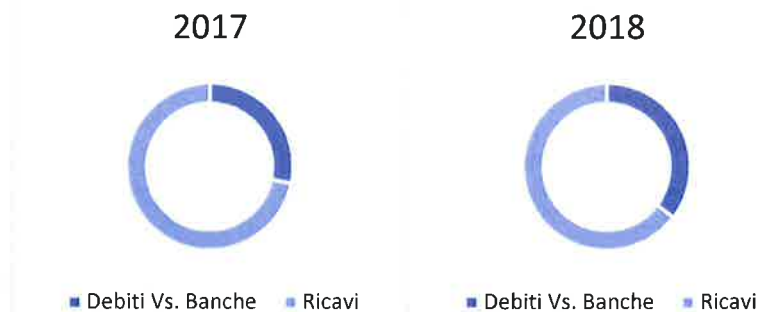
	31.12.2017	31.12.2018
DEBITI VERSO BANCHE ENTRO L'ESERCIZIO	4.585.265	9.953.030
DEBITI VERSO BANCHE OLTRE L'ESERCIZIO	3.302.124	3.022.056
TOTALE	7.887.389	12.975.086

Tabella 14 - Composizione indebitamento bancario

Nel corso dell'esercizio 2018 la struttura finanziaria evidenzia un incremento dei debiti a breve termine contratti con i tradizionali istituti di credito (+65%) rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente ed una contestuale flessione dei debiti a medio lungo termine (-9%) che risulta la quota di minor rilievo - per un maggiore approfondimento si fa rimando alla sezione 5.3 (Posizione Finanziaria Netta) - tuttavia l'Emittente, come rappresentato nella tabella 15 che precede, risulta sbilanciata verso un indebitamento corrente finalizzato a sostenere l'andamento del circolante aziendale caratterizzato dal processo di stagionatura che richiede tempi prolungati ed un contestuale assorbimento delle passività correnti: in questa direzione, già nel corso dell'esercizio 2017, la Società ha intrapreso un percorso di avvicinamento al mercato del debito a sostegno delle esigenze di breve termine attraverso l'emissione di un Minibond Short Term, inserendo strumenti alterativi alle tradizionali linee di credito in modo da differenziare le fonti di finanziamento con lo scopo di introdurle in modo sistemico e agevolando un processo virtuoso aa sostegno della crescita aziendale.

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





	31.12.2017	31.12.2018
DEBITI VS. BANCHE/RICAVI	39,38%	54,62

Figura 7 - Andamentale rapporto Debiti vs. Banche / Ricavi

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

LINEA	UTILIZZO	IMPORTO FINANZIATO (€)	IMPORTO UTILIZZATO (€)	SCADENZA
Linea di Credito	Anticipo Fatture - Consorzio Granterre	1.500.000	643.898	a revoca
Linea di Credito	Anticipo Fatture - Consorzio Granterre	1.250.000	701.040	a revoca
Linea di Credito	Anticipo Fatture - Antica Formaggeria	400.000	400.000	30.06.2020
Linea di Credito	Anticipo Fatture - Promiscuo Granterre e Antica Formaggeria	29.189	-	a revoca
Linea di Credito	Liquidità aziendale	350.000	-	
Linea di Credito	Pegno Formaggio	1.470.811	1.470.811	a revoca
Linea di Credito	Pegno Formaggio	2.000.000	1.676.200	a revoca
Linea di Credito	Pegno Formaggio	800.000	798.004	a revoca
Linea di Credito	Pegno Formaggio	1.100.000	1.100.000	a revoca
Linea di Credito	Pegno Formaggio	500.000	491.967	a revoca
Linea di Credito	Pegno Formaggio	1.250.000	1.250.000	30.06.2020
Linea di Credito	Pegno Formaggio	2.000.000	2.000.000	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	100.000	-	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	20.000	-	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	10.000	-	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	50.000	-	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	10.000	-	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	10.000	-	a revoca
Linea di Credito	Fidi di cassa	100.000	-	a revoca

Tabella 15 - Prospetto finanziamenti a BT 30.09.2019

FINANZIAMENTO	DURATA	IMPORTO INIZIALE (€)	DEBITO RESIDUO (€)	RATA	SCADENZA
Mutuo fondiario ipotecario	20 anni	2.200.000	998.225	trimestrale	15.06.2026
Mutuo fondiario ipotecario	10 anni	800.000	382.586	trimestrale	18.12.2023
Mutuo fondiario ipotecario	15 anni	800.000	553.478	mensile	31.08.2028
Mutuo imposte terremoto	5 anni	237.476	56.542	semestrale	30.06.2020
Mutuo chirografario	5 anni	500.000	257.148	semestrale	30.11.2022
Mutuo chirografario	4 anni	500.000	286.075	trimestrale	31.12.2021
Mutuo chirografario	4 anni	500.000	378.248	semestrale	10.05.2022
Mutuo chirografario	3 anni	400.000	278.809	mensile	26.10.2021
Mutuo chirografario	5 anni	2.500.000	2.125.000	trimestrale	21.11.2023
Mutuo chirografario	3 anni	300.000	151.574	mensile	20.03.2021
Mutuo ipotecario	10 anni		17.635	trimestrale	13.07.2023
Mutuo chirografario	1 anno	130.000	65.195	mensile	04.03.2020
Mutuo chirografario	3 anni	300.000	290.358	trimestrale	26.06.2022
Mutuo chirografario	5 anni	200.000	175.452	trimestrale	26.06.2024
Mutuo chirografario	4 anni	1.000.000	1.000.000	mensile	10.10.2022
Mutuo chirografario	3 anni	500.000	500.000	mensile	30.09.2022

Tabella 16 - Prospetto finanziamenti M/L termine 30.09.2019

SOCIETA' DI LEASING	IMPORTO TOTALE (€)	DURATA	CEDOLA	IMPORTO RIMBORSO ANNUALE (€)	SCADENZA
Obbligazioni	3.600.000	6 anni	Semestrale	1.200.0000	01.01.2022
Obbligazioni	4.080.000	6 anni	semestrale	340.0000	30.04.2025

Tabella 17 - Prestiti Obbligazionari

6.1.2. Rischi connessi alle precedenti Emissioni

L'Emittente ha già emesso strumenti finanziari, meglio descritti nella tabella che segue.

DENOMINAZIONE DELLO STRUMENTO	Minibond "4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Coop. Agricola 5% 2016 – 2022"
ISIN	IT0005159543
IMPORTO MASSIMO DI EMISSIONE	€ 6.000.000,00 (seimilioni/00)
TAGLIO MINIMO SOTTOSCRIVIBILE	€ 5.000,00 (cinquemila/00)
NUMERO MASSIMO DI TITOLI	1.200 (milleduecento)
DATA DI EMISSIONE	27.01.2016
DATA DI GODIMENTO	27.01.2016
DATA DI SCADENZA	27.01.2022
MODALITA' DI RIMBORSO	Amortizing – il 27 gennaio di ciascun anno a partire dal 27 gennaio 2018 per un controvalore di € 1.200.000 per ciascuna data
TASSO DI INTERESSE	5% (Cinqueper cento) fisso lordo semplice su base annua.
IMPORTO SOTTOSCRITTO	€ 6.000.000,00 (seimilioni/00)

Tabella 18 - 4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Coop. Agricola 5% 2016 - 2022

L'Obbligazione è costituita da 1.200 titoli non convertibili a tasso fisso, aventi valore nominale unitario di € 5.000,00 per un valore nominale complessivo pari ad € 6.000.000,00. I titoli sono stati emessi alla pari in data 27 gennaio 2016 e i relativi interessi sono maturati a partire dal 27 gennaio 2016, "Data di Godimento" (inclusa), fino al termine di durata del prestito, fissato in data 27 gennaio 2022 (esclusa).

Le Obbligazioni non sono frazionabili e sono munite di numero 12 cedole di interesse con scadenza il 27 gennaio ed il 27 luglio di ogni anno. I titoli hanno una durata complessiva pari a sei anni a decorrere dalla Data di Emissione, e, fatto salvo le ipotesi di rimborso anticipato, verranno rimborsati in modalità amortizing a partire dal 21.01.2018, con cadenza annuale, per una quota parte pari al 20% del valore nominale residuo.

Ciascun Portatore ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato integrale del prestito al verificarsi di uno qualsiasi degli "Eventi Rilevanti" disciplinati all'interno del regolamento.

La liquidità disponibile potrebbe potenzialmente essere decurtata dalle obbligazioni di pagamento, in linea capitale, secondo quanto previsto dal piano di ammortamento, o in riferimento ai flussi cedolari per la corresponsione degli interessi dovuti relativi al prestito obbligazionario tutt'ora in essere; tuttavia la duration del prestito obbligazionario non risulta parametrata alle finalità dell'emissione dei Minibond di cui al presente Documento e giova altresì precisare che 4 Madonne Caseificio ha rilasciato a favore dei Portatori, a garanzia delle obbligazioni di pagamento previste da regolamento del prestito, un totale di forme di formaggio equivalente al 120% del Valore Nominale Complessivo dell'emissione attraverso l'istituto giuridico del pegno rotativo non possessorio.

Le Forme di proprietà dell'Emittente sono depositate:

- in custodia presso i magazzini generali di proprietà di terzi (Gema Magazzini Generali Banca Popolare di Verona Banco S. Geminiano e S. Prospero S.p.A. e Magazzini Generali delle Tagliate S.p.A. – Credem);
- in custodia presso i magazzini di proprietà dell'Emittente, siti in Lesignana, Varano ed Arceto.

Al fine di garantire il corretto apprezzamento della valore delle forme date in pegno, è prevista una verifica su base quadrimestrale del valore commerciale delle forme di Parmigiano Reggiano oggetto di garanzia custodite nei magazzini, provvedendo se del caso ad una modifica del numero delle forme di Parmigiano Reggiano, così da far sì che il valore commerciale delle forme oggetto di garanzia custodite corrisponda comunque al 120% dell'ammontare residuo del debito rappresentato dalle obbligazioni di rimborso a carico dell'Emittente derivanti dall'emissione del prestito obbligazionario.

Il controllo delle forme di Parmigiano Reggiano affidato ad un perito iscritto al ruolo periti della C.C.I.A.A. di Modena, che si farà rilasciare attestazione di deposito firmata dal Presidente dell'Emittente, riportante la valorizzazione prudenziale delle partite di formaggio.

Inoltre, l'Emittente con delibera del 21.03.2019 ha deliberato un ulteriore prestito obbligazionario meglio riepilogato nella tabella che segue:

DENOMINAZIONE DELLO STRUMENTO	Prestito obbligazionario "Euro 4.080.000,00 – tasso variabile con scadenza 30 aprile 2025"
ISIN	IT0005367344
IMPORTO MASSIMO DI EMISSIONE	€ 4.080.000,00 (quattromilionioctantamila/00)
TAGLIO MINIMO SOTTOSCRIVIBILE	€ 102.000,00 (centoduemila/00)
NUMERO MASSIMO DI TITOLI	40 (quaranta)
DATA DI EMISSIONE	28.03.2019
DATA DI GODIMENTO	28.03.2019
DATA DI SCADENZA	30.04.2025
MODALITA' DI RIMBORSO	Amortizing - 30 aprile e 30 ottobre di ogni anno a partire dal 30 ottobre 2019 per un controvalore di € 340.000 per ciascuna data
TASSO DI INTERESSE	Maggiore tra (i) 3,85% su base annua maggiorato dell'Euribor a sei mesi e (ii) zero
PAGAMENTO CEDOLA	30 aprile e 30 ottobre di ogni anno a partire dal 30 ottobre 2019
IMPORTO SOTTOSCRITTO	€ 4.080.000,00 (quattromilionioctantamila/00)

Tabella 19 - Euro 4.080.000,00 – tasso variabile con scadenza 30 aprile 2025



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

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 la Società dimostra un incremento dei crediti verso la clientela, passando a 4,77 milioni di euro contro i 5,11 milioni di euro del 2017 (+7%) a seguito di un incremento del fatturato (+19%) ed un contestuale incremento delle rimanenze di magazzino (+23%) costituiti da prodotti finiti e merci attestandosi a 25,13 milioni di euro relativi a prodotti in corso di stagionatura - anche a seguito della fusione per incorporazione del Caseificio Cooperativo di Monchio S.C.A. di cui si è data ampia descrizione nei paragrafi precedenti - in parte smobilizzati nel 2019.

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

	Valore inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	4.769.161	342.388	5.111.549	5.111.549	-

Tabella 20 - Variazione e scadenza crediti al 31.12.2018

Inoltre, i crediti commerciali risultano per la quasi totalità realizzati nel mercato domestico (5,10 milioni di euro) e nei paesi della comunità europea (16,42 migliaia di euro), in quanto è in implementazione lo sviluppo di una rete commerciale e normalmente le transazioni al di fuori del mercato italiano avvengono tramite la commerciale Parmareggio S.p.A. detenuta dal Consorzio Granterre S.C.A. che provvede alla vendita dei prodotti lattiero caseari conferiti dai soci.

I tempi medi di dilazione concessi ai clienti, come rappresentato nel paragrafo 5.4 (Giorni medi di dilazione clienti e fornitori) hanno subito una contrazione pari al 9% nonostante la maggior esposizione creditoria verso il mercato domestico caratterizzato da tempi di incasso più dilatati, seppur risultano tuttavia trascurabili nel loro ammontare complessivo che al 31.12.2018 risulta essere di 77 giorni medi. Le dinamiche rappresentate nei paragrafi che precedono hanno comportato un incremento del Capitale Circolante Netto Commerciale del 35% attestandosi al 31.12.2018 a € 13.623.061, contro i € 10.078.515 dell'esercizio 2017, evidenziando esigenze legate al fabbisogno corrente.

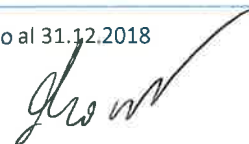
I suddetti tempi di pagamento rappresentano un fattore di rischio del quale si deve tenere conto in quanto la dilazione dei giorni medi concessi ai clienti e di smobilizzo delle attività (per cui si fa rimando alla sezione 6.1.25 - Rischi connessi al magazzino) accrescono le necessità legate all'andamento del circolante aziendale seppur in misura contenuta dato che i tempi medi di dilazione concessi ai clienti non assumono dimensioni di rilievo unitamente alle modalità di pagamento della commessa che coprono i costi di impianto e di produzione.

I singoli crediti verso clienti sono complessivamente iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzo, che corrisponde al loro valore nominale al netto del Fondo svalutazione crediti.

L'Emittente, nello svolgimento della propria attività, è esposto al rischio che i crediti possano non essere onorati alla scadenza e quindi i rischi sono riconducibili all'aumento dell'anzianità dei crediti, al rischio di insolvenza ed all'aumento dei crediti sottoposti a procedure concorsuali con conseguente perdita di valore che può comportare la cancellazione in tutto o in parte dal bilancio. Gli accantonamenti ai fondi svalutazione crediti riflettono in maniera accurata i rischi di credito effettivi attraverso la mirata quantificazione dell'accantonamento.

31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016	ANTECEDENTI AL 31.12.2015	TOTALE
9.233	92.639	16.342	336.704	454.918

Tabella 21 - Composizione e grado di anzianità del credito al 31.12.2018

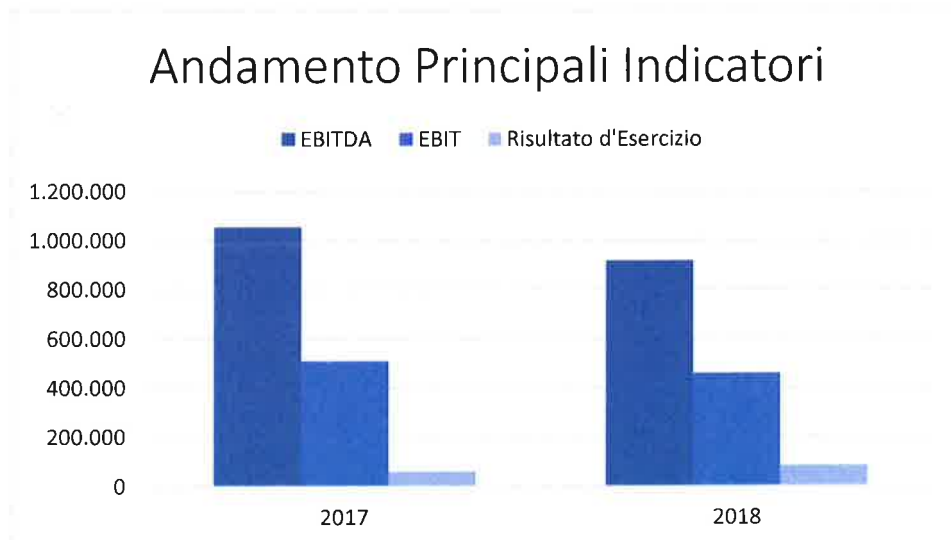


Giova rilevare che sono presenti crediti scaduti, alcuni dei quali incagliati per i quali l'Emittente ha dato corso a procedure di recupero forzoso unitamente ad una corretta svalutazione degli stessi.

Qualora i rischi connessi alle perdite su crediti non fossero correttamente stimati e prudenzialmente monitorati e da parte della Società Emittente, la quale non operasse in toto attraverso idonee forme di copertura, questo potrebbe generare un effetto negativo sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale dell'Emittente

6.1.4. Rischi connessi all'indebolimento della struttura finanziaria.

La voce Totale Debiti è passata da 31,30 milioni di euro del 2017 a 37,60 milioni di euro nel 2018, in presenza di un rilevante incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni rispetto all'esercizio precedente – tenuto conto anche del contributo dell'operazione straordinaria effettuata dalla Società - che passa da 20,02 milioni di euro a 23,75 milioni di euro.



	31.12.2017	31.12.2018
EBITDA	1.054.812	917.327
EBIT	510.252	460.508
Risultato d'Esercizio	60.500	84.500

Figura 8 - Andamento EBITDA, EBIT e Risultato di Esercizio al 31.12.2017 - 31.12.2018

Come già descritto nei paragrafi che precedono occorre evidenziare che, per un maggior apprezzamento degli indicatori, l'investitore deve considerare che l'Emittente massimizzerebbe il proprio risultato qualora si raggiungesse un risultato operativo pari a zero in quanto tutte le risorse generate dalla gestione sono state attribuite al conferimento dei soci al netto dei costi di produzione e delle componenti finanziarie e straordinarie.

6.1.5. Rischi connessi all'eccessivo peso degli oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio 2017 gli Oneri Finanziari si sono attestati a 727 migliaia di euro mentre alla data di chiusura dell'esercizio 2018 la voce presentava un valore in diminuzione con un totale pari a 598 migliaia di euro, ripartito come indicato nella tabella che segue:

TIPOLOGIA	31.12.2018
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	262.866
INTERESSI PASSIVI VERSO ISTITUTI DI CREDITO	301.620
INTERESSI PASSIVI SU PRESTITO SOCIALE	37.770
TOTALE	598.256

Tabella 22 - Ripartizione interessi e altri oneri finanziari al 31.12.2018

In relazione a questo andamento, il rapporto Oneri Finanziari/Ricavi subisce una contrazione di oltre un punto percentuale principalmente dovuto ad un incremento del fatturato a fronte di una flessione degli oneri finanziari nonostante l'aumento dell'esposizione debitoria nei due esercizi considerati.

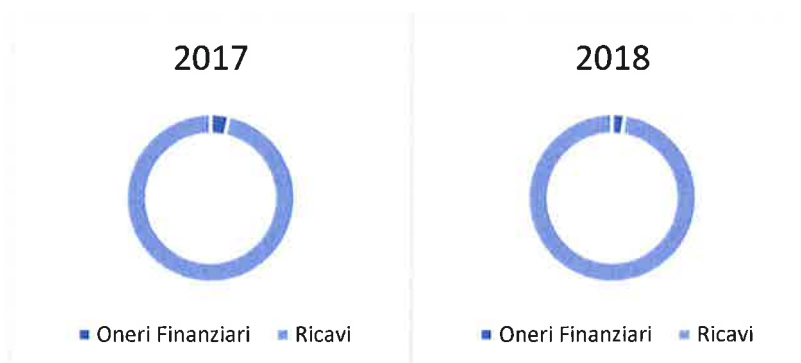


Figura 9 - Andamentale rapporto Oneri Finanziari /Ricavi

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

Per finanziare la propria attività l'Emittente ha fatto ricorso all'indebitamento finanziario e ha stipulato alcuni contratti di finanziamento con diversi istituti di credito unitamente a prestiti obbligazionari a medio/lungo termine per cui si fa rimando al paragrafo 6.1.2 (Rischi connessi alle precedenti Emissioni). Si precisa che i contratti di finanziamento a medio termine non contengono impegni tipici della prassi nazionale/internazionale in capo alla Società debitrice nei *covenant* finanziari. Per i *covenants* eventualmente connessi con l'emissione dei Minibond si fa rimando al Regolamento del Programma di Emissioni o al Contractual Terms, mentre per i *covenant* relativi agli altri prestiti obbligazionari in essere si fa rimando ai rispettivi regolamenti e l'Emittente dichiara essere rispettati alla data di redazione del presente Documento.

6.1.7. Rischi connessi al tasso di interesse

Alla data del 31.12.2018 il debito verso banche era quasi interamente a tasso variabile.

Su tutto l'indebitamento bancario non sono state adottate strategie di copertura sul tasso.

Una crescita dei tassi di interesse potrebbe impattare negativamente sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente con riferimento al debito bancario ed un corrispondente beneficio sulla quota parte di debito espressa dai Minibond Short Term che tuttavia risultano essere strumenti di *duration* infrannuale.

6.1.8. Rischi connessi al grado di patrimonializzazione

Al 31.12.2017 la composizione del Patrimonio Netto si presenta come nel dettaglio della seguente Tabella:

	SALDO INIZIALE	DESTINAZIONE RISULTATO PRECEDENTE	ALTRE VARIAZIONI		RISULTATO D'ESERCIZIO	SALDO FINALE
		Altre destinazioni	Incrementi	decrementi		
CAPITALE	1.726.072		615.563			2.341.635
RISERVA LEGALE	532.190	19.650				551.840
RISERVA STATUTARIA	781.548					781.548
RISERVA STRAORDINARIA	-	247				247
RISERVA DA DEROGHE EX ARTICOLO 2423 CC	132.094		244.051			376.145
RISERVA AVANZO DI FUSIONE	36.102					36.102
VARIE ALTRE RISERVE	73.081		51.720			124.801
TOTALE ALTRE RISERVE	241.277	247	295.771			537.725
UTILE/(PERDITA) PORTATI A NUOVO	-					-
UTILE/(PERDITA) ESERCIZIO	65.500	(65.500)			84.500	84.500
TOTALE PATRIMONIO NETTO	3.346.587					4.296.818

Tabella 23 - Composizione PN al 31.12.2018

Il Patrimonio Netto dell'Emittente al 31.12.2018 evidenzia un aumento rispetto all'esercizio precedente e l'indicatore del grado di patrimonializzazione, calcolato come il rapporto tra Patrimonio Netto e Totale Attivo, passa dal 9,40% al 31.12.2017 attestandosi al 10,12% nel 2018.

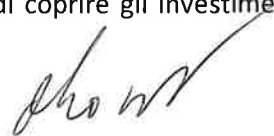
Il Patrimonio Netto risulta costituito dal Capitale sociale suddiviso come segue:

- da quote dei soci cooperatori;
- dal Fondo per lo Sviluppo Tecnologico ed il Potenziamento Aziendale, formato dalle azioni dei soci sovventori.

In data 19 dicembre 2011 è stato istituito, con apposita deliberazione assembleare, il Fondo per lo Sviluppo Tecnologico ed il Potenziamento Aziendale ai sensi dell'art. 4 della Legge 31/01/1992 n°59 tramite l'approvazione di apposito Regolamento. Tale fondo è costituito dalle azioni sottoscritte dai soci sovventori e giova precisare che dette azioni, nel rispetto delle disposizioni del comma 6° dell'art. 4 della Legge 59/92, dell'art. 2526 del Codice Civile e del Titolo IV dello Statuto Sociale della Cooperativa, sono nominative, ed in particolare hanno diritto alla maggiorazione della misura dei dividendi - fino a due punti percentuali rispetto al dividendo ordinario in caso di distribuzione di utili ed alla postergazione, rispetto al Capitale Sociale dei Soci Cooperatori ed alle Riserve iscritte al Patrimonio Netto in caso di copertura di perdite ed inoltre, per ciò che attiene al diritto di voto, per sottoscrizioni elevate, permette di attribuire fino a un massimo di 5 voti.

Inoltre sono presenti riserve iscritte alle voci A)V), A)VI) Riserve Statutarie e A)VII) Altre Riserve. Tutte le Riserve iscritte al Patrimonio Netto appartengono alla categoria di cui all'art. 2545ter del Codice Civile, e sono pertanto indivisibili tra i soci, ai sensi dell'art. 24 norma dello Statuto Sociale: esse non possono essere ripartite tra i soci cooperatori né durante la vita sociale né all'atto dello scioglimento della società.

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



	31.12.2017	31.12.2018
Attivo Immobilizzato	7.929.722	8.377.163
Mezzi propri	3.346.587	4.296.818
MARGINE DI STRUTTURA PRIMARIO	(4.583.135)	(4.080.345)

Tabella 24 - Margine di struttura primario

La Società negli esercizi considerati presenta un margine di struttura primario negativo evidenziando che il capitale proprio ha finanziato parte dell'attivo fisso, unitamente ad un ricorso ai mezzi di terzi.

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

	31.12.2017	31.12.2018
Attivo Immobilizzato	7.929.722	8.377.163
Mezzi propri	3.346.587	4.296.818
Passività consolidate	8.981.403	7.326.443
MARGINE DI STRUTTURA SECONDARIO	4.398.268	3.246.098

Tabella 25 - Margine di struttura secondario

La struttura fonti-impieghi risulta equilibrata, i capitali permanenti risultano superiori alle attività fisse, il margine positivo segnala l'esistenza di una soddisfacente correlazione tra le fonti a medio-lungo termine con gli impieghi ugualmente a medio-lungo termine. Quanto descritto nel paragrafo che precede evidenzia che il capitale permanente, unitamente alle passività consolidate, finanziano anche una parte delle attività circolanti, contribuendo all'equilibrio tra fonti ed impieghi evidenziando la capacità di un'ulteriore espansione dell'attività aziendale e degli investimenti.

Nel margine di struttura, qualora venissero considerati anche i debiti verso fornitori, che nel caso dell'Emittente risultano essere debiti contratti per la quasi totalità verso i soci del Caseificio, i valori presenterebbero un Margine di Struttura Secondario ulteriormente in crescita come meglio rappresentato nella versione Adjusted:

	31.12.2017	31.12.2018
Attivo Immobilizzato	7.929.722	8.377.163
Mezzi propri	3.346.587	4.296.818
Passività consolidate	13.451.438	9.856.816
MARGINE DI STRUTTURA SECONDARIO ADJUSTED	8.868.303	5.776.471

Tabella 26 - Margine di struttura secondario Adjusted

6.1.9. Rischio di liquidità propria dell'Emittente

Si definisce rischio di liquidità propria dell'Emittente il rischio che l'Emittente non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza. La liquidità dell'Emittente potrebbe essere danneggiata dall'incapacità di vendere i propri prodotti e servizi, da imprevisti flussi di cassa in uscita, da imprevisti ritardi nei flussi di cassa in entrata, dall'obbligo di prestare maggiori garanzie ovvero dall'incapacità di accedere ai mercati dei capitali. Tale situazione potrebbe essere dovuta anche a un rapporto mezzi di terzi e mezzi propri eccessivamente squilibrato o alla mancata coerenza tra la durata delle fonti e degli impieghi. In talune condizioni la liquidità potrebbe diminuire ove vi fossero ritardi negli incassi da parte dei Clienti.



	31.12.2017	31.12.2018
Attività correnti	27.542.670	33.183.177
Passività correnti	18.815.247	28.324.877
CURRENT RATIO	1,46	1,17

Tabella 27 - Current Ratio

Analizzando l'indicatore Current Ratio, che esprime la capacità dell'impresa di far fronte alle uscite correnti (rappresentate dalle passività correnti) con entrate correnti (rappresentate dalle attività correnti). Mostra che al 31.12.2018 l'indicatore è pari ad 1,17 ovvero che la Società è in grado di far fronte alle uscite future, derivati dall'estinzione delle passività a breve, con le entrate future provenienti dal realizzo delle attività correnti, seppur rientra in parametri di liquidità che necessitano di un monitoraggio.

	31.12.2017	31.12.2018
Depositi Bancari e postali	1.518.453	1.015.136
Denaro e valori in cassa	14.771	14.776
Liquidità immediate	1.533.224	1.029.912
C) Attivo circolante		
1) verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo	4.769.161	5.111.549
2) verso imprese controllate entro l'esercizio successivo		
3) verso imprese collegate esigibili entro l'esercizio successivo		
4) verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo		
5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	175.688	551.216
5-ter) imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo		
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	457.193	1.196.257
D) Ratei e risconti attivi	206.872	160.261
Liquidità differite	5.608.914	7.019.283
Passività Correnti	18.815.247	28.324.877
QUICK RATIO	0,38	0,28

Tabella 28 - Andamentale Quick Ratio

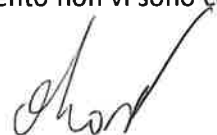
Attraverso l'analisi relativa alla Quick Ratio la Società presenta una valorizzazione dell'indicatore che mostra alcune criticità nel far fronte alle uscite future, derivati dall'estinzione delle passività a breve, con le entrate future provenienti dal realizzo delle poste maggiormente liquide delle attività correnti, essendo l'indice minore di uno, infatti si denota un'insufficienza di disponibilità rispetto ai debiti a breve. Tuttavia, le giacenze di magazzino rappresentano un aspetto peculiare dell'Emittente che nel processo produttivo obbligatoriamente prevede un periodo di stagionatura delle forme di almeno 12 mesi e nel corso dell'esercizio parte del magazzino viene smobilizzato assicurando una copertura delle passività correnti.

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

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia è fondata, la capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

6.1.11. Rischi legali

Gli Amministratori dichiarano che alla data di redazione del presente documento non vi sono contenziosi in essere il cui esito possa essere in grado di influire sull'attività d'impresa.



6.1.12. Rischi connessi ai fornitori

Si evidenzia che i primi dieci fornitori incidono complessivamente sul totale dei volumi relativi ai costi per fornitura, per un valore di circa il 29% ed i primi tre fornitori se congiuntamente considerati incidono per circa il 15%. Il portfolio risulta atomizzato non rilevando particolari posizioni di dipendenza economica o contrattuale tali da portare ad un fattore di rischio che possa avere un impatto negativo sulla situazione economico patrimoniale della Società.

FORNITORE	VOLUME COSTI PER FORNITURA (€)	INCIDENZA COSTI PER FORNITURA (%)
FORNITORE 1	1.756.751	6,51
FORNITORE 2	1.410.091	5,22
FORNITORE 3	845.233	3,13
FORNITORE 4	709.957	2,63
FORNITORE 5	651.327	2,41
FORNITORE 6	551.488	2,04
FORNITORE 7	531.939	1,97
FORNITORE 8	479.235	1,78
FORNITORE 9	435.219	1,61
FORNITORE 10	433.823	1,61
TOTALE	7.805.063	28,91

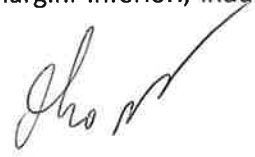
Tabella 29 - Incidenza primi 10 fornitori al 31.12.2018 sul totale del volume dei costi per la fornitura

Gli Amministratori dichiarano che non vi sono ad oggi rischi connessi con i fornitori dei prodotti che possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società anche in virtù della composizione dei fornitori che sono costituiti, per la maggior parte, dai soci che conferiscono la materia prima al Caseificio contribuendo anche il mantenimento del requisito della mutualità prevalente.

6.1.13. Rischio di dipendenza da singoli clienti

Si evidenzia che i primi 10 Clienti per incidenza di fatturato, mostrati in tabella 33 rappresentano complessivamente il 76% circa dei ricavi delle vendite dell'Emittente desumibili dal bilancio al 31.12.2018 e i primi due clienti rappresentano circa il 67% di cui rispettivamente il primo cliente, da solo rappresenta circa il 56%, mentre il secondo circa l'11%. Dai dati si evince che il portafoglio clienti denota una forte concentrazione sui primi due clienti, mentre il restante portfolio risulta essere parcellizzato non ravvisando posizioni di particolare dipendenza economica con le restanti controparti commerciali.

Tuttavia, nonostante la concentrazione sul Cliente 1 risulta particolarmente rilevante occorre considerare inoltre che è prassi diffusa tra le cooperative alimentari la vendita del prodotto ad un unico cliente o consorzio. L'Emittente è altresì socio del Cliente 1 che operando in forma consortile, ha interesse, ravvisabile sia sotto l'aspetto giuridico che di funzionamento cooperativo a comprare dalle proprie associate, la quantità massima di formaggio, ad un prezzo che è pari al prezzo praticato del mercato all'ingrosso che fornisce quotazioni settimanali, a cui aggiungere dei ristorni. Tale comportamento consente di ottenere una valida collocazione del prodotto programmato, in considerazione del fatto che il mercato raccoglie volumi di produzione che i soci non riescono a produrre/fornire. Il consorzio acquista la rimanente parte da società non socie, ma tali acquisti comportano per il consorzio dei margini inferiori, inducendo quindi lo stesso ad acquistare in via primaria dai soci.



CLIENTE	VOLUME FATTURATO (€)	INCIDENZA SUL FATTURATO (%)
CLIENTE 1	13.191.714	55,53
CLIENTE 2	2.688.945	11,32
CLIENTE 3	738.555	3,11
CLIENTE 4	666.699	2,81
CLIENTE 5	224.004	0,94
CLIENTE 6	159.642	0,67
CLIENTE 7	98.033	0,41
CLIENTE 8	77.537	0,33
CLIENTE 9	75.398	0,32
CLIENTE 10	59.270	0,25
TOTALE	17.979.797	75,69

Tabella 30 - Incidenza dei clienti al 31.12.2018 sul fatturato complessivo

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

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

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

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

Il successo dell'Emittente dipende in misura significativa da alcune figure chiave all'interno del proprio management, in particolare del signor Nascimbeni Andrea, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, che, a giudizio dell'Emittente, appare come figura determinante) per le specifiche competenze ed hanno contribuito (e tuttora contribuiscono) in maniera determinante allo sviluppo della Società.

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

A mitigazione del rischio legato alle figure chiave, si segnala che sono state stipulate idonee coperture assicurative e pertanto si invita a prendere visione delle indicazioni contenute all'interno del paragrafo 6.1.21 (Rischio Operativo). Si rimanda al C.V. dei Key Man nella sezione Allegati (Allegato 4) del presente Documento.



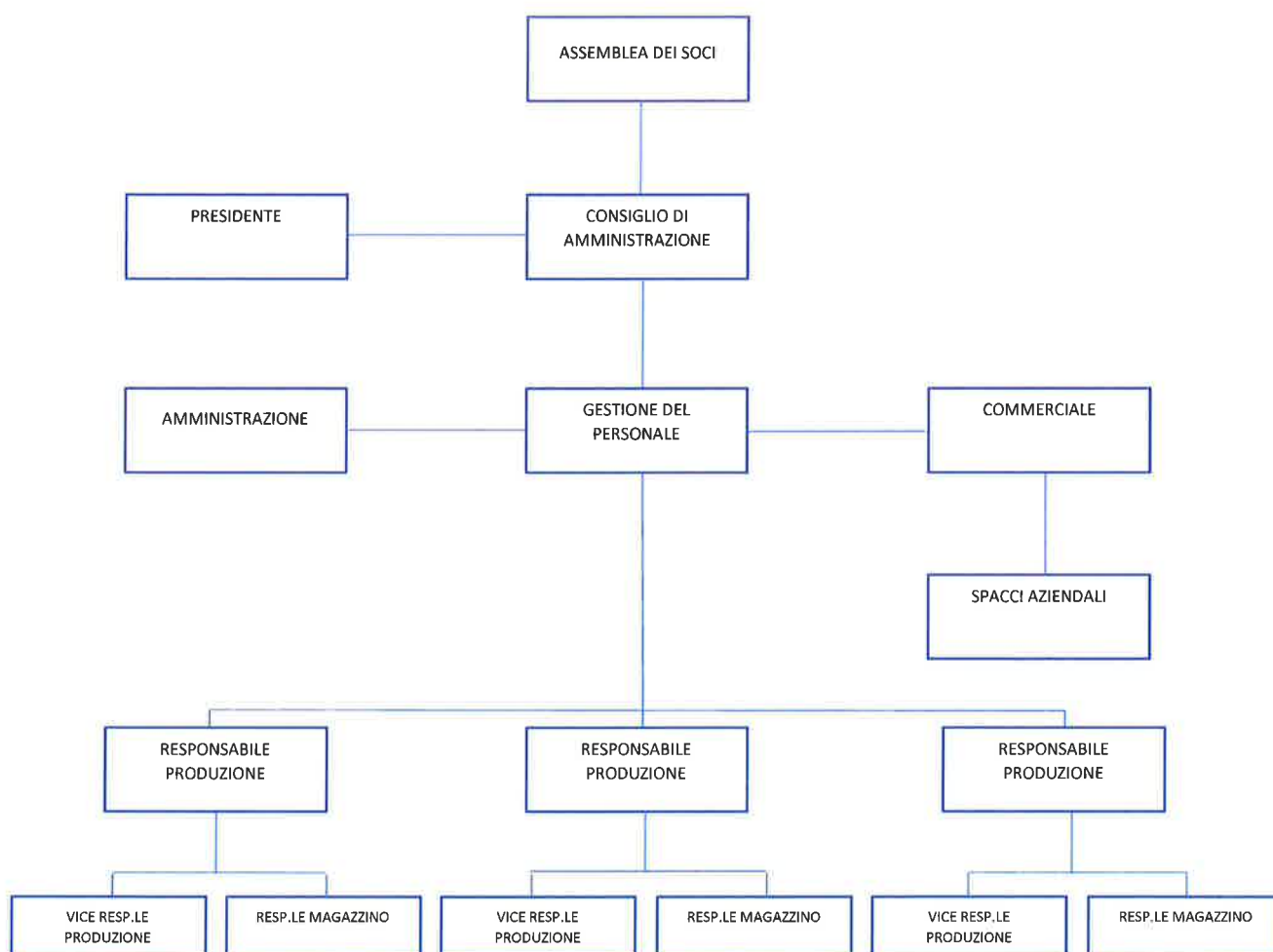


Tabella 31 - Organigramma

6.1.16. Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente opera

L'Emittente opera all'interno di un mercato che potrebbe subire gli effetti negativi a seguito dell'attuale congiuntura macroeconomica, che ha generato una contrazione dei consumi e della produzione industriale generalizzata e non incentrata al solo mercato italiano. L'Emittente opera in un contesto competitivo che lo pone in concorrenza con soggetti italiani e multinazionali, alcuni dei quali dotati di risorse finanziarie maggiori rispetto all'Emittente. Qualora l'Emittente, a seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente è esposto altresì al rischio di fluttuazioni di prezzo dei prodotti finiti, principalmente del Parmigiano Reggiano il cui prezzo all'ingrosso è stabilito sulla piazza di quotazione di Modena e di altre località di produzione. Tale prezzo all'ingrosso è determinato in base alla domanda e all'offerta. Si ricorda inoltre che ad un'eventuale diminuzione del prezzo del prodotto finale venduto, l'Emittente farebbe prioritariamente fronte mediante una riduzione dell'ammontare versato ai soci in relazione al latte conferito.

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

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

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

6.1.18. Rischi connessi ai contratti di lavoro

Di seguito viene riportata la composizione dell'organico alla data del 31.12.2017, per un totale di 35 e alla data del 31.12.2018, per un totale di 39.

	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI	OPERAI	ALTRI DIPENDENTI	TOTALE
Numero Medio 2017	-	-	4	23	8	35
Numero Medio 2018	-	-	5	25	9	39

Tabella 32 - Dati sull'occupazione al 31.12.2017 - 31.12.2018

L'Emittente dichiara che non si ravvisano elementi di particolare rilievo da segnalare in riferimento a possibili rischi connessi ai contratti di lavoro, né vi sono stati eventi sul lavoro che abbiano comportato lesioni gravi o mortali al personale dipendente.

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



6.1.19. Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo ove è attiva la Società

L'Emittente opera all'interno del mercato alimentare producendo e commercializzando prodotti caseari regolamentato dalle leggi dello Stato italiano, dell'Unione Europea, nonché dalla normativa degli altri Paesi in cui conduce le proprie attività, soggetto a cambiamenti. In considerazione del fatto che l'Emittente è sottoposto ad un settore molto regolamentato, eventuali modifiche impreviste nella regolamentazione possono comportare la necessità di investimenti improvvisi per far fronte ai dovuti adeguamenti normativi, con conseguenti ricadute sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria dell'Emittente. Tali adeguamenti, a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo, possono essere ricondotti alla normativa in materia di tutela dell'ambiente che possono richiedere altresì il rilascio di autorizzazioni per lo svolgimento dell'attività.

L'emanazione di nuove normative ovvero modifiche alla normativa vigente potrebbero comportare per la Società costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti ovvero incidere negativamente sulla competitività degli stessi ovvero, ancora, limitare l'operatività della Società con un conseguente effetto negativo sull'attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

6.1.20. Rischi Fiscali

Gli Amministratori dichiarano che alla data di redazione del presente Documento non vi sono vertenze fiscali in essere il cui esito possa essere in grado di influire sull'attività d'impresa.

6.1.21. Rischio Operativo

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

L'Emittente è pertanto esposto a molteplici tipologie di Rischio Operativo, compreso il rischio di frode da parte di dipendenti e soggetti esterni, il rischio di operazioni non autorizzate eseguite da dipendenti oppure il rischio di errori operativi, compresi quelli risultanti da vizi o malfunzionamenti dei sistemi informatici o di telecomunicazione. I sistemi e le metodologie di gestione del Rischio Operativo sono progettati per garantire che tali rischi connessi alle proprie attività siano tenuti adeguatamente sotto controllo. Qualunque inconveniente o difetto di natura rilevante di tali sistemi potrebbe incidere negativamente sulla posizione finanziaria e sui Risultati Operativi dell'Emittente. Tali fattori, in particolar modo in periodi di crisi economico-finanziaria, potrebbero condurre l'Emittente a subire perdite, incrementi dei costi di finanziamento, riduzioni del valore delle attività detenute, con un potenziale impatto negativo sulla liquidità dell'Emittente e sulla sua stessa solidità patrimoniale.

L'Emittente dichiara che non ha adottato il Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/01, Responsabilità Amministrativa degli Enti e pertanto l'Emittente potrebbe risultare esposto a sanzioni di natura pecuniaria) ed interdittiva quali:

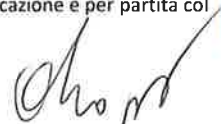
- interdizione dall'esercizio dell'attività;
- sospensione o revoca di autorizzazioni, licenze o concessione;
- divieto di contrattare con la P.A.;
- esclusione da agevolazioni, finanziamenti, contributi o sussidi e revoca di quelli concessi;
- divieto di pubblicizzare beni o servizi.

Giova precisare che per la Società, ad oggi sprovvista del Modello Organizzativo di cui al precedente paragrafo, il rischio è parzialmente mitigato dalle coperture assicurative poste in essere, elencate nella seguente tabella:



All Risk

Ubicazioni		Massimale (€)
A) Lesignana di Modena		
Fabbricati anche in nome e per conto		3.200.000
Macchinari e apparecchiature elettroniche		3.700.000
Merci		12.000.000
B) Solara di Bomporto		
Fabbricati anche in nome e per conto		500.000
Macchinari e apparecchiature elettroniche		50.000
Merci		10.000
C) Sorbara di Bomporto		
Fabbricati (rischio locativo)		100.000
Merci		10.000
D) Scandiano Arceto		
Fabbricati anche in nome e per conto		800.000
Macchinari e apparecchiature elettroniche		800.000
Merci		4.000.000
E) Medolla		
Fabbricati anche in nome e per conto		1.000.000
Macchinari e apparecchiature elettroniche		800.000
F) Varana di Serrmazzone		
Fabbricati (rischio locativo)		700.000
Macchinari e apparecchiature elettroniche		600.000
Merci		3.000.000
G) Serramazzone		
Fabbricati (rischio locativo)		800.000
Macchinari e apparecchiature elettroniche		500.000
Merci		4.000.000
Parti comuni		
Maggiori costi		500.000
Spese demolizione, sgombero e rimozione e ricollocamento		300.000
Ricorso terzi		400.000
Danni Diretti		Massimale (€)
Danni consequenziali		2.500.000
Onorari periti	5% del danno col massimo di 30.000	
Spese ricerca guasti, riparazione e/o rimpiazzo		25.000
Da dispersione liquidi o fluidi		200.000
Fenomeno elettrico/ elettronico		50.000
Eventi Atmosferici	5% della S.A. per singola ubicazione col massimo di €.	
	25.800.000	
sotto limite per tensostrutture, tendostrutture e quanto in esse contenuto		200.000
sotto limite per vento su fabbricati aperti da uno o più lati		200.000
Sotto limite per grandine su fabbricati		200.000
Sovraccarico neve	50% della S.A. per singola ubicazione e per partita col massimo di €.	
	15.000.000	



Allagamento	500.000
sotto limite per le merci ubicate nei piani interrati o seminterrati	200.000
sotto limite per insufficiente smaltimento e/o intasamento gronde	200.000
Eventi socio-politici	5% della S.A. per singola ubicazione col massimo di €. 25.800.000
Terrorismo	60% della SA. per singola ubicazione e per partita col massimo di €. 10.000.000
Gelo	200.000
Movimentazione interna	30.000

Tabella 33 - Dettagli coperture assicurative

6.1.22. Rischi Connessi ad operazioni con Parti Correlate

Gli Amministratori dichiarano che alla data del presente Documento Informativo non esistono operazioni con parti correlate alla Società Emittente se non operazioni derivati dal conferimento dei prodotti da parte dei soci a garanzia e mantenimento del carattere a mutualità prevalente della cooperativa.

La Società intrattiene con i propri soci i rapporti che essenzialmente caratterizzano le società cooperative: le operazioni che ne derivano costituiscono elemento qualificante ed essenziale della propria attività.

La cooperativa, previa verifica della sussistenza delle condizioni finanziarie favorevoli, ha in passato concesso finanziamenti ai propri soci per operazioni direttamente connesse al loro conferimento, dietro impegno irrevocabile a destinare i relativi investimenti in attività connesse con la cooperativa; inoltre svolge attività di sostegno finanziario, compatibilmente con le possibilità finanziarie disponibili, al conferimento dei prodotti a valori di mercato così come avviene anche per alcune attività di servizi che normalmente e diversamente si sviluppano con fornitori esterni.

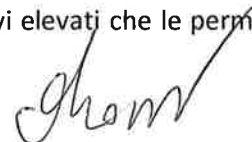
La Società non ha realizzato operazioni rilevanti con parti correlate, diverse da quelle connesse alla normale gestione degli ordinari rapporti con clienti e fornitori. Resta inteso che i rapporti con i soci sono disciplinati dallo Statuto Sociale e dal regolamento interno.

6.1.23. Rischio legato al mancato rinnovo delle certificazioni e/o autorizzazioni

L'Emittente, al fine di poter operare all'interno del settore, dispone di specifiche certificazioni, autorizzazioni e attestazioni rilasciate dagli organismi preposti e rinnovate periodicamente da enti certificatori esterni. Il mancato rinnovo e/o il venir meno delle suddette autorizzazioni, attestazioni e/o certificazioni potrebbe limitare, impedirne l'operatività con dirette conseguenze negative sulla situazione economico patrimoniale della Società.

Giova precisare che alla data di redazione del presente documento l'Emittente dispone di adeguate certificazioni e autorizzazioni rinnovate da enti certificatori esterni. La Cooperativa nel corso del 2018 ha effettuato le verifiche per il mantenimento della certificazione ISO 9001 e delle certificazioni BRC e IFS dello stabilimento di Lesignana, entrambe con validità internazionale e necessarie per esportare il prodotto dotato di matricola certificata al di fuori del mercato domestico. Lo standard IFS e BRC è lo standard che permette, alla Società di tenere sotto controllo la sicurezza e la qualità lungo la linea di produzione alimentare imponendo un controllo sistematico di materie prime, semilavorati, prodotti finiti, ambienti produttivi e risorse che interagiscono nei processi.

Non vi è garanzia che nel futuro l'Emittente possa detenere ulteriormente suddette autorizzazioni, attestazioni e certificazioni sebbene dichiara di mantenere standard qualitativi elevati che le permettono il rispetto dei parametri richiesti.



6.1.24. Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

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

L'Emittente è altresì esposto ai rischi ad eventuali costi di richiamo dei lotti commercializzati interessati i cui costi possono variare a seconda del luogo in cui il prodotto è distribuito. Giova precisare a parziale mitigazione del rischio che l'Emittente è coperto da idonee polizze assicurative così come descritto all'interno del paragrafo 6.1.21 (Rischio Operativo) ed inoltre il processo produttivo è supportato da certificazioni in grado di attestare gli elevati standard, sia in termini di materia prima che di processi, ottenuti dall'Emittente.

6.1.25. Rischi connessi al magazzino

L'Emittente commercializza e distribuisce prodotti alimentari, caratterizzati da un elevato periodo di conservazione in magazzino per stagionatura e pertanto risulta necessario mantenere un magazzino, in cui sono presenti prodotti semilavorati e finiti esposti ad un rischio di deperimento.

In caso di mancata, errata o rallentata movimentazione del magazzino, gli elementi che lo compongono potrebbero deteriorarsi con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. L'Emittente dichiara che le giacenze di merci sono relative a prodotti a veloce rigiro e non soggetti, generalmente, a rilevanti variazioni di prezzo nel breve periodo.

Le rimanenze finali sono state iscritte al minor valore tra il costo medio ponderato ed il valore di presunto realizzo desunto dall'andamento del mercato.

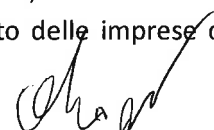
6.1.26. Rischi connessi ai mutamenti climatici e fattori atmosferici

L'Emittente nell'esercizio della propria attività caratteristica non è direttamente esposto al rischio di eventi atmosferici se non indirettamente essendo in grado di influire sulle colture e di riflesso sui mangimi, pertanto non si esclude che qualora vi siano mutamenti climatici e/o eventi atmosferici tali da limitare la capacità produttiva dell'Emittente o compromettere in toto o in parte il raccolto, questo potrebbe avere effetti negativi sui prezzi del latte. Tuttavia, occorre rilevare che il prezzo finale del Parmigiano Reggiano, seppur essere influenzato dalle fluttuazioni dei costi delle materie prime il prezzo deriva dalle quotazioni sul mercato di Modena. Per i rischi che espongono direttamente l'Emittente al rischio legato a fattori atmosferici si rimanda al paragrafo 6.1.21 (Rischio Operativo) in cui vengono riepilogate le coperture assicurative in essere a mitigazione di tali rischi.

6.1.27. Rischi connessi alla perdita della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente

La Società è una società cooperativa a mutualità prevalente rientrante nella categoria di cui al punto 3) del primo comma dell'art. 2512 del Codice Civile ed in quanto tale beneficia di un trattamento fiscale agevolato. La prevalenza è una situazione di fatto rilevata a fine esercizio ed è fondata su dati contabili. Ciò comporta che, in assenza della caratteristica di fatto della prevalenza, l'eventuale inserimento nello statuto delle clausole limitative del lucro soggettivo di cui all'art. 2514 Codice Civile non produce l'acquisto della qualità di cooperativa a mutualità prevalente.

La Cooperativa persegue lo scopo mutualistico, individuato dall'art.3 dello Statuto Sociale, e valorizzando le produzioni dei soci imprenditori agricoli, contribuendo alla tutela ed al miglioramento delle imprese dei



Soci facendo conseguire agli stessi i maggiori vantaggi economici possibili in proporzione ai prodotti agricoli e zootecnici conferiti. Lo stesso art.3 prevede che tale scopo venga perseguito esclusivamente attraverso l'esercizio di attività agricole ai sensi dell'art.2135 del Codice Civile, con particolare riguardo a quella di trasformazione in formaggio Parmigiano Reggiano del latte prodotto dai soci e da essi conferito.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, la percentuale indice della condizione di prevalenza rappresentata dal rapporto tra (i) la quantità o il valore dei prodotti conferiti dai soci e (ii) la quantità o il valore totale dei prodotti, che dovrà in ogni caso superare il 50% come prevalenza economica sul latte lavorato.

PREVALENZA QUANTITATIVA	kg	%
Latte conferito dai Soci nel 2018	13.320.0005	54,38
Latte conferito da soci biologico	1.451.494	5,92
Latte acquistato nel 2018	9.721.366	39,70
TOTALE LATTE CALCOLO PREVALENZA NEL 2018	24.942.865	100
Latte C/Lavorazione	7.152.645	
TOTALE LATTE LAVORATO NEL 2018	31.645.510	

Tabella 34 - Prevalenza Quantitativa 2018

PREVALENZA ECOOMICA sul latte lavorato	€	%
Remunerazione latte conferito dai Soci nel 2018	9.870.400	56,72
Remunerazione latte conferito da soci biologico	1.143.977	6,57
Remunerazione latte Acquistato nel 2018	6.387.339	36,71
TOTALE LATTE LAVORATO NEL 2018	17.401.716	100

Tabella 35 - Prevalenza Economica sul latte lavorato 2018

Si segnala che laddove la Società perdesse la qualifica di cooperativa agricola a mutualità prevalente si perderebbero i benefici fiscali accordati a tale tipologia di società, con conseguenti effetti negativi anche significativi sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria dell'Emittente.

6.1.28. Rischi connessi all'evoluzione del numero di soci

L'eventuale riduzione del numero dei soci potrebbe avere un impatto sul requisito della "mutualità prevalente" e/o un'incidenza negativa sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria della Società in considerazione del fatto che, al fine di mantenere il requisito di mutualità prevalente, Società deve acquistare le materie prime che portano alla produzione del Parmigiano Reggiano in misura rilevante dai Soci.

CONTO ECONOMICO	IMPORTO IN BILANCIO	DI CUI VERSO SOCI	% RIFERIBILE AI SOCI
Costi per materie prime sussidiarie, di consumo e di merci	20.825.882	11.014.377	52,9

Tabella 36 - Incidenza Conferimenti Soci sui costi delle materie prime

6.1.29. Rischi connessi al recesso e/o all'esclusione dei soci finanziatori

I soci finanziatori sono i soggetti che conferiscono capitale di rischio ma che non intrattengono con la Società rapporti mutualistici. Il possesso di tale categoria di azioni è concentrato in modo significativo nelle mani di alcuni soci il cui recesso potrebbe avere un'incidenza negativa sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria della Società.