

4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola
con sede legale in 41123 Lesignana (MO), Strada Lesignana n. 130
capitale sociale sottoscritto 1.023.874,73 e versato Euro 997.874,73
Iscrizione all'Albo Società Cooperative n. A106401- Sez. "Mutualità prevalente"
codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle imprese di Modena
Partita Iva n. 00182350363
R.E.A. n. 126182

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla negoziazione degli strumenti finanziari denominati
**"4 MADONNE CASEIFICIO DELL'EMILIA SOCIETÀ COOPERATIVA AGRICOLA 5% 2016 –
2022"**
sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa
Italiana

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

INDICE

1.	PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSE	3
2.	FATTORI DI RISCHIO	4
3.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	21
4.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	28
5.	PRINCIPALI AZIONISTI	30
6.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	32
7.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI	35
8.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ	51
9.	REGIME FISCALE APPLICABILE ALLE OBBLIGAZIONI	52
10.	RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI	59
11.	DEFINIZIONI	60

ALLEGATI

ALLEGATO 1	BILANCIO DELL'EMITTENTE RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31.12.2013
ALLEGATO 2	BILANCIO DELL'EMITTENTE RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31.12.2014 E RELATIVA CERTIFICAZIONE
ALLEGATO 3	DATI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE DELL'EMITTENTE AL 30.09.2014
ALLEGATO 4	DATI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE DELL'EMITTENTE AL 30.09.2015

1. **PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSE**

1.1 **Responsabili del Documento di Ammissione**

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel Documento di Ammissione è assunta da 4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola, con sede in Lesignana (MO), Strada Lesignana 130, in qualità di emittente le Obbligazioni (l' "**Emittente**").

1.2 **Dichiarazione di Responsabilità**

4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola, in qualità di Emittente, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in obbligazioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al settore di attività in cui opera.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Ammissione, ivi inclusi gli Allegati.

2.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente

(a) Rischi connessi all'indebitamento

L'Emittente reperisce le proprie risorse finanziarie mediante il ricorso al sistema bancario e utilizzando strumenti quali finanziamenti a medio/lungo termine, mutui, contratti di leasing, affidamenti bancari a breve termine. Alla data del 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario netto risultante dalla situazione dell'Emittente è pari ad Euro 23,722 milioni.

Descrizione (€/000)	31dic 2014	30 set 2014	30 set 2015
Finanziamento soci	1.904	1.916	1.385
Disponibilità liquide	363	422	533
- Debito vs Banche a breve	17.748	17.872	14.537
- Debito vs Banche a lungo	4.409	4.540	4.007
Altri finanziamenti (CCFS – Obbligazioni)	24	359	1.391
Indebitamento Finanziario Netto	23.722	24.265	20.787

In base ai dati riportati nella situazione gestionale al 30 settembre 2015, l'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente a tale data è pari a Euro 20,787 milioni, così suddiviso:

Descrizione (€/000)	31dic 2014	30 set 2014	30 set 2015
Finanziamento soci	1.904	1.916	1.385
Disponibilità liquide	363	422	533
- Debito vs Banche a breve	17748	17.872	14.537
- Debito vs Banche a lungo	4409	4.540	4.007
Altri finanziamenti	24	359	1.391
Posizione finanziaria netta/ (Cassa)	23.722	24.265	20.787

I rischi del re-financing dei debiti sono gestiti attraverso il monitoraggio delle scadenze degli affidamenti e il coordinamento dell'indebitamento con le tipologie di investimenti, in termini di liquidità degli attivi.

Resta inteso che non vi è garanzia che in futuro l'Emittente possa negoziare e ottenere i finanziamenti necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento di quelli in scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni ottenute dalla stessa fino alla data del Documento di Ammissione.

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 crescita.

Alla Data di Emissione non esistono debiti scaduti.

(b) 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. Alla data del 30 settembre 2015 l'Indebitamento Finanziario Netto risultante dalla situazione patrimoniale dell'Emittente è pari ad Euro 20,787 milioni.

I contratti di finanziamento a medio termine non contengono impegni tipici della prassi nazionale/internazionale in capo all'Emittente né *covenant* finanziari.

(c) Rischi connessi al tasso di interesse

Alla data del 30 settembre 2015 l'Indebitamento Finanziario risultante dalla situazione patrimoniale dell'Emittente è pari ad Euro 20,787 milioni.

Oltre il 70% di tale indebitamento è a breve termine e non è soggetto a particolari rischi di fluttuazioni dei tassi di interesse.

Non sono presenti swap o derivati finalizzati a trasformare i tassi di interesse da variabili in fissi.

(d) Rischi connessi al tasso di cambio

Alla data del Documento di Ammissione non sussistono rischi connessi alle variazioni dei tassi di cambio che possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, in quanto la maggior parte delle vendite all'esportazione vengono effettuate in Euro e non nella valuta del Paese di esportazione. L'Emittente pertanto non ha ritenuto di doversi garantire mediante la stipula di strumenti finanziari derivati da eventuali rialzi dei tassi di cambio.

(e) Rischi connessi al contenzioso

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, l'Emittente non è parte di alcun procedimento giudiziario civile significativo. Non esiste alla Data di Emissione alcun contenzioso fiscale e gli accertamenti pregressi si sono conclusi positivamente senza addebiti.

(f) Rischi connessi alle perdite su crediti

Il rischio di credito dell'Emittente è principalmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali derivanti dall'attività caratteristica dell'Emittente e si tratta di

crediti verso clienti e di crediti per fatture da emettere. Alla data del 30 settembre 2015 l'Emittente aveva un monte crediti pari a circa Euro 10,613 milioni, dei quali alcuni risultavano scaduti, con diversi gradi di anzianità (si tratta perlopiù di crediti scaduti entro 360 giorni). Gli accantonamenti ai fondi svalutazione crediti riflettono in maniera accurata i rischi di credito effettivi attraverso la mirata quantificazione dell'accantonamento.

Nel dettaglio, al 30 settembre 2015 i crediti scaduti erano interamente coperti dal fondo svalutazione crediti che al 31 dicembre 2014 ammontava ad Euro 195.000.

In relazione ad alcuni crediti incagliati da incassare relativi agli ultimi 12 mesi per un ammontare complessivo di circa Euro 150.000, la Società ha già contabilizzato al 30 settembre 2015 un fondo svalutazione di Euro 50.000, riservandosi la facoltà a fine anno di effettuare ulteriori opportune valutazioni, incrementando eventualmente anche il fondo stesso.

Si segnala che al 30 settembre 2015 sono inoltre presenti crediti per Euro 760.000 da incassare dai soci conferenti, principalmente dovuti ad interessi per anticipazioni latte conferito ed acquisto quote forme. Tali crediti al 31 dicembre 2015 saranno portati direttamente a compensazione con i crediti vantati dai soci conferenti in relazione al latte conferito e pertanto si compenseranno totalmente, senza alcun impatto negativo sul risultato economico dell'Emittente.

L'Emittente, nello svolgimento della propria attività, è esposto al rischio che i crediti possano, a causa delle condizioni finanziarie dell'obbligato in relazione all'attuale crisi economico/finanziaria generalizzata, non essere onorati alla scadenza e quindi i rischi sono riconducibili all'aumento dell'anzianità dei crediti, al rischio di insolvibilità 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.

Qualora i rischi connessi alle perdite su crediti non fossero correttamente stimati potrebbero verificarsi implicazioni negative sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale dell'Emittente.

(g) Rischio di liquidità

Si definisce rischio di liquidità 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, 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 eccessivo o alla mancata coerenza tra la durata delle fonti e degli impieghi.

(h) Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell'attuazione della strategia industriale

In data 24 novembre 2015, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha approvato il Piano Industriale (il "Piano Industriale") che contiene le linee guida strategiche e gli obiettivi di crescita dell'Emittente. Il Piano Industriale definisce i principali obiettivi dell'Emittente per i prossimi anni.

In particolare, la Società intende realizzare un processo di consolidamento e sviluppo, teso al miglioramento della propria gestione, sia attraverso maggiori quantità lavorate che mediante la stagionatura del prodotto. Dalla stagionatura del prodotto è verosimile attendersi un miglioramento nell'ordine dei 20 punti percentuali.

Nei prossimi anni l'obiettivo sarà quello di ampliare l'attività commerciale sui mercati esteri ad alto sviluppo – U.S.A. *in primis* – dove il Parmigiano Reggiano (specie il biologico) e le produzioni alimentari italiane vantano riscontri sempre più importanti.

L'Emittente si propone inoltre di perseguire un miglioramento della marginalità e dell'esposizione finanziaria netta.

Si sintetizzano qui di seguito le leve di sviluppo mediante le quali la Società intende raggiungere tali obiettivi.

La Società a partire dal mese di agosto 2015 e con effetto settembre - ottobre ha avviato una revisione dell'attività di lavorazione, concentrando le produzioni in soli 2 dei 4 di stabilimenti di proprietà; in particolare, lo stabilimento sito in Varana opera già sostanzialmente a pieno regime e lavora il prodotto di montagna, il latte biologico ed il latte delle vacche rosse; nello stabilimento sito in Lesignana invece, pur non operandosi ancora a piena capacità, viene concentrata la lavorazione del prodotto convenzionale, con un elevato livello produttivo (ad oggi 92 forme giorno con possibilità di superare le 100).

La concentrazione della lavorazione del latte e la riorganizzazione dei siti produttivi ha comportato una riduzione del costo del personale (in fase di completamento) e sinergie sui fattori produttivi diversi i cui effetti saranno pienamente apprezzabili nell'esercizio 2016, unitamente alla possibilità di acquisire ulteriori quantità funzionali ad una piena capacità produttiva. Nel contempo, dal punto di vista finanziario, si è registrata una graduale ed importante contrazione dell'esposizione bancaria per minori affidamenti sulle rimanenze e riduzione dei debiti di fornitura delle gestioni precedenti. La Posizione Finanziaria Netta della Società è infatti passata da oltre Euro 23,7 milioni nel 2014 a Euro 21,5 milioni nel 2015, con un'ulteriore riduzione a Euro 18,9 milioni prevista per il 2017.

L'emissione di cui al presente Documento di Ammissione consentirà un miglioramento della situazione debitoria, con una riduzione e consolidamento delle passività a breve - esclusivamente per le rimanenze - in funzione di una maggiore possibilità di stagionare il prodotto per una sua successiva miglior valorizzazione. Il prezzo del prodotto a più alta stagionatura consente infatti di conseguire margini maggiori rispetto ai costi necessari e connessi alla stagionatura stessa. Ciò in presenza di un mercato e di un collettore di clientela capace di assorbire ampiamente le attuali produzioni del caseificio e gli eventuali incrementi che si potranno realizzare con nuove acquisizioni di prodotto.

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.

(i) Rischi connessi alla perdita della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente

La Società è una società cooperativa a mutualità prevalente rientrando 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 (l'art.223-duodecies delle disposizioni att. Codice Civile sesto capoverso prevede, in particolare, che "le disposizioni fiscali di carattere agevolativo previste dalle leggi fiscali si applicano soltanto alle cooperative a mutualità prevalente"). 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.

In base ai dati ricavabili dalle note integrative ai bilanci dell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, la percentuale indice della condizione di prevalenza - rappresentata (per le cooperative agricole di cui all'art. 1, comma 2, del d. lgs 228 del 2001 qual è la Società) 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% - è pari al 69,81% come prevalenza quantitativa e al 55,85% come prevalenza economica.

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.

(j) 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 gli stessi conferendo le materie prime che portano alla produzione del Parmigiano Reggiano possono essere ritenuti i principali fornitori dell'Emittente.

(k) 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.

(l) Rischi connessi all'escussione delle garanzie ipotecarie

Al passivo del bilancio al 31 dicembre 2014 risultano iscritti debiti aventi una durata residua superiore ad anni 5, alcuni dei quali anche garantiti da ipoteca immobiliare .

Nel dettaglio:

BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA Soc.Coop - MUTUO

Mutuo acquisito per la costruzione del magazzino di stagionatura, di durata ventennale e per un ammontare concesso e deliberato di Euro 2.200.000

Stipulato il	09/06/2006
Scadenza il	15/06/2026
Garantito da ipoteca di secondo grado sugli immobili della società siti nell'insediamento di Lesignana (escluso fondo agricolo e sue pertinenze)	
Debito al 31/12/2013	€ 1.636.448
Rate pagate nell'esercizio	€ 99.292
Residuo al 31/12/2014	€ 1.537.156

BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA Soc.Coop - MUTUO

Mutuo acquisito a seguito di delibera dell'Assemblea dei soci del 01/08/2009

Stipulato il	19/02/2010
Scadenza il	19/02/2018
Garantito da ipoteca di terzo grado sugli immobili della società siti nell'insediamento di Lesignana (escluso fondo agricolo e sue pertinenze)	
Debito al 31/12/2013	€ 276.032
Rate pagate nell'esercizio	€ 62.756
Residuo al 31/12/2014	€ 213.276

BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA Soc.Coop - MUTUO

Mutuo acquisito dall'incorporata Coop. San Luca per la costruzione del nuovo reparto di caseificazione, di durata ventennale, per un ammontare concesso e deliberato in Euro 1.500.000

Stipulato il	02/08/2004
Scadenza il	25/06/2024
Garantito da ipoteca di secondo grado sugli immobili della società siti nell'insediamento di Medolla	
Debito al 31/12/2013	€ 807.692
Rate pagate nell'esercizio	€ 76.923
Residuo al 31/12/2014	€ 730.769

BANCO POPOLARE Soc.Coop - MUTUO

Mutuo per l'ampliamento dell'insediamento di Lesignana di durata quindicinale, per un ammontare concesso e deliberato in Euro 800.000

Stipulato il	27/08/2013
Scadenza il	31/08/2028
Garantito da ipoteca di primo grado sugli immobili della società siti	

nell'insediamento di Arceto di Scandiano	
Debito al 31/12/2013	€ 789.124
Rate pagate nell'esercizio	€ 34.007
Residuo al 31/12/2014	€ 755.116

BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA Soc.Coop - MUTUO	
Mutuo per l'ampliamento dell'insediamento di Lesignana di durata decennale, per un ammontare concesso e deliberato in Euro 800.000	
Stipulato il	18/12/2013
Scadenza il	18/12/2023
Garantito da ipoteca di terzo grado sugli immobili della società siti nell'insediamento di Lesignana	
Debito al 31/12/2013	€ 800.000
Rate pagate nell'esercizio	€ 65.341
Residuo al 31/12/2014	€ 734.659

- (m) Rischi connessi alla perdita della titolarità e/o dell'uso esclusivo del marchio "4 Madonne"

Si segnala che la perdita della titolarità e/o dell'uso esclusivo del marchio "4 Madonne" potrebbe avere un'incidenza negativa sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria della Società.

- (n) Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha ancora adottato il proprio modello di organizzazione e gestione rispondente ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001. Tale mancata adozione del modello potrebbe esporre l'Emittente, al verificarsi dei presupposti previsti dal Decreto Legislativo n. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa da reato, al rischio di incorrere in sanzioni pecuniarie e/o interdittive e conseguenze di carattere reputazionale.

- (o) Rischi connessi ai fornitori e ai clienti dei prodotti che l'Emittente vende/commercializza

L'Emittente ritiene che non vi siano rischi connessi ai fornitori e ai clienti dei prodotti che possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stessa.

- (p) Rischi connessi al mancato rinnovo e/o alla risoluzione degli accordi commerciali

L'Emittente in futuro potrebbe non essere in grado di mantenere i rapporti commerciali con i clienti esistenti alla data del Documento di Ammissione alle condizioni contrattuali esistenti ovvero potrebbe non riuscire a svilupparne di

nuovi. Ne discende che il mancato rinnovo e/o la risoluzione di un numero rilevante di (i) accordi commerciali di vendita con i grandi distributori; (ii) contratti di distribuzione potrebbe avere un'incidenza negativa sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria della Società.

(q) Rischi connessi alla riduzione dei prestiti sociali

La Società ha nel tempo progressivamente registrato una riduzione della raccolta di prestiti soci che con riferimento ai dati al 30 settembre 2015 si è attestata ad un valore complessivo pari ad Euro 1.330.619. Tali prestiti sociali sono rappresentati da depositi liberi (il cui rimborso parziale o totale può essere richiesto in qualsiasi momento).

Si segnala che l'eventuale ulteriore erosione dell'ammontare dei prestiti dei soci cooperatori potrebbe avere un'incidenza negativa sulla situazione patrimoniale, reddituale o finanziaria della Società.

(r) Rischi connessi agli investimenti effettuati o in progetto da parte dell'Emittente

L'Emittente nell'ambito dello svolgimento della propria attività ha effettuato investimenti nei seguenti settori: attività agricole ai sensi dell'art. 2135 del Codice Civile, con particolare riguardo all'attività di trasformazione in formaggio Parmigiano Reggiano del latte prodotto dai soci dell'Emittente e da essi conferito. Nel perseguimento dello scopo mutualistico la Società svolge l'attività di manipolazione del latte prodotto dalle vacche allevate nelle aziende agricole condotte dai soci, mediante la trasformazione del latte stesso in burro, formaggio, panna ed altri derivati, e la conseguente vendita in comune dei suddetti prodotti.

Anche per il futuro l'Emittente, nell'ambito dello svolgimento della propria attività, ha in progetto di effettuare investimenti nei medesimi settori di cui sopra.

Qualora gli investimenti descritti non dovessero generare il ritorno economico previsto dall'Emittente, ci potrebbero essere effetti pregiudizievoli sulla situazione economico-finanziaria dell'Emittente.

(s) Rischi legati alla dipendenza dell'Emittente da alcune figure chiave

Il successo e le *performance* dell'Emittente dipendono in misura significativa da alcune figure chiave, tra cui i componenti dell'organo di amministrazione ed in particolare il suo Presidente, di cui si avvale l'Emittente, le quali hanno contribuito e, alla data del presente Documento di Ammissione, si prevede contribuiranno in maniera determinante allo sviluppo dell'Emittente medesimo.

La perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva dell'Emittente, condizionare gli obiettivi di crescita previsti ed avere effetti negativi sull'attività ed i risultati dell'Emittente. Qualora una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompere la propria collaborazione con l'Emittente, vi è il rischio che l'Emittente non riesca a sostituirle tempestivamente con figure idonee ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto, con conseguenti potenziali riflessi negativi sull'attività dell'Emittente, influenzando negativamente sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle obbligazioni nei confronti degli investitori derivanti dalle Obbligazioni.

(t) Rischi legati alla concessione di fideiussioni

Per quanto riguarda le fideiussioni rilasciate dall'Emittente, si segnala che con riferimento all'ultimo bilancio di esercizio approvato al 31 dicembre 2014, l'Emittente aveva concesso a favore di imprese terze le seguenti fideiussioni, tutte rilasciate a favore dell'Agenzia delle Entrate di Modena e tutte relative a Rimborsi IVA:

Fideiussione rilasciata da	Itas Mutua
Per	Rimborso Iva 2° trimestre 2014
Importo	Euro 471.051,23
Data incasso	15/12/2014
Scadenza polizza	Dopo 3 anni dall'incasso

Fideiussione rilasciata da	S2C SPA
Per	Rimborso Iva 1° trimestre 2014
Importo	Euro 1.522.799,55
Data incasso	4/11/2014
Scadenza polizza	Dopo 3 anni dall'incasso

Fideiussione rilasciata da	Itas Mutua
Per	Rimborso Iva 3° trimestre 2013
Importo	Euro 290.073,51,
Data incasso	7/5/2014
Scadenza polizza	Dopo 3 anni dall'incasso

Fideiussione rilasciata da	Unipol Assicurazioni
Per	Rimborso Iva 2° trimestre 2013
Importo	Euro 1.287.748,75
Data incasso	12/2/2014
Scadenza polizza	Dopo 3 anni dall'incasso

Fideiussione rilasciata da	Itas Mutua
Per	rimborso Iva 1° trimestre 2013
Importo	Euro 246.444,44
Data incasso	29/10/2013
Scadenza polizza	Dopo 3 anni dall'incasso

Fideiussione rilasciata da	Reale mutua Assicurazioni
Per	Rimborso Iva 2° trimestre 2012
Importo	607.487,73
Data incasso	4/04/2013
Scadenza polizza	Dopo tre anni dall'incasso

Fideiussione rilasciata da	Unipol Assicurazioni
Per	Rimborso Iva 1° trimestre 2012

Importo	160.420,02
Data incasso	4/04/2013
Scadenza polizza	Dopo tre anni dall'incasso

(u) 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 esposta a molteplici tipi 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 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.

(v) Rischi connessi alle coperture assicurative

L'Emittente svolge attività tali che potrebbero esporla al rischio di subire o procurare danni talvolta di difficile prevedibilità e/o quantificazione.

Sebbene l'organo amministrativo ritenga di aver stipulato polizze assicurative adeguate all'attività svolta, ove si verificano eventi per qualsiasi motivo non compresi nelle coperture assicurative ovvero tali da cagionare danni aventi un ammontare eccedente le coperture medesime, l'Emittente sarebbe tenuta a sostenere i relativi oneri con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria.

(w) Rischi ed informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate

Relativamente ai rapporti con parti correlate, si segnala che non esistono società controllate ai sensi dell' art. 2359 c.c..

L'Emittente intrattiene invece rapporti con alcune società collegate, così come specificato, ai sensi dell'art. 2427, primo comma, n. 22-bis, c.c., nella Nota Integrativa al Bilancio relativo all'esercizio 2014.

Si segnala tuttavia che i rapporti tra l'Emittente e le parti correlate quali le società collegate ed i relativi organismi direttivi, non sono qualificabili né come atipici né come inusuali.

Di seguito si forniscono i dettagli circa le controparti che possono essere qualificabili quali parti correlate unitamente ad una descrizione della natura dei rapporti di correlazione.

Soci

L'Emittente intrattiene con i propri soci una serie di rapporti che naturalmente caratterizzano le società cooperative; le operazioni che da questi rapporti ne derivano costituiscono infatti elemento qualificante ed essenziale della propria attività.

L'Emittente, previa verifica della sussistenza delle condizioni finanziarie favorevoli, concede finanziamenti ai propri soci per operazioni direttamente connesse al loro conferimento, dietro impegno irrevocabile di questi ultimi a destinare i relativi investimenti in attività connesse con la cooperativa.

Nella Nota Integrativa sopra citata sono illustrati i caratteri e indicati gli importi delle operazioni di conferimento, di finanziamento in conto capitale e di prestito sociale, le quali oltre che essere disciplinate nello specifico dallo Statuto e dal Regolamento Sociale dell'Emittente, sono regolate dalla legge.

Si evidenzia che i Soci possono essere qualificati quali parti "correlate anomale", in quanto i loro conferimenti (di latte e di altre materie prime che verranno poi lavorate) vengono liquidati con le regole delle cooperative in relazione al risultato di esercizio, e quindi come differenza tra quanto si ricava e si sostiene per produrre e commercializzare il formaggio e gli altri prodotti.

Consorzio Caseifici Cooperativi

La società collegata Consorzio Caseifici Cooperativi opera sui mercati del formaggio per conto dei propri soci, ai quali, qualora le condizioni lo consentano, tende a trasferire il cosiddetto "vantaggio cooperativo".

L'oggetto sociale di tale società cooperativa è infatti così caratterizzato:

- (i) Stagionatura del formaggio prodotto dai caseifici soci;
- (ii) Commercializzazione dei prodotti lattiero-caseari conferiti dai soci
- (iii) Promozione di ogni iniziativa utile ai soci per l'esercizio della loro attività e la valorizzazione della loro produzione.

Si segnala che l'Emittente ha rivestito la qualifica di socio del Consorzio Caseifici Cooperativi solo fino ad ottobre 2015; in data 28 ottobre 2015 l'Emittente ha presentato domanda di recesso da socio e quindi attualmente non riveste più la qualifica di socio del Consorzio Caseifici Cooperativi.

Il rapporto di correlazione col Consorzio Caseifici Cooperativi è dunque attualmente caratterizzato solo dalla presenza di un amministratore sia nel Consiglio dell'Emittente sia in quello del consorzio (trattasi del Sig. Goldoni Giuseppe, Vice Presidente del Caseificio 4 Madonne).

La società Consorzio Caseifici Cooperativi presenta una base sociale composta prevalentemente da Antica Formaggeria S.p.A. e dal Consorzio Virgilio Società Cooperativa per Azioni di Mantova, che a sua volta controlla Antica Formaggeria S.p.A..

Nel 2015 l'Emittente ha venduto prodotti a tale consorzio per un ammontare corrispondente a circa lo 0,7% del suo fatturato.

Antica Formaggeria S.p.A.

Essendo Antica Formaggeria S.p.A. un socio rilevante del Consorzio Caseifici Cooperativi in quanto ne detiene azioni in quota rilevante, fino al 28 ottobre 2015 il rapporto di correlazione con il caseificio si estendeva anche alla società Antica Formaggeria S.p.A.. Attualmente, per quanto sopra spiegato, questo legame non è più presente.

Nell'organo amministrativo di Antica Formaggeria S.p.A. è presente un membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (trattasi del Sig. Goldoni Giuseppe, Vice Presidente dell'Emittente).

Antica Formaggeria S.p.A. ha a sua volta per oggetto la commercializzazione di prodotti lattiero-caseari.

Nel 2015 l'Emittente ha venduto prodotti ad Antica Formaggeria S.p.A. per circa il 25% del suo fatturato. Si precisa che alla data del 20 gennaio 2016 l'Emittente non detiene merci in conto deposito né per conto di Consorzio Caseifici Cooperativi né per Antica Formaggeria S.p.A..

Per quanto concerne il Consorzio Granterre esso, citato nella Nota Integrativa del 2014 di cui sopra, si segnala che lo stesso non è indicato tra le parti correlate in quanto la partecipazione del Caseificio 4 Madonne al capitale del Consorzio Granterre è irrisoria (ossia trattasi di circa € 380.000 contro i 89.000.000 € del capitale sociale del Consorzio Granterre). Essendo Granterre un consorzio cooperativo non è applicabile per nessuno dei suoi partecipanti l'art. 2359 c.c.. Inoltre qualificandosi il Consorzio Granterre quale cooperativa, vale il principio per cui ad una testa corrisponde un voto.

Si precisa che, a far data dal 15 maggio 2014, nel Consiglio del Consorzio Granterre, composto da 15 membri, siede anche il Presidente dell'Emittente Andrea Nascimbeni.

Si segnala infine che l'Emittente 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 dell'Emittente.

(x) Rischi relativi alle variazioni del prezzo dei prodotti venduti e alla concentrazione dei clienti

L'Emittente è esposto al rischio di fluttuazioni di prezzo dei prodotti finiti, principalmente del Parmigiano Reggiano. Il prezzo all'ingrosso del Parmigiano Reggiano 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.

Nell'anno 2014 il conto economico dell'Emittente ha risentito negativamente della diminuzione dei prezzi. Si sottolinea però che da settembre 2015 alla data del presente Documento di Ammissione, le quotazioni del Parmigiano Reggiano sono in costante ed importante recupero ed aumento di prezzo.

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.

Relativamente alla concentrazione dei clienti, di cui si parlerà' più nel dettaglio sotto, si segnala che l'Emittente realizza oltre l'85% circa del proprio fatturato attraverso 2 clienti principali, ma a differenza di altre società, le logiche in questo caso sono molto diverse e tale "teorica concentrazione" non ha alcun effetto sul prezzo finale del prodotto, che in ultima istanza è determinato solo dalle quotazioni all'ingrosso.

Si ricorda inoltre che molte cooperative alimentari vendono tutto il loro prodotto ad un unico cliente o consorzio. L'Emittente è socio del Consorzio Granterre. Tale consorzio ha interesse (per questioni giuridiche e di funzionamento cooperativo) a comprare dalle cooperative sue socie la quantità' massima di formaggio, ad un prezzo che è quello del mercato all'ingrosso (che ha 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 Granterre acquista la rimanente parte da società non socie, ma tali acquisti comportano per il Consorzio Granterre dei margini inferiori, inducendo quindi il Consorzio Granterre ad acquistare in primo luogo dai soci.

Anche i prezzi a cui l'Emittente vende il Parmigiano Reggiano ad Antica Formaggeria S.p.A. sono prezzi all'ingrosso molto vicini ai prezzi pubblicati, quindi seguono le variazioni delle quotazioni di mercato.

Di seguito si espongono in ordine decrescente i principali clienti dell'Emittente per l'anno 2015 e la relativa percentuale di incidenza sul fatturato (ipotizzando un fatturato sui livelli del 2014) :

- (i) Consorzio Granterre Sca di Modena (formaggio, panne e siero) circa 61%
- (ii) Antica Formaggeria Spa di Carpi (MO) (formaggio) circa 25%
- (iii) Parmareggio Spa di Modena (magazzinaggio e formaggio) circa 0,6%
- (iv) Consorzio Caseifici Cooperativi (C.C.C.) Sca di Carpi (MO) (formaggio) circa 0,7%
- (v) Caseificio Valdostano Srl di Pollein (AO) (formaggio) circa 0,4%
- (vi) Az. Agr. AZ di Cavezzo (MO) (formaggio) circa 0,3%
- (vii) Cariolato Pietro Snc di Tezze di Cereda (VI) (formaggio) circa 0,2%
- (viii) Bettini Giuseppe di Savignano (MO) (formaggio) circa 0,2%

Si segnala che i consumatori finali che acquistano direttamente negli spacci di proprietà dell'Emittente complessivamente rappresentano il terzo maggior cliente dell'Emittente (oltre il 6%).

La società Parmareggio Spa appartiene al 100% al Consorzio Granterre Sca di Modena

La società Consorzio Caseifici Cooperativi Sca ha la base sociale composta prevalentemente da Antica Formaggeria S.p.A. e dal Consorzio Virgilio Sca di Mantova che a sua volta controlla Antica Formaggeria S.p.A..

Più nel dettaglio, per quanto riguarda il Consorzio Granterre Sca, che è il maggior cliente, esso stabilisce quadrimestralmente (indicativamente a gennaio, maggio, ottobre) il prezzo di riferimento del formaggio che i suoi soci vogliono conferire. Il prezzo che la commissione appositamente convocata (commerciali del Consorzio Granterre e Presidenti dei caseifici conferenti) va a stabilire è sempre in linea con l'andamento del mercato dei listini delle borse merci di riferimento e con le ultime compravendite pubblicate su piazza tra caseifici ed altri commercianti.

Considerato che il Consorzio Granterre è il primo operatore nella compravendita del Parmigiano Reggiano con una quota corrispondente a circa il 20% dei volumi totali, il prezzo del lotto che la commissione suddetta stabilisce rappresenta per tutti gli operatori il prezzo di riferimento. Di conseguenza, una volta stabilito il prezzo di vendita con Consorzio Granterre, anche il prezzo del formaggio che viene venduto ad Antica Formaggeria S.p.A. è pressoché il medesimo; il prezzo di vendita applicato per Antica Formaggeria S.p.A. viene comunque maggiorato dell'eventuale ristorno che Consorzio Granterre riconosce sul Parmigiano Reggiano conferito, in quanto il prodotto venduto dall'Emittente ad Antica Formaggeria S.p.A. si qualifica come una vendita e non un conferimento.

L'Emittente non ha un obbligo di conferimento del proprio formaggio al Consorzio Granterre, ma anno per anno, il caseificio deve indicare, tramite delibera del proprio Consiglio quante forme per matricola e mese intende conferire una volta marchiato dal Consorzio Parmigiano Reggiano.

Nel corso degli anni si è notato che i caseifici che conferiscono il formaggio al Consorzio Granterre sono quelli che spuntano i prezzi migliori e pertanto l'Emittente reputa utile conferire la maggior parte del suo prodotto a tale consorzio.

2.2 **Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente opera**

(a) Rischi connessi al mercato in cui opera

L'Emittente opera in un settore di attività 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.

(b) Rischi connessi alla concorrenza

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.

(c) Rischi connessi all'attuale congiuntura economica

La recente crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

I risultati dell'Emittente sono fortemente influenzati tra l'altro dalla recente crisi economica che può incidere sull'andamento dello stesso.

(d) Rischi ambientali legati all'attività dell'Emittente

L'attività dell'Emittente è soggetta alla normativa italiana e dell'Unione Europea in materia di tutela dell'ambiente e della salute ed ogni attività viene svolta nel rispetto di tali normative e delle autorizzazioni eventualmente richieste ed ottenute.

Non può tuttavia essere escluso che l'Emittente possa incorrere in costi o responsabilità in materia di tutela dell'ambiente. Sono infatti difficilmente prevedibili le ripercussioni economico-finanziarie di eventuali danni ambientali, anche in considerazione dei possibili effetti di nuove disposizioni legislative e regolamentari per la tutela dell'ambiente, dell'impatto di eventuali innovazioni tecnologiche per il risanamento ambientale, della possibilità dell'insorgere di controversie e della difficoltà di determinare le eventuali conseguenze, anche in relazione alla responsabilità di altri soggetti.

2.3 **Fattori di rischio relativi alle Obbligazioni**

(a) Rischi connessi alla negoziazione su ExtraMOT PRO, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Obbligazioni

L'Emittente ha presentato domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni presso il Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, riservato solo agli Investitori Professionali, gli unici ammessi alle negoziazioni su tale mercato.

Le Obbligazioni non saranno assistite da un operatore specialista (come definito all'interno del Regolamento del Mercato ExtraMOT). Pertanto, anche l'investitore professionale che intenda disinvestire le Obbligazioni prima della naturale scadenza potrebbe incontrare difficoltà nel trovare una controparte e quindi nel liquidare l'investimento, con il conseguente rischio di ottenere un valore inferiore a quello di sottoscrizione. Infatti, il prezzo di vendita sarà influenzato da diversi elementi, tra cui:

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

Di conseguenza gli investitori, nell'elaborare le proprie strategie finanziarie, dovranno tenere in considerazione che la durata dell'investimento potrebbe eguagliare la durata delle Obbligazioni. Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza, che rimane pari al 100% del Valore Nominale.

(b) Rischio di tasso

L'investimento nelle Obbligazioni comporta i fattori di rischio "mercato" propri di un investimento in obbligazioni a tasso fisso. Le fluttuazioni dei tassi d'interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sul prezzo e quindi sul rendimento delle Obbligazioni, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua. Pertanto, in caso di vendita delle Obbligazioni prima della scadenza, il loro valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al loro prezzo di sottoscrizione ed il ricavo di tale vendita potrebbe quindi essere inferiore anche in maniera significativa all'importo inizialmente investito ovvero significativamente inferiore a quello attribuito alle Obbligazioni al momento dell'acquisto ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

(c) Rischio connesso al deterioramento del merito del credito dell'Emittente

Non può essere escluso che il prezzo delle Obbligazioni possa subire variazioni negative in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente, ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio della stessa. Non si può quindi escludere che i prezzi delle Obbligazioni sul mercato secondario possano essere influenzati, tra l'altro, da un diverso apprezzamento del rischio dell'Emittente.

(d) Rischi connessi al verificarsi di eventi al di fuori del controllo dell'Emittente

Eventi quali l'approvazione del bilancio di esercizio dell'Emittente, comunicati stampa o cambiamenti nelle condizioni generali del mercato possono incidere significativamente sul valore di mercato delle Obbligazioni. Inoltre, le ampie oscillazioni del mercato, nonché le generali condizioni economiche e politiche possono incidere negativamente sul valore di mercato delle Obbligazioni, indipendentemente dall'affidabilità creditizia dell'Emittente.

(e) Rischio derivante dalle modifiche al regime fiscale

Tutti gli oneri fiscali, presenti e futuri, che si applicano ai pagamenti effettuati ai sensi ed in relazione alle Obbligazioni, sono ad esclusivo carico dell'Obbligazionista. Non vi è certezza che il regime fiscale applicabile alla data di approvazione del presente Documento di Ammissione rimanga invariato durante la vita delle Obbligazioni, con possibile effetto pregiudizievole sul rendimento netto atteso dall'Obbligazionista.

(f) Rischio connesso al conflitto di interesse

(i) *Rischio conflitto di interessi legato al riacquisto delle Obbligazioni da parte dell'Emittente*

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

(ii) *Rischio di conflitto di interessi con soggetti coinvolti nell'operazione*

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione delle Obbligazioni possono avere un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello del sottoscrittore; a tal proposito si evidenzia che BNP Paribas Securities Services (succursale italiana) agisce, nel contesto dell'emissione del Prestito, in qualità di banca agente in relazione ai pagamenti sulle Obbligazioni ed ai rapporti con Monte Titoli.

3. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

3.1 Denominazione legale e commerciale

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente é 4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola.

3.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritto presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Modena al n. 00182350363.

3.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

“4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola” è stata costituita nel 1967.

Ai sensi dell'art. 2 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2020 e potrà essere prorogata dall'assemblea straordinaria dei soci anche prima della scadenza del termine.

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

L'Emittente è costituita come società cooperativa agricola a mutualità prevalente e opera in base alla legislazione italiana. Iscrizione all'Albo Società Cooperative con il n. A106401.

L'Emittente ha sede legale ed è domiciliata in Lesignana (MO), Strada Lesignana, 130.

3.5 Descrizione dell'Emittente

4 Madonne Caseificio dell'Emilia è stato costituito nel lontano 1967 nella frazione di Lesignana di Modena per iniziativa di un ambizioso nucleo di allevatori della zona. Fin dalle origini, l'Emittente si caratterizza per le dimensioni oltremodo notevoli (oggi la Società ha una base sociale rappresentata da una cinquantina di soci con una produzione annua arrivata fino ad oltre 72.000 forme di Parmigiano Reggiano annue prodotte). Nella zona di Modena, l'Emittente da sempre si caratterizza per essere un precursore dei tempi delle modernità che si affacciano in agricoltura; infatti, fin dal 1996, la Società rappresenta uno dei 9 caseifici sugli oltre 600 del comprensorio Parmigiano Reggiano ad essersi dotato di certificazione di processo volontaria UNI EN ISO 9001 e successivamente delle certificazioni internazionali BRC e IFS, sempre più richieste dalla GDO.

Nel corso degli ultimi anni la società ha compiuto un salto di qualità dimensionale, di fatturato e di organizzazione aziendale, attraverso l'acquisizione per incorporazione per fusione di altre cooperative della zona (San Pietro nel 1998, Solarese nel 2003, San Luca nel 2010, Giardina nel 2012 e San Giovanni nel 2013), diventando di fatto il primo produttore interprovinciale del comprensorio, con una lavorazione che nel 2014 è andata oltre i 392.000 quintali di latte annui. Oggi, grazie ad una mirata campagna pubblicitaria televisiva a livelli nazionali ed alla partecipazione a importanti fiere nazionali di settore, e grazie anche ad un offerta completata mediante servizi di e-commerce, la Società è riconosciuta come uno dei produttori di prima fascia in termini di qualità, di rispetto della tradizione attraverso la modernizzazione degli impianti produttivi nel rispetto dell'ambiente, della salubrità dei prodotti e dell'ambiente di lavoro creato per i dipendenti.

La società, attraverso i siti produttivi dislocati nelle province di Modena e Reggio Emilia, ottiene tutte le stagionature del Parmigiano Reggiano, compresi anche il Biologico di Montagna ed il famoso "Vacche Rosse".

La Società nel corso del 2015 ha approvato un piano strategico in cui sono stati definiti i principali obiettivi. In particolare, la Società intende realizzare un processo di consolidamento e sviluppo, andando a migliorare la propria gestione sia attraverso maggiori quantità lavorate che mediante la stagionatura del prodotto. La stagionatura del prodotto è verosimile comporti un miglioramento nell'ordine dei 20 punti percentuali.

Nei prossimi anni l'obiettivo sarà quello di ampliare l'attività commerciale sui mercati esteri ad alto sviluppo – U.S.A. in primis – dove il Parmigiano Reggiano (specie il biologico) e le produzioni alimentari italiane vantano riscontri sempre più importanti

I fondi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni verranno quindi utilizzati:

- a supporto del piano di valorizzazione ed espansione commerciale che passerà anche attraverso la stagionatura del prodotto (+ 20%) con differenziale di prezzo di oltre 15%;
- per cogliere eventuali opportunità sugli approvvigionamenti, che consentano ulteriori efficienze produttive con benefici da un punto di vista della marginalità;
- al riequilibrio delle fonti di finanziamento, in linea con la struttura degli impieghi e della peculiarità dell'attività produttiva.

Il management stima conservativamente una crescita del volume d'affari successiva all'assestamento produttivo del 2016, e una marginalità crescente a favore della produzione per il periodo 2015 – 2018

La posizione finanziaria netta beneficerà dell'evoluzione positiva del *self-financing* e di una struttura degli impieghi stabile in considerazione del recepimento della normativa sui termini di pagamento dei beni alimentari e degli investimenti produttivi sostenuti negli ultimi anni per oltre 6 milioni.

La Società a partire dal mese di agosto 2015 e con effetto settembre - ottobre ha avviato una revisione dell'attività di lavorazione concentrando le produzioni in soli due degli stabilimenti dei 4 di proprietà; l'uno di Varana opera sostanzialmente a pieno regime e lavora il prodotto di montagna, il latte biologico ed il latte delle vacche rosse; l'altro, in Lesignano, concentra la lavorazione del prodotto convenzionale con un elevato livello produttivo (ad oggi 92 forme giorno con possibilità di superare le 100) seppur non completamente a piena capacità.

La concentrazione della lavorazione del latte e la riorganizzazione dei siti produttivi ha comportato una riduzione del costo del personale (in fase di completamento) e sinergie sui fattori produttivi diversi i cui effetti saranno pienamente apprezzabili nel 2016, unitamente alla possibilità di acquisire ulteriori quantità funzionali ad una piena capacità produttiva. Nel contempo, dal punto di vista finanziario si è registrata una graduale ed importante contrazione dell'esposizione bancaria per minori affidamenti sulle rimanenze e riduzione dei debiti di fornitura delle gestioni precedenti. La Posizione Finanziaria Netta è passata da oltre 23,7 milioni nel 2014 a 21,5 milioni nel 2015, con una prevista riduzione a 18,9 milioni nel 2017.

L'emissione di cui al presente Documento di Ammissione consentirà un miglioramento della situazione debitoria, con una riduzione e consolidamento delle passività a breve - esclusivamente per le rimanenze - in funzione di una maggiore possibilità di stagionare il

prodotto per una sua successiva miglior valorizzazione. Il prezzo del prodotto a più alta stagionatura consente infatti di conseguire margini maggiori rispetto ai costi necessari e connessi alla stagionatura stessa. Ciò in presenza di un mercato e di un collettore di clientela capace di assorbire ampiamente le attuali produzioni del caseificio e gli eventuali incrementi che si potranno realizzare con nuove acquisizioni di prodotto.

3.6 **Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente**

L'Emittente ritiene che non sussistano eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della propria solvibilità.

Per un' informativa completa relativa alle operazioni societarie e ai fatti di rilievo inerenti all'ultimo bilancio di esercizio approvato e agli eventi recenti che coinvolgono l'Emittente, si invitano gli investitori a leggere attentamente le relative informazioni riportate nel Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, allegato al presente Documento di Ammissione.

3.7 **Consiglio di Amministrazione**

I membri del Consiglio di Amministrazione sono stati eletti in data 29 marzo 2014 e resteranno in carica per tre anni, con l'eccezione del consigliere Mauro Cantaroni, nominato con atto del 18 novembre 2015 che resterà in carica fino alla data della prossima Assemblea.

PRESIDENTE CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nome	NASCIMBENI ANDREA
Data di nascita	18/12/1968
Luogo di nascita	MODENA (MO)
Codice fiscale	NSCNDR68T18F257N
Residenza	SAN PROSPERO (MO) VIA OLMO SECCHIA 2/1 CAP 41030

VICE PRESIDENTE

Nome	GOLDONI GIUSEPPE
Data di nascita	03/07/1954
Luogo di nascita	FINALE EMILIA (MO)
Codice fiscale	GLDGPP54L03D599B
Residenza	MEDOLLA (MO) VIA CAMURANA 2 CAP 41036

CONSIGLIERE

Nome	MESSORI GIOVANNI
Data di nascita	05/05/1954
Luogo di nascita	MODENA (MO)
Codice fiscale	MSSGNN54E05F257C
Residenza	MODENA (MO) VIA TRE OLMI 102 FRETO CAP 41010

CONSIGLIERE

Nome CORRADINI CLAUDIO
Data di nascita 16/09/1971
Luogo di nascita MODENA (MO)
Codice fiscale CRRCLD71P16F257E
Residenza MODENA (MO) VIA POMPOSIANA 217
CAP 41100

CONSIGLIERE

Nome BASCHIERI GIANNI
Data di nascita 28/11/1952
Luogo di nascita CAMPOGALLIANO (MO)
Codice fiscale BSCGNN52S28B539S
Residenza CAMPOGALLIANO (MO) VIA CANALE CARPI 5/B
CAP 41011

CONSIGLIERE

Nome GAGLIARDELLI GUGLIELMO
Data di nascita 09/03/1963
Luogo di nascita SASSUOLO (MO)
Codice fiscale GGLGLL63C09I462O
Residenza MODENA (MO) STRADELLO DELLA NOCE 48
CAP 41123

CONSIGLIERE

Nome BONDI GUIDO
Data di nascita 08/11/1966
Luogo di nascita SASSUOLO (MO)
Codice fiscale BNDGDU66S08I462D
Residenza SCANDIANO (RE) VIA SAN BARTOLOMEO 5
CAP 42019

CONSIGLIERE

Nome CATELLANI ADRIANO
Data di nascita 19/02/1944
Luogo di nascita SCANDIANO (RE)
Codice fiscale CTLDRN44B19I496Y
Domicilio SCANDIANO (RE) VIA MARTIRI 51/2
CAP 42019

CONSIGLIERE

Nome MONTEPOLI ALAN
Data di nascita 27/08/1983
Luogo di nascita CARPI (MO)
Codice fiscale MNTLNA83M27B819V
Domicilio CARPI (MO) VIA SOTT'ARGINE 23
CAP 41012

CONSIGLIERE

Nome CANTARONI MAURO
Data di nascita 07/02/1969
Luogo di nascita CASTELFRANCO EMILIA (MO)
Codice fiscale CNTMRA69B07C107I
Domicilio CARPI (MO) VIA F.LLI ROSSELLI 30
CAP 41012

3.8 Collegio Sindacale e revisore esterno

Il Collegio Sindacale, costituito da n. 3 persone fisiche membri effettivi e n. 2 persone fisiche supplenti, tutti revisori legali iscritti nell'apposito registro, in carica dal 15 giugno 2013 sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015, esercita nel rispetto delle norme statutarie, le funzioni di controllo di gestione.

PRESIDENTE

Nome POPPI GRAZIANO
Data di nascita 25/08/1950
Luogo di nascita SOLIERA (MO)
Codice fiscale PPPGZN50M25I802L
Residenza SOLIERA (MO) VIA SERRASINA 438
CAP 41019

SINDACO

Nome SALA TIZIANO
Data di nascita MODENA (MO)
Luogo di nascita 12/01/1960
Codice fiscale SLATZN60A12F257D
Residenza MODENA (MO) VIA ORISTANO 44
CAP 41100

SINDACO

Nome BULGARELLI CARLO ALBERTO
Data di nascita 22/07/1962

Luogo di nascita MODENA (MO)
Codice fiscale BLGCLL62L22F257Z
Residenza MODENA (MO) VIA RAINUSSO 124
CAP 41100

SINDACO SUPPLENTE

Nome MEDICI LUCIANA
Data di nascita 24/07/1942
Luogo di nascita SCANDIANO (RE)
Codice fiscale MDCLCN42L64I496W
Residenza MODENA (MO) VIA GIUSEPPE TONIOLO
110/2
CAP 41122

SINDACO SUPPLENTE

Nome ARTIOLI FRANCESCO
Data di nascita 03/12/1963
Luogo di nascita MODENA (MO)
Codice fiscale RTLFNC63T03F257Z
Residenza MODENA (MO) VIA ARCHIROLA 137/1
CAP 41100

Con atto del 18 novembre 2015, P.R.M. S.r.l, società con sede in Via Ganaceto 126, 41121 Modena, numero iscrizione 130909, è stata nominata quale società di revisione, con durata in carica per tre esercizi. Il revisore esterno ha emesso la relazione di certificazione sul bilancio relativo all'ultimo esercizio, senza alcun richiamo d'informativa.

Con il medesimo atto del 18 novembre 2015, a P.R.M. S.r.l. è stato conferito incarico anche per il controllo legale dei conti che, con riferimento al solo esercizio 2015 è stato dalla società di revisione svolto congiuntamente con il Collegio Sindacale (mentre a partire dall'esercizio 2016 tali funzioni saranno svolte esclusivamente dalla società di revisione).

3.9 Ammontare delle Obbligazioni

Al 31 dicembre 2014, data di approvazione dell'ultimo bilancio, il capitale sociale ammontava a Euro 1.139.044 e le riserve disponibili ad Euro 1.437.017.

Al 30 settembre 2015 il capitale sociale è di Euro 1.115.214 e le riserve disponibili di Euro 1.442.860.

Il Prestito sarà costituito da n. 1.200 titoli obbligazionari del valore nominale di Euro 5.000,00 (cinquemila/00) cadauno, per un importo nominale complessivo di Euro 6.000.000,00 (sei milioni/00) denominato "4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola 5% 2016 – 2022" emesso dall'Emittente.

3.10 Uso dei proventi

I fondi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni verranno utilizzati dall'Emittente al netto delle spese e delle commissioni per finanziare esclusivamente il proprio fabbisogno

generale di cassa, ivi incluso quello relativo allo sviluppo dell'attività secondo le linee guida del *business plan* predisposto di volta in volta dallo stesso Emittente. In ogni caso, tali fondi saranno utilizzati per cercare di aumentare la capacità produttiva, allungare il ciclo di stagionatura del prodotto, ottimizzando le fonti di finanziamento.

3.11 **Ulteriori emissioni**

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni ulteriori rispetto alle Obbligazioni di cui al presente Documento di Ammissione.

4. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

4.1 Gruppo

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non appartiene ad un gruppo di imprese.

Alla data del 31 dicembre 2014, l'Emittente detiene le seguenti partecipazioni:

(a) Quota del Capitale Sociale del CONSORZIO CASEIFICI COOPERATIVI Società Agricola Cooperativa ("Consorzio Caseifici Cooperativi"), con sede legale in Carpi (Mo) - S.S. Romana Sud 76, C.F. e P. Iva 01353050360, iscritta all'Albo Società Cooperative al nr. A119779

Valore: Euro 15.494

Tale partecipazione è stata acquisita nel corso dell'esercizio 2010 a seguito della fusione per incorporazione della cooperativa San Luca, nel cui patrimonio era compresa tale quota di capitale. Nessuna rettifica né svalutazione né rivalutazione è stata operata relativamente a tale quota.

In merito a tale partecipazione e alla sua classificazione si precisa quanto segue:

- La quota di capitale sociale di Euro 15.494 corrisponde al 50% per capitale complessivo. Tale situazione prefigura i presupposti in virtù dei quali, ai sensi del 3° comma dell'art.2359 del Codice Civile, si presume la sussistenza di un'influenza rilevante a qualificare la partecipata come "società collegata".
- Tale stato deve essere considerato tenendo conto della natura cooperativa della società partecipata, e quindi del fatto che la quota, qualunque ne sia l'importo, attribuisce al socio un solo voto.
- Tenendo conto della composizione della compagine sociale e di quanto sopra esposto si ritiene di classificare il Consorzio Caseifici Cooperativi come società collegata.

(b) Quota del patrimonio consortile CONSORZIO DEL PARMIGIANO REGGIANO

Valore: Euro 4.149

(c) Quota del Capitale Sociale della CETAC. Soc.Coop.

Valore: Euro 169

(d) Quota del Capitale Sociale del CONSORZIO GRANTERRE S.C.A., con sede in Modena, via Polonia n° 30/33

Valore: Euro 273.137

Tale quota è stata originariamente acquisita durante l'esercizio 2001, in funzione della partecipazione all'attività consortile del Consorzio stesso, che provvede alla vendita dei prodotti lattiero caseari conferiti dai soci.

La variazione di detta quota, nell'esercizio 2014, è costituita da un incremento di Euro 11.029 per trattenuta subita a titolo di aumento del capitale sociale, ai sensi del Regolamento Consortile.

(e) Quota del Capitale Sociale della Cooperativa UNISERVIZI Soc.Coop, società di servizi promossa da Confcooperative, con sede in Modena, Via Emilia Ovest n. 101

Valore: Euro 307

Questa partecipazione, acquisita per consentire all'Emittente di usufruire dei servizi di assistenza forniti dalla partecipata, è iscritta al valore d'acquisizione.

(f) Quota del Capitale sociale del Consorzio Cooperfidi

Valore: Euro 250

Tale partecipazione è stata acquisita nel corso dell'esercizio 2010 a seguito della fusione per incorporazione della cooperativa San Luca, nel cui patrimonio era compresa tale quota di capitale.

(g) Quote del Capitale Sociale della società "La Bonissima" soc.coop.

Valore: Euro 1.000

Tale quota è stata acquisita durante l'esercizio 2013 ed è stata iscritta al costo di acquisizione.

(h) Quota associativa CONAI

Valore: Euro 16

Detta quota fu acquisita nell'esercizio 1999 per Euro 5 ed è incrementata nell'esercizio 2013 per Euro 11, a seguito dell'acquisizione del patrimonio dell'incorporata Caseificio San Giovanni.

(i) Quota del Capitale Sociale di EMILBANCA Banca di Credito Cooperativo, con sede in Bologna, Via Mazzini, 152

Valore: Euro 5.164

Tale quota è stata acquisita interamente durante l'esercizio 2014.

(j) Quota dell'Associazione interprovinciale Carni Suine

Valore: Euro 3, a seguito dell'acquisizione del patrimonio dell'incorporata Caseificio San Giovanni.

Si specifica che:

- Nessuna partecipazione immobilizzata ha subito cambiamento di destinazione.
- Su nessuna partecipazione immobilizzata esistono restrizioni alla disponibilità da parte della società partecipante, né esistono diritti d'opzione o altri privilegi.
- Nessuna società partecipata ha deliberato nel corso dell'esercizio aumenti di capitale a pagamento o gratuito.

- Nessuna operazione significativa è stata posta in essere con società partecipate.

5. PRINCIPALI AZIONISTI

5.1 Partecipazione, direzione e coordinamento

Si riportano di seguito le varie tipologie di soci che, alla data del 31 dicembre 2014, detenevano una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente:

Soci Ordinari n° 44 soci per n°44 quote sottoscritte per importi compresi tra il minimo statutario, ed i limiti massimi di cui all'art. 24 del D.Lgs.C.p.S 14/12/1947 n. 1577 come modificato dall'art. 3 della Legge 31/1/1992 n.59

Soci in prova n° 4 soci per n° 4 quote sottoscritte per importi compresi tra il minimo statutario, ed i limiti massimi di cui all'art. 24 del D.Lgs.C.p.S 14/12/1947 n. 1577 come modificato dall'art. 3 della Legge 31/1/1992 n.59

Soci sovventori n° 25 soci titolari di complessive 1.153 azioni.
Si precisa che tra i 25 soci sovventori sono compresi anche titolari di quote ordinarie

Relativamente alle azioni emesse dalla Società per la costituzione del fondo per lo sviluppo tecnologico, la ristrutturazione ed il potenziamento aziendale, ad integrazione di quanto esposto al precedente capitolo 4.7-bis, si forniscono le seguenti informazioni:

- Data di costituzione del Fondo per lo sviluppo ed il potenziamento aziendale:
19 dicembre 2011
- Strumento finanziario:
Azioni nominative dei soci sovventori
Le azioni dei soci sovventori sono state emesse alle seguenti date e per i seguenti importi:

Data di Emissione	N. azioni emesse	Valore nominale di ciascuna azione	Valore nominale complessivo
19.12.2011	600	€ 500	€ 300.000
26.06.2013	1	€ 500	€ 500
31.08.2013	488	€ 500	€ 209.500
01.08.2014	64	€ 500	€ 32.000

Le azioni dei soci sovventori hanno le seguenti caratteristiche:

in caso di distribuzione di utili: maggiorazione fino a 2 punti % rispetto al dividendo ordinario

<i>in caso di perdite:</i>	postergazione rispetto alle riserve e al capitale dei soci cooperatori
<i>diritto di voto:</i>	attribuibile per sottoscrizioni elevate fino a un massimo di 5 voti

5.2 **Accordi societari**

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data del presente Documento di Ammissione non sussistono accordi che possano determinare, a una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

6. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

6.1 Informazioni finanziarie

Per quanto riguarda le informazioni finanziarie relative all'Emittente si rinvia all'ultimo bilancio di esercizio approvato, insieme alla relativa certificazione, riportato nell'Allegato 2 (*Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e relativa certificazione*) del presente Documento di Ammissione.

In aggiunta alle informazioni contenute all'interno dei bilanci allegati al presente Documento di Ammissione, ed in particolare ai dati relativi al 31 dicembre 2014, sono di seguito riportate alcune informazioni finanziarie tratte dai prospetti gestionali interni, relativi in particolare alla situazione al 30 settembre 2015 e relativo confronto con i dati di conto economico e stato patrimoniale al 30 settembre 2014:

DESCRIZIONE (€/000)	31 dic 2014	30 set 2014	30 set 2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.066	17.541	17.625
<i>Growth %</i>			0,48
Variazione rimanenze PF e semilavorati	115	694	-5.893
Incrementi di imm. per lavori interni	0	0	0
Altri ricavi e proventi	369	185	425
Valore della produzione	23.550	18.420	12.157
<i>Growth %</i>			-34,00
Consumi di materie prime, sussidiarie	16.506	13.582	8.071
<i>% su Valore della produzione</i>	70,09	73,74	66,39
Variazione rimanenze MP	(27)	(45)	(75)
Costi per servizi	2.644	1.617	1.234
<i>% su Valore della produzione</i>	11,23	8,78	10,15
Costi del personale	2.424	1.817	1.507
<i>% su Valore della produzione</i>	10,29	9,86	12,40
Oneri diversi di gestione	157	102	82
Totale costi operativi	21.704	17.163	10.969
EBITDAR	1.846	1.257	1.188
<i>EBITDAR margin</i>	7,84	6,82	9,77
Costi per godimento beni di terzi	59	58	42
<i>% su Valore della produzione</i>	0,25	0,31	0,35
EBITDA	1.787	1.199	1.146
<i>EBITDA margin</i>	7,59	6,50	9,43
Ammortamenti	838	629	501
Svalutazioni	120	80	50
EBIT	829	490	595
<i>EBIT margin</i>	3,52	2,66	4,89
Proventi finanziari/(oneri finanziari)	(761)	(418)	(726)
Proventi straordinari/(oneri straordinari)	4	(17)	167

DESCRIZIONE (€/000)	31 dic 2014	30 set 2014	30 set 2015
EBT	72	55	36
<i>EBT margin</i>	0,31	0,30	0,30
Imposte sul reddito esercizio	53	40	22
Utile (perdita) d'esercizio	19	15	14
<i>Net Income margin</i>	0,08	0,08	0,12
Immobilizzazioni immateriali	0	27	0
Immobilizzazioni materiali	10.676	10.192	8.256
Immobilizzazioni finanziarie	300	300	408
Totale Immobilizzazioni	10.976	10.519	8.664
Rimanenze	27.340	27.846	21.372
Crediti verso clienti	5.783	5.009	5.768
Debiti verso fornitori	21.986	22.014	14.842
Capitale circolante commerciale	11.137	10.840	12.298
Altre attività / (passività) a breve	4156	5.445	2.407
Altre attività / (passività) a medio - lungo termine	533	551	474
Capitale circolante netto	15.826	16.837	15.179
TFR	360	350	367
Altri fondi	125	125	117
Capitale investito netto	26.317	26.881	23.359
Capitale Sociale	1.139	1.164	1.115
Riserve	1.437	1.437	1.443
Utile (perdita) d'esercizio	19	15	14
Totale patrimonio netto	2.596	2.616	2.572
Finanziamento soci	1.904	1.916	1.385
Disponibilità liquide	363	422	533
- Debito vs Banche a breve	17.748	17.872	14.537
- Debito vs Banche a lungo	4.409	4.540	4.007
Altri finanziamenti	24	359	1.391
Posizione finanziaria netta / (Cassa)	23.722	24.265	20.787
Totale fonti di finanziamento	26.317	26.881	23.359

Dopo 5 anni di crescita dei volumi, in alcuni casi anche di variazioni importanti, ossia pari ad oltre 20% all'anno, a fine settembre 2015 l'Emittente ha riportato una importante diminuzione dei volumi relativi ai primi 9 mesi del 2015 rispetto ai rispettivi primi 9 mesi del 2014, registrando un calo dei volumi nell'ordine del 30% circa.

Nello stesso periodo si è anche registrato un calo dei prezzi di vendita dei prodotti fra il 5 e l'8% circa (fra i quali il più importante per la Società è quello del Parmigiano con stagionatura minore, ossia 12/15 mesi).

Questo spiega l'importante calo del valore della produzione, passato da Euro 18,420 milioni a settembre 2014 a Euro 12,157 a settembre 2015.

La Società ha però reagito prontamente a questo calo nei volumi di vendita adottando negli ultimi 15 mesi importanti misure al fine di diminuire anche i costi e ritornare ad un buon livello di efficienza. In particolare, a partire dal mese di agosto 2015 e con effetto settembre - ottobre ha avviato una revisione dell'attività di lavorazione concentrando le produzioni in soli due degli stabilimenti dei 4 di proprietà; l'uno di Varana è sostanzialmente a pieno regime e lavora il prodotto di montagna, il latte biologico ed il latte delle vacche rosse; l'altro, in Lesignana, concentra la lavorazione del prodotto convenzionale con un elevato livello produttivo (ad oggi 92 forme giorno con possibilità di superare le 100) non completamente a piena capacità.

La concentrazione della lavorazione del latte e la riorganizzazione dei siti produttivi ha comportato una riduzione del costo del personale (in fase di completamento) e sinergie sui fattori produttivi diversi i cui effetti saranno pienamente apprezzabili nell'esercizio 2016, unitamente alla possibilità di acquisire ulteriori quantità funzionali ad una piena capacità produttiva.

Queste importanti misure hanno permesso una riduzione dei costi operativi, che sono passati da Euro 17,163 milioni a fine settembre 2014 a Euro 10,969 a fine settembre 2015. Ciò ha anche permesso un miglioramento del margine EBITDAR, in aumento da 6,82% a fine settembre 2014 a 9,77% a fine settembre 2015.

Il margine netto pre tasse, EBT margin, è sostanzialmente stabile negli ultimi 12 mesi, vicino allo 0,3%. Alla stabilità di tale margine contribuisce anche il fatto che, essendo la Società una cooperativa, il latte conferito dai soci viene remunerato ex post e in base all'andamento del business.

Nel contempo, dal punto di vista finanziario c'è stata una graduale ed importante contrazione dell'esposizione bancaria per minori affidamenti sulle rimanenze e riduzione dei debiti di fornitura delle gestioni precedenti. I debiti verso banche a breve sono scesi da Euro 17,872 milioni a fine settembre 2014 a Euro 14.537 milioni a fine settembre 2015. Alle stesse date, i debiti verso fornitori sono scesi da 22,014 milioni a 14,842 milioni. La Posizione Finanziaria Netta passa da oltre 23,7 milioni nel dicembre 2014 a 21,5 milioni nel 2015 e si stima di riuscire a raggiungere una ulteriore riduzione a 18,9 milioni nel 2017.

L'emissione di cui al presente Documento di Ammissione consentirà un miglioramento della situazione debitoria, con una riduzione e consolidamento delle passività a breve - esclusivamente per le rimanenze - in funzione di una maggiore possibilità di stagionare il prodotto per una sua successiva miglior valorizzazione. Il prezzo del prodotto a più alta stagionatura consente infatti di conseguire margini maggiori rispetto ai costi necessari e connessi alla stagionatura stessa. Ciò in presenza di un mercato e di un collettore di clientela capace di assorbire ampiamente le attuali produzioni del caseificio e gli eventuali incrementi che si potranno realizzare con nuove acquisizioni di prodotto.

7. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI

Le Obbligazioni ammesse alla negoziazione ai sensi del presente Documento di Ammissione sono disciplinate secondo i termini e le condizioni di seguito indicati.

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

MINIBOND "4 MADONNE CASEIFICIO DELL'EMILIA SOCIETÀ COOPERATIVA AGRICOLA 5% 2016 – 2022"

CODICE ISIN IT 0005159543

Articolo 1 – Importo, titoli e regime di circolazione delle Obbligazioni

Il presente regolamento (il "**Regolamento**") disciplina l'emissione del prestito obbligazionario denominato "4 MADONNE CASEIFICIO DELL'EMILIA SOCIETÀ COOPERATIVA AGRICOLA 5% 2016 – 2022" (il "**Prestito**"), da parte della 4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola, con sede legale in Modena, frazione Lesignana, Strada di Lesignana n. 130, capitale sociale sottoscritto Euro 1.023.874,73 e versato Euro 997.874,73, iscritta al Registro delle Imprese di Modena, Codice Fiscale, Partita IVA, e numero d'iscrizione n. 00182350363, REA n. MO-126182 (l' "**Emittente**"). Il Prestito è costituito da 1.200 obbligazioni non convertibili a tasso fisso (le "**Obbligazioni**"), aventi valore nominale unitario di Euro 5.000,00 (cinquemila/00) (il "**Valore Unitario**"). L'importo nominale complessivo del Prestito ammonta ad Euro 6.000.000,00 (sei milioni)/00 (il "**Valore Nominale Complessivo**").

L'emissione del Prestito è stata deliberata dall'organo amministrativo dell'Emittente in data 24 novembre 2015 a rogito del Dott. Paolo Vincenzi, Notaio in Carpi (MO), Via Alghisi 21, rep. n. 274197, racc. n. 42861.

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. Le Obbligazioni sono al portatore e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi della normativa vigente. Pertanto, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni nonché l'esercizio dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. in conformità con quanto previsto dagli articoli 80 e seguenti del d.lgs. n. 58 del 1998 (il "**TUF**"). Non è ammessa la possibilità di richiedere la stampa e la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni. E' fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 83-quinquies del TUF.

Il codice ISIN rilasciato da Banca d'Italia è IT 0005159543.

Articolo 2 - Sottoscrizione e trasferimento delle Obbligazioni

Il Prestito è riservato esclusivamente alla sottoscrizione da parte di soggetti che rientrino nella categoria dei clienti professionali (di diritto o su richiesta) ai sensi del Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 (gli "**Investitori Professionali**").

In caso di successiva circolazione delle Obbligazioni, non è consentito il trasferimento delle Obbligazioni stesse a soggetti che non siano Investitori Professionali. La circolazione delle Obbligazioni avverrà nel rispetto di tutte le normative vigenti applicabili.

Le Obbligazioni sono emesse in esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto d'offerta ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 100 del TUF ed all'articolo 34-ter del regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971/1999 e successive modifiche.

Le Obbligazioni, inoltre, non sono state né saranno registrate ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933, e successive modifiche, o secondo altre leggi rilevanti, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Australia, Giappone o in qualsiasi altro paese nel quale la vendita e/o la sottoscrizione delle Obbligazioni non sia consentita dalle competenti autorità.

Fermo restando quanto sopra previsto, la successiva circolazione o rivendita delle Obbligazioni in uno qualsiasi dei summenzionati paesi o, comunque, in paesi diversi dall'Italia e a soggetti non residenti o non incorporati in Italia, potrà avere corso solo: (i) nei limiti in cui sia consentita espressamente dalle leggi e dai regolamenti applicabili nei rispettivi paesi in cui si intende dar corso alla successiva circolazione delle Obbligazioni; ovvero (ii) qualora le leggi e i regolamenti applicabili in tali paesi prevedano specifiche esenzioni che permettano la circolazione delle Obbligazioni medesime.

Articolo 3 – Garanzie

E' previsto il rilascio da parte dell'Emittente, a garanzia dell'adempimento da parte dello stesso Emittente di tutte le obbligazioni ad esso facenti capo nei confronti degli Obbligazionisti, di un pegno su un numero di forme di formaggio per un ammontare, da aggiornarsi con cadenza quadrimestrale, corrispondente al 120% del Valore Nominale Complessivo dell'emissione. In particolare, con riferimento alle forme di Parmigiano Reggiano di proprietà dell'Emittente 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), sono stati stipulati due contratti di pegno, mentre con riferimento alle forme di Parmigiano Reggiano depositate in custodia presso i magazzini di proprietà dell'Emittente, siti in Lesignana, Varano ed Arceto, sono stati stipulati tre contratti di comodato gratuito. Per entrambe le tipologie di contratto è previsto che il controllo periodico delle forme di Parmigiano Reggiano oggetto di garanzia sia 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. Entrambe le tipologie di contratto prevedono anche che si proceda su base quadrimestrale ad una verifica 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 "4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola 5% 2016-2022".

Articolo 4 - Assegnazione e pagamento

Le Obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione esclusivamente ad Investitori Professionali e saranno assegnate in base all'ordine temporale di sottoscrizione.

Articolo 5 - Prezzo di emissione

Le Obbligazioni sono emesse alla pari, cioè ad un prezzo pari al 100% del loro Valore Unitario (il "**Prezzo di Emissione**"), senza aggravio di spese, oneri o commissioni per il singolo Obbligazionista.

Le Obbligazioni sono emesse e denominate in Euro.

Articolo 6 – Godimento e scadenza

Il Prestito è emesso il 27 gennaio 2016 (la “**Data di Emissione**”) e i relativi interessi maturano a partire dal 27 gennaio 2016 (“**Data di Godimento**”) (inclusa) e fino al termine di durata del Prestito, fissato in data 27 gennaio 2022 (la “**Data di Scadenza**”) (esclusa), salvo le ipotesi di rimborso anticipato ai sensi del successivo articolo 13.

Articolo 7 - Interessi

Le Obbligazioni sono fruttifere di interessi (il “**Tasso di Interesse**”) al tasso nominale annuo lordo fisso del 5% a partire dalla Data di Godimento (inclusa).

Gli interessi saranno corrisposti in via posticipata, su base semestrale, il 27 gennaio e il 27 luglio di ciascun anno (ciascuna una “**Data di Pagamento**”) a decorrere dalla prima Data di Pagamento che cadrà il 27 luglio 2016.

Le Obbligazioni cesseranno di maturare interessi alla prima tra:

- (i) la Data di Scadenza; e
- (ii) in caso di rimborso anticipato ai sensi del successivo articolo 13, la relativa Data di Rimborso Anticipato (come *infra* definita).

Resta inteso che, qualora alla Data di Scadenza o alla Data di Rimborso Anticipato (come *infra* definito) l’Emittente non proceda al rimborso integrale del Prestito in conformità con il presente Regolamento, le Obbligazioni, ai sensi dell’articolo 1224 del Codice Civile, continueranno a maturare interessi moratori, limitatamente alla quota non rimborsata, ad un tasso pari al Tasso di Interesse.

L’importo di ciascuna cedola di interessi sarà determinato moltiplicando il Valore Unitario residuo, ove applicabile, di ciascuna Obbligazione per il Tasso di Interesse e sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore).

Gli interessi semestrali sono calcolati sulla base del numero di giorni effettivi del relativo periodo di interessi su numero di giorni compresi nell’anno di calendario (365 giorni, ovvero in ipotesi di anno bisestile, 366 giorni) — secondo la convenzione Act/Act AFB, come intesa nella prassi di mercato.

Qualora una o più delle Date di Pagamento (come *infra* definite) non dovessero cadere in un Giorno Lavorativo, le stesse saranno posticipate al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, salvo che tale giorno non cada nel mese successivo, nel qual caso esse saranno spostate al Giorno Lavorativo immediatamente precedente, senza che tali spostamenti comportino la spettanza di alcun importo aggiuntivo agli Obbligazionisti.

Articolo 8 - Rimborso

Il Prestito ha durata di sei anni a decorrere dalla Data di Emissione, sarà di tipo *amortising* e verrà rimborsato alla pari e dunque al 100% (cento per cento) del Valore Nominale. A partire dal 24 esimo mese successivo alla Data di Emissione, sarà rimborsata ogni anno, con cadenza annuale, una quota pari al 20% del valore nominale iniziale del prestito. Ci saranno pertanto 5 rate di rimborsi annuali, di cui le prime 4 rate saranno relativa alle quote di ammortamento e con

l'ultima e quinta rata sarà completamente rimborsato l'intero valore nominale del prestito. L'ultima rata di rimborso avverrà alla medesima Data di Scadenza del Prestito. Il rimborso avverrà senza aggravio di commissioni o spese per l'Obbligazionista. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa delle date di ammortamento con indicazione del rispettivo valore nominale unitario a rimborso e del rispettivo valore nominale unitario residuo.

Date di Ammortamento	Valore Nominale Unitario a Rimborso	Valore Nominale Unitario Residuo
27/01/2017	0	5000
27/01/2018	1000	4000
27/01/2019	1000	3000
27/01/2020	1000	2000
27/01/2021	1000	1000
27/01/2022	1000	0

Qualora la Data di Scadenza o le date di rimborso, ivi incluse le Date di Rimborso Anticipato (come *infra* definite) non dovessero cadere in un Giorno Lavorativo, le stesse saranno posticipate al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, salvo che tale giorno non cada nel mese successivo, nel qual caso esse saranno spostate al Giorno Lavorativo immediatamente precedente, senza che tali spostamenti comportino la spettanza di alcun importo aggiuntivo agli Obbligazionisti.

Per “**Giorno Lavorativo**” si intende qualsiasi giorno in cui il Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET2) è operante per il pagamento in Euro.

Articolo 9 - Servizio del Prestito

Il pagamento delle cedole scadute e il rimborso delle Obbligazioni saranno effettuati per il tramite di intermediari autorizzati aderenti a Monte Titoli S.p.A.

Articolo 10 - Termini di prescrizione e di decadenza

I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono per quanto riguarda gli interessi, decorsi 5 anni dalla Data di Scadenza delle singole cedole e, per quanto riguarda il rimborso del capitale, decorsi 10 anni dalla data in cui l'Obbligazione è divenuta rimborsabile.

Articolo 11 - Status delle Obbligazioni

Le Obbligazioni emesse ai sensi del presente Regolamento costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate e non subordinate a tutti gli altri debiti dell'Emittente e saranno considerate in ogni momento almeno di pari grado con le altre obbligazioni non privilegiate e non subordinate, presenti e future dell'Emittente, fatta eccezione in ogni caso per le obbligazioni dell'Emittente che siano privilegiate in base a disposizioni inderogabili di legge.

Articolo 12 - Assemblea degli Obbligazionisti

Per la tutela degli interessi comuni degli Obbligazionisti si applicano le disposizioni di cui agli articoli 2415 e seguenti del Codice Civile.

In virtù dell'articolo 2415 del Codice Civile, l'assemblea degli Obbligazionisti (l'“**Assemblea degli Obbligazionisti**”) delibera:

- (i) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune (il “Rappresentante Comune”);
- (ii) sulle modifiche delle condizioni del Prestito;
- (iii) sulla proposta di amministrazione controllata e di concordato;
- (iv) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo; e
- (v) sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

Art. 13 - Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti

Ciascun Obbligazionista ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato integrale delle proprie Obbligazioni al verificarsi di uno qualsiasi dei seguenti eventi (l’“**Evento Rilevante**”):

- (i) il mancato pagamento da parte dell’Emittente, alla relativa scadenza, di qualsiasi somma dovuta in relazione alle Obbligazioni, sia a titolo di capitale che a titolo di interessi, a condizione che tale inadempimento si protragga per un periodo di almeno 30 Giorni Lavorativi;
- (ii) l’inadempimento di altre obbligazioni assunte dall’Emittente ai sensi del presente Regolamento a condizione che tale inadempimento si protragga per 30 Giorni Lavorativi;
- (iii) la sottoposizione dell’Emittente alla liquidazione coatta amministrativa, ovvero, se del caso, al fallimento ai sensi dell’articolo 2545 – *terdecies* del codice civile ovvero l’affidamento della gestione da parte della competente autorità di vigilanza ad un commissario ai sensi dell’articolo 2545 – *sexiesdecies* del codice civile ovvero l’avvio di qualunque altra procedura concorsuale in relazione all’Emittente ai sensi delle disposizioni di legge ad esso applicabili;
- (iv) l’avvio da parte dell’Emittente di negoziati con anche uno solo dei propri creditori al fine di ottenere moratorie e/o accordi di ristrutturazione e/ o di riscadenzamento dei debiti e/o concordati stragiudiziali e/o al fine di realizzare cessioni di beni ai propri creditori per un importo complessivo superiore ad Euro 500.000,00 ovvero il verificarsi di una qualsiasi causa di scioglimento dell’Emittente ai sensi delle disposizioni di legge ad esso applicabili e/o l’adozione di una delibera da parte dell’organo competente dell’Emittente con cui si approvi la messa in liquidazione della stessa ovvero la cessazione di tutta o di una parte sostanziale della sua attività. Resta inteso che non rilevano ai fini del presente paragrafo le moratorie concesse in relazione a debiti non scaduti e non esigibili (ivi incluse a titolo esemplificativo, le moratorie ABI ed analoghe moratorie applicabili a banche o società di leasing non aderenti all’ABI o altre tipologie di creditori);
- (v) il mancato rispetto da parte dell’Emittente di una norma di legge o regolamentare purché tale violazione comporti il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (vi) il verificarsi di un qualsiasi evento in conseguenza del quale uno o più obblighi dell’Emittente ai sensi del presente Regolamento divenga invalido, illegittimo, ovvero cessi di essere efficace o eseguibile;
- (vii) il verificarsi di un inadempimento dell’Emittente in relazione al proprio Indebitamento Finanziario (diverso dall’indebitamento assunto a fronte dell’emissione delle Obbligazioni) o il verificarsi di un evento che determini l’obbligo dell’Emittente di rimborsare anticipatamente tale Indebitamento Finanziario per un importo complessivo superiore ad

- Euro 500.000 a condizione che tale inadempimento non sia rimediato/sanato nei successivi 30 Giorni Lavorativi;
- (viii) l'avvio di procedimenti esecutivi (ivi compresi quelli comportanti l'escussione di garanzie reali) e/o cautelari nei confronti dell'Emittente per un importo complessivo superiore ad Euro 250.000;
 - (ix) le autorizzazioni, i brevetti, i permessi o le licenze necessari per lo svolgimento delle attività facenti parte del Core Business dell'Emittente (le "**Autorizzazioni**") siano revocate, decadano o vengano comunque meno;
 - (x) la società di revisione incaricata della revisione del bilancio di esercizio dell'Emittente (il "**Bilancio**") non abbia proceduto alla certificazione dei suddetti documenti contabili per impossibilità di esprimere un giudizio, ovvero abbia sollevato rilevi di particolare gravità in relazione agli stessi;
 - (xi) perdita per qualsiasi ragione della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente ai sensi delle disposizioni di legge applicabili all'Emittente ovvero la cancellazione dall'albo di cui all'art. 2512, comma 2, del codice civile;
 - (xii) la perdita della qualifica di cooperativa agricola ai sensi dell' art. 1, comma 2, del d.lgs. 18 marzo 2001 e/o ai sensi delle disposizioni di legge tempo per tempo applicabili all'Emittente;
 - (xiii) la costituzione di uno o più patrimoni destinati in via esclusiva ad uno specifico affare ai sensi dell'articolo 2447 bis del Codice Civile;
 - (xiv) le iscrizioni di ipoteche giudiziali o le trascrizioni pregiudizievoli, a condizione che l'importo di tali iscrizioni o trascrizioni sia superiore ad Euro 250.000 solo nella misura in cui non siano state fatte le opposizioni ed accantonati gli importi relativi;
 - (xv) l'elevazione nei confronti dell'Emittente di protesti cambiari, protesti di assegni per un importo complessivo superiore ad Euro 50.000;
 - (xvi) l'Emittente non sia più titolare e/o non abbia la disponibilità o l'uso esclusivo del marchio "4 Madonne";
 - (xvii) l'esercizio da parte dei soci finanziatori del diritto di recesso anticipato e/o il verificarsi di un evento che dia luogo all'esclusione dei soci finanziatori;
 - (xviii) l'ammontare complessivo dei prestiti dei soci cooperatori, per qualsiasi ragione, ivi incluse a titolo esemplificativo le richieste di restituzione, scenda al di sotto della soglia di Euro 900.000;
 - (xix) l'instaurazione di un procedimento giudiziale, civile od amministrativo (ivi incluso qualsiasi procedimento contenzioso avviato da un'autorità governativa o di vigilanza ex legge n. 220 del 2002) ovvero di accertamenti fiscali nei confronti dell'Emittente per un importo complessivo superiore ad Euro 250.000,00;
 - (xx) il superamento anche di uno solo dei Parametri Finanziari (come infra definiti) ed in particolare:

Parametro Finanziario	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021
Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto	13,5x	13,5x	13,5x	13,5x	13,5x	13,5x
Indebitamento Finanziario Netto/Valore della produzione	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x

di seguito (l'“**Evento di Violazione dei Parametri Finanziari**”);

- (xxi) la mancata pubblicazione sul proprio sito internet dell'Attestazione di Conformità entro i termini e le modalità previste dall'articolo 15(ii) del Regolamento;
- (xxii) l'adozione di un atto o provvedimento la cui conseguenza sia l'esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT (cd *delisting*).

La richiesta di rimborso anticipato dovrà essere effettuata da parte di ciascun Obbligazionista, a mezzo di lettera raccomandata A/R alla sede legale dell'Emittente in Modena, frazione di Lesignana, Strada di Lesignana n. 130 – 41123 Lesignana – Modena ovvero a mezzo di Posta Elettronica Certificata, al seguente indirizzo: 4madonne@pec.mailcoop.it (la “**Richiesta di Rimborso Anticipato**”).

Il rimborso anticipato delle Obbligazioni dovrà essere effettuato dall'Emittente entro 30 Giorni Lavorativi a partire dalla data di ricevimento della richiesta di rimborso anticipato (la “**Data di Rimborso Anticipato**”).

A seguito della Richiesta di Rimborso Anticipato, tutte le somme dovute dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni diverranno immediatamente esigibili con riguardo sia al capitale sia agli interessi maturati in relazione alle Obbligazioni alla relativa Data di Rimborso Anticipato.

Il rimborso anticipato delle Obbligazioni avverrà al Valore Unitario residuo, ove applicabile, e comprenderà gli interessi eventualmente maturati fino alla Data di Rimborso Anticipato, senza aggravio di spese o commissioni per gli Obbligazionisti.

L'Emittente si impegna a comunicare prontamente agli Obbligazionisti qualsiasi variazione della PEC sopra indicata, restando inteso che in caso di mancata comunicazione da parte dell'Emittente l'invio della Richiesta di Rimborso Anticipato all'indirizzo sopra indicato sarà da considerarsi valido ed efficace a tutti gli effetti.

L'Emittente dovrà prontamente comunicare a Borsa Italiana, a Monte Titoli ed agli Obbligazionisti (tramite il Rappresentante Comune ovvero tramite gli intermediari autorizzati presso Monte Titoli qualora il Rappresentante Comune non fosse in carica) l'avvenuta ricezione della Richiesta di Rimborso Anticipato con l'indicazione specifica (i) del relativo Evento Rilevante, (ii) della relativa Data di Rimborso Anticipato, e (iii) dell'ammontare che verrà rimborsato.

Qualora la Data di Rimborso Anticipato non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, salvo che tale giorno

non cada nel mese successivo, nel qual caso essa sarà spostata al Giorno Lavorativo immediatamente precedente, senza che tali spostamenti comportino la spettanza di alcun importo aggiuntivo agli Obbligazionisti.

Articolo 14 – Impegni dell’Emittente

Per tutta la durata del Prestito, l’Emittente si impegna nei confronti degli Obbligazionisti a:

- (i) svolgere la propria attività in conformità all’oggetto sociale e osservare tutte le disposizioni di legge e regolamentari ad esso applicabili. L’Emittente: (i) non dovrà cessare né modificare neppure parzialmente l’attività da esso esercitata alla data del Regolamento; (ii) dovrà astenersi dal realizzare investimenti di qualsiasi natura in attività diverse da e comunque non collegate con l’attività da esso esercitata alla data del Regolamento e/o dall’assumere partecipazioni che possano determinare una modifica dell’oggetto sociale;
- (ii) non approvare o compiere operazioni straordinarie di qualsiasi natura, né operazioni straordinarie sul proprio capitale, né operazioni di fusione, trasformazione o scissione (fatte salve le Operazioni Straordinarie Consentite);
- (iii) non effettuare, distribuzioni di dividendi, utili o riserve in deroga a quanto previsto dallo statuto e/o dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili all’Emittente;
- (iv) non procedere, alla costituzione di patrimoni separati né richiedere finanziamenti destinati ad uno specifico affare ai sensi degli artt. 2447-bis e segg. e 2447-decies del codice civile;
- (v) non effettuare operazioni di riduzione del capitale sociale, salvo i casi di recesso, esclusione o morte dei soci;
- (vi) astenersi dall’approvare o porre in essere operazioni di acquisto di azioni proprie od effettuare altre operazioni simili per un importo complessivo pari o superiore a Euro 50.000,00 annui ed Euro 250.000,00 per tutta la durata del Prestito, restando inteso il rispetto delle vigenti previsioni di legge ed in particolare degli artt. 2357 e ss. e 2529 del codice civile;
- (vii) fare in modo che le obbligazioni di pagamento derivanti dalle Obbligazioni mantengano in ogni momento almeno il medesimo grado delle obbligazioni di pagamento, presenti o future, non subordinate e chirografarie, fatta eccezione per i crediti che risultino privilegiati per legge;
- (viii) fare in modo che i proventi derivanti dall’emissione delle Obbligazioni, al netto delle spese e delle commissioni (a) siano utilizzati per finanziare esclusivamente il proprio fabbisogno generale di cassa, ivi incluso quello relativo allo sviluppo dell’attività secondo le linee guida del *business plan* predisposto di volta in volta dallo stesso Emittente ed in particolare del *business plan* approvato in data 24 novembre 2015 dall’Emittente che prevede *inter alia*: di finanziare il capitale circolante per sostenere la valorizzazione del prodotto mediante una parziale stagionatura e l’incremento della capacità produttiva e di trasformazione del caseificio; (b) un parziale utilizzo per il consolidamento di passività e/o rimborso di alcun Indebitamento Finanziario;
- (ix) svolgere la propria attività conformemente alle pratiche riconosciute, in tutti gli aspetti materiali della propria attività ed a rispettare tutte le leggi e regolamenti (ivi incluse quelle in materia fiscale) pertinenti l’attività da esso svolta in tutte le sedi e paesi in cui opera;

- (x) far sì che tutti i propri libri sociali siano corretti, veritieri, completi, accurati, esatti e non fuorvianti in ogni aspetto rilevante, nonché siano regolarmente tenuti in conformità alle leggi ed ai principi contabili applicabili;
- (xi) fare tutto quanto possibile al fine di mantenere in vigore le Autorizzazioni così come le stesse vengono condotte alla Data di Emissione;
- (xii) porre in essere ogni attività allo stesso richiesta affinché le Obbligazioni siano ammesse alla negoziazione sul Segmento ExtraMOT Pro di Borsa Italiana nonché osservare diligentemente tutte le disposizioni e gli impegni previsti nel Regolamento del Mercato ExtraMOT nel quale le Obbligazioni verranno negoziate, al fine di evitare qualunque tipo di provvedimento sanzionatorio, nonché l'esclusione delle Obbligazioni stesse dalle negoziazioni per decisione di Borsa Italiana;
- (xiii) rispettare diligentemente tutti gli impegni assunti nei confronti di Monte Titoli, in relazione alla gestione accentrata delle Obbligazioni;
- (xiv) non creare né permettere la creazione di alcun Vincolo sui propri Beni ad eccezione dei Vincoli Ammessi;
- (xv) non permettere il verificarsi di un inadempimento di obbligazioni di pagamento (diverse da quelle nascenti dalle Obbligazioni) derivanti da qualsiasi Indebitamento Finanziario;
- (xvi) non assumere ulteriore Indebitamento Finanziario oltre all'Indebitamento Finanziario dell'Emittente esistente alla data del presente Regolamento nel caso in cui non siano stati rispettati i Parametri Finanziari (come infra definiti);
- (xvii) non effettuare vendite, trasferimenti o comunque atti di disposizione (ivi incluso a titolo esemplificativo, concedere in locazione) di alcuno dei Beni dell'Emittente fatti salvi gli Atti di Disposizione Consentiti;
- (xviii) non effettuare alcun pagamento in favore di soci e creditori che determini o possa potenzialmente determinare, con il trascorrere del tempo o l'invio delle necessarie o opportune comunicazioni o avvisi, un Evento Pregiudizievole Significativo;
- (xix) garantire, anche attraverso opportune coperture assicurative con controparti di riconosciuto standing, l'integrità delle proprie strutture, asset fisici od altre componenti del proprio business rispetto a rischi giudicati di impatto significativo per la continuità aziendale o che possano recare pregiudizio al rispetto delle disposizioni del Regolamento, ivi comprese le assicurazioni relative alla responsabilità civile degli amministratori (*D&O – Directors & Officers Insurance*);
- (xx) porre in essere ogni azione ed attività opportuna o utile, nel rispetto di legge e tenuto conto della natura giuridica dell'emittente, al mantenimento nel *top management* dell'Emittente del signor Andrea Nascimbeni attuale Presidente e Consigliere;
- (xxi) far sì che a ciascuna Data di Calcolo siano rispettati tutti i Parametri Finanziari di cui al successivo articolo 15;
- (xxii) non effettuare, per alcuna ragione, la richiesta di esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni, sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT (cd *delisting*), né permettere o consentire tale esclusione;
- (xxiii) comunicare prontamente al Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero agli Obbligazionisti, mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e, solo ove

richiesto dalla normativa *pro tempore* applicabile, su un quotidiano a diffusione nazionale, e comunque nel rispetto delle tempistiche e dei requisiti informativi del Segmento Professionale ExtraMOT PRO del Mercato ExtraMOT:

- (a) eventuali richieste di moratoria e/o rinegoziazione relative all'Indebitamento Finanziario esistente dell'Emittente,. Resta inteso che non rilevano ai fini del presente paragrafo le moratorie concesse in relazione a debiti non scaduti e non esigibili (ivi incluse a titolo esemplificativo, le moratorie ABI ed analoghe moratorie applicabili a banche o società di *leasing* non aderenti all'ABI o altre tipologie di creditori);
 - (b) il verificarsi di qualsiasi evento naturale, di natura tecnica, amministrativa, societaria e fiscale (ivi inclusa qualsivoglia richiesta, pretesa, intentata o minacciata da terzi per iscritto, e qualsiasi notifica di avvisi di accertamento d'imposta) che possa causare un Evento Pregiudizievole Significativo;
 - (c) tutte le informazioni necessarie affinché gli Obbligazionisti stessi possano esercitare i propri diritti, ivi incluse le informazioni relative a qualsiasi modifica di tali diritti, nonché il verificarsi di qualsiasi inadempimento degli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi del Regolamento, ivi incluso il verificarsi di un Evento Rilevante;
 - (d) l'insorgere di procedimenti amministrativi e/o giudiziali di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
 - (e) annualmente i dati relativi al proprio Indebitamento Finanziario;
 - (f) ogni circostanza anche solo minacciata e comprese le contestazioni – a titolo esemplificativo – anche innanzi ad autorità amministrative e/o giudiziarie, che ponga in pericolo il mantenimento delle Autorizzazioni;
 - (g) eventuali rimborsi su base volontaria e in via anticipata dell'Indebitamento Finanziario derivante da finanziamenti effettuati dall'Emittente;
 - (h) l'eventuale sospensione e/o la revoca delle Obbligazioni dalle negoziazioni su decisione di Borsa Italiana;
- (xxiv) ad adempiere ai seguenti ulteriori obblighi informativi:
- (a) pubblicare sul proprio sito internet, entro la Data di Emissione, i Bilanci relativi agli ultimi due esercizi annuali precedenti la Data di Emissione, dei quali almeno l'ultimo Bilancio sia sottoposto a revisione legale da parte di un revisore esterno;
 - (b) sottoporre a revisione legale da parte di un revisore esterno e pubblicare sul proprio sito internet, entro e non oltre 30 (trenta) Giorni Lavorativi dalla relativa data di approvazione il Bilancio relativi a ciascun esercizio annuale successivo alla Data di Emissione fino al rimborso totale delle Obbligazioni;
 - (c) consegnare al Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero agli Obbligazionisti, ad ogni Data di Verifica (come infra definita), l'Attestazione di Conformità, ai sensi del successivo articolo 15(ii).

Ai fini del presente articolo 14 le seguenti espressioni hanno il significato ad esse rispettivamente qui di seguito indicato:

“Atti di Disposizione Consentiti” indica (a) atti di disposizione effettuati nell’ambito dell’ordinaria attività commerciale e a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard; (b) atti di disposizione aventi ad oggetto Beni obsoleti; (c) atti di disposizione finalizzati a sostituire Beni con Beni di tipo, valore o qualità comparabile o superiore; (d) atti di disposizione di Beni il cui valore di mercato non sia superiore a Euro 250.000; ed (e) atti di disposizione di Beni i cui termini siano stati approvati dall’Assemblea degli Obbligazionisti.

“Beni” significa partecipazioni, aziende, rami d’azienda, marchi, brevetti e altri diritti di proprietà intellettuale, beni mobili o immobili e altre immobilizzazioni materiali ed immateriali.

“Core Business” si intende l’insieme delle attività svolte dall’Emittente che, alla Data di Emissione, contribuiscono maggiormente alla produzione del fatturato dell’Emittente.

“Evento Pregiudizievole Significativo” indica un evento le cui conseguenze dirette o indirette potrebbero influire negativamente sulle condizioni finanziarie, sul patrimonio o sull’attività dell’Emittente in modo tale da comprometterne la capacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni derivanti dal Prestito.

“Indebitamento Finanziario” indica, a titolo esemplificativo, in relazione all’Emittente, qualsiasi indebitamento (a titolo di capitale e interessi), ancorché non ancora scaduto e/o esigibile, in relazione a:

- (a) qualsiasi tipo di finanziamento (compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, anticipazioni bancarie e/o aperture di credito, sconto e *factoring*, anticipi salvo buon fine e ricevute bancarie, emissioni di obbligazioni o titoli di debito, comprese obbligazioni convertibili o titoli di debito, e altri titoli di credito e strumenti finanziari aventi qualsiasi forma nonché qualsiasi contratto di associazione in partecipazione in cui l’Emittente sia l’associante o derivante da qualsiasi altra operazione avente l’effetto economico/commerciale di un finanziamento), o denaro preso comunque a prestito in qualsiasi forma per il quale vi sia un obbligo di rimborso ancorché subordinato e/o postergato e/o condizionato e/o parametrato agli utili o proventi di una sottostante attività o ad altri parametri/ indici di natura economica e/o finanziaria, ivi inclusa qualsiasi cartolarizzazione di crediti originati dall’Emittente, indipendentemente dalla forma tecnica del finanziamento/prestito e dalla natura del rapporto contrattuale;
- (b) qualsiasi obbligo di indennizzo assunto in relazione a qualsiasi tipo di finanziamento o prestito o altro debito in qualunque forma assunto o emesso da terzi (anche mediante emissione di titoli e strumenti finanziari), compreso, a titolo meramente esemplificativo e non tassativo, qualsiasi indennizzo, obbligazione, lettera di credito *stand by* e documentale;
- (c) qualsiasi debito o passività derivante da contratti di locazione finanziaria e compenso da pagare per l’acquisizione delle attività che costituiscono l’oggetto di detti contratti di locazione finanziaria, nel caso di esercizio del diritto di opzione;
- (d) qualsiasi debito o passività, anche potenziale o condizionale, che possa derivare da fideiussioni o altre garanzie personali di natura simile, e lettere di patronage e simili;
- (e) qualsiasi ammontare ricavato nel contesto di altre operazioni (incluse le operazioni di vendita e acquisto di *forward*, accordi di *sale* e *sale back* o di *sale and leaseback*) aventi

gli effetti commerciali del prestito o altrimenti classificati come prestiti ai sensi dei principi contabili applicabili;

- (f) qualsiasi operazione in derivati, dalla quale deriva un impegno finanziario per l'Emittente;
- (g) qualsiasi ammontare derivante da un accordo di anticipazione o di acquisto differito, nel caso in cui: (A) una delle principali ragioni della stipulazione di tale accordo sia quella di raccogliere fondi o di finanziare l'acquisto o la costruzione del bene o del servizio in oggetto, oppure (B) l'accordo sia finalizzato alla fornitura di beni o servizi ed il pagamento sia dovuto a più di 180 giorni dalla data della fornitura; e
- (h) l'ammontare derivante da qualsiasi garanzia assunta per qualsiasi delle operazioni di cui ai paragrafi da (a) a (g) che precedono.

“Operazioni Straordinarie Consentite” indica le operazioni straordinarie i cui termini siano stati approvati dall'Assemblea degli Obbligazionisti, restando inteso che la relativa approvazione non potrà essere irragionevolmente negata o ritardata.

"Vincoli Ammessi" indica:

- (a) i Vincoli Esistenti;
- (b) i Vincoli costituiti, dopo la Data di Emissione, a garanzia di finanziamenti agevolati (con riferimento esclusivo alle condizioni economiche applicate) concessi da enti pubblici, enti multilaterali di sviluppo, agenzie per lo sviluppo, organizzazioni internazionali e banche od istituti di credito che agiscono quali mandatari dei suddetti enti od organizzazioni, a condizione che tali finanziamenti siano concessi nell'ambito dell'ordinaria attività dell'Emittente quale risultante dal vigente statuto;
- (c) i Vincoli costituiti, dopo la Data di Emissione, su Beni per finanziare l'acquisizione degli stessi da parte dell'Emittente, purché il valore dei Beni gravati dai Vincoli non superi il valore dei Beni acquisiti;
- (d) ogni privilegio accordato direttamente dalla legge, ad esclusione di quelli costituiti in conseguenza di una violazione di norme imperative; e
- (e) i Vincoli previamente approvati dall'Assemblea degli Obbligazionisti.

"Vincoli Esistenti" indica tutti i Vincoli esistenti alla Data di Emissione relativamente all'Emittente.

"Vincolo" indica qualsiasi fideiussione, ipoteca, pegno, onere o vincolo di natura reale o privilegio su Beni a garanzia degli obblighi dell'Emittente e/o di terzi (inclusa ogni forma di destinazione e separazione patrimoniale).

Articolo 15 – Financial Covenants

- (i) L'Emittente si impegna a rispettare, sino alla Data di Scadenza, i seguenti *covenants* di carattere finanziario (i **"Parametri Finanziari"**):

Parametro Finanziario	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021
Indebitamento Finanziario Netto/ Patrimonio Netto	13,5x	13,5x	13,5x	13,5x	13,5x	13,5x
Indebitamento Finanziario Netto/ Valore della Produzione	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x

- (ii) L'Emittente consegnerà al Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero agli Obbligazionisti, ad ogni Data di Verifica nel corso della durata del Prestito, un'Attestazione di Conformità contenente, tra l'altro, i dati relativi al rispetto dei Parametri Finanziari con riferimento a ciascuna Data di Calcolo. La stessa Attestazione di Conformità verrà messa a disposizione del Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero degli Obbligazionisti, mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente e, solo ove richiesto dalla normativa *pro tempore* applicabile, su un quotidiano a diffusione nazionale, e comunque nel rispetto delle tempistiche e dei requisiti informativi del Segmento Professionale ExtraMOT PRO del Mercato ExtraMOT.

“**Attestazione di Conformità**” indica la dichiarazione (nel modello di cui all'allegato A) che l'Emittente è tenuto a fornire al Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero agli Obbligazionisti, che conterrà i dati relativi al rispetto dei Parametri Finanziari con riferimento a ciascuna Data di Calcolo, come certificato dalla società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente.

“**Data di Calcolo**” indica il 31 dicembre di ogni esercizio sociale.

“**Data di Verifica**” indica il 30° Giorno Lavorativo successivo alla data di approvazione, da parte dell'assemblea dell'Emittente, del Bilancio annuale di esercizio.

“**Valore della Produzione**”: significa, con riferimento al conto economico del Bilancio, la somma di tutte le voci che contribuiscono alla voce A del Conto Economico, ossia “Totale valore della Produzione”.

“**Indebitamento Finanziario Netto**”: indica la somma algebrica delle seguenti voci dell'articolo 2424 del Codice Civile del Bilancio:

- D.1) Obbligazioni ordinarie;
- D1) Obbligazioni convertibili;
- D2) Debiti verso soci per finanziamenti;
- D3) Debiti verso banche;
- D4) Debiti verso altri finanziatori;

meno (dall'attivo)

CIII 6) altri titoli solamente nel caso in cui siano immediatamente smobilizzabili;

CIV disponibilità liquide.

“Patrimonio Netto”: indica la somma di capitale sociale, riserve, utili (perdite) dell'esercizio, corrispondenti alle rispettive voci dell'articolo 2424 c.c e risultanti dal Bilancio.

- (iii) Qualora il Rappresentante Comune (ove nominato) o gli Obbligazionisti ritengano, sulla base delle risultanze del Bilancio, che si sia verificato un Evento di Violazione dei Parametri Finanziari e l'Emittente non abbia provveduto a farne menzione nell'Attestazione di Conformità, il Rappresentante Comune (ove nominato) o gli Obbligazionisti ne daranno pronta comunicazione all'Emittente tramite lettera raccomandata con ricevuta di ritorno, e l'Emittente avrà l'obbligo di procedere a rettificare il contenuto dell'Attestazione di Conformità salvo il caso in cui l'Emittente stesso, entro i successivi 10 (dieci) Giorni Lavorativi, abbia contestato per iscritto la comunicazione del Rappresentante Comune o degli Obbligazionisti (a seconda del caso).

In caso di contestazione da parte dell'Emittente, la determinazione dei Parametri Finanziari sarà demandata su richiesta del Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero degli Obbligazionisti ad un collegio arbitrale secondo il Regolamento della Camera Arbitrale di Milano. Il Collegio sarà formato da tre revisori (o società di revisione), di cui uno nominato dall'Emittente, uno dal Rappresentante Comune (o dagli Obbligazionisti) e il terzo di comune accordo dai primi due soggetti nominati, ovvero in caso di disaccordo tra di essi, dal Consiglio Arbitrale della Camera Arbitrale. Il collegio arbitrale così nominato deciderà in via rituale e secondo diritto. La sede dell'arbitrato sarà Milano.

I costi relativi alla risoluzione della controversia come sopra descritta saranno a carico della parte soccombente.

La decisione del collegio potrà essere impugnata anche per violazione delle regole di diritto relative al merito della controversia. Resta espressamente inteso che qualora il Rappresentante Comune (ove nominato) ovvero il soggetto allo scopo designato dall'Assemblea degli Obbligazionisti ovvero l'Emittente procedano di fronte alla giurisdizione ordinaria, la controparte avrà il diritto, a pena di decadenza esercitabile all'interno della comparsa di risposta, di sollevare l'eccezione di incompetenza del giudice ordinario in virtù della presenza della clausola arbitrale. La mancata proposizione, all'interno della comparsa di risposta, dell'eccezione esclude la competenza arbitrale limitatamente alla controversia devoluta in quel giudizio.

Articolo 16 – Ammissione alla negoziazione

L'Emittente ha presentato presso Borsa Italiana la domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT.

La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi della Sez. 11.6 delle Linee Guida contenute nel Regolamento del Mercato Extramot.

“Borsa Italiana” indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6.

"Mercato ExtraMOT" indica il sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato ExtraMOT.

"Regolamento del Mercato Extramot": indica il regolamento di gestione e funzionamento del Mercato ExtraMOT emesso da Borsa Italiana, in vigore dall'8 giugno 2009 (come di volta in volta modificato e integrato).

"Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT" indica il segmento del Mercato ExtraMOT dove sono negoziati strumenti finanziari (incluse le obbligazioni) e accessibile solo agli investitori professionali (come definiti nel Regolamento del Mercato ExtraMOT).

Articolo 17 - Agente di calcolo

Le funzioni dell'Agente di Calcolo saranno svolte da BNP Paribas Securities Services (succursale di Milano). L'eventuale mutamento dell'Agente di Calcolo sarà comunicato mediante avviso pubblicato secondo quanto previsto al successivo articolo 19.

I calcoli e le determinazioni dell'Agente di Calcolo saranno effettuati secondo il presente Regolamento e, in assenza di errore manifesto, saranno definitivi, conclusivi e vincolanti nei confronti degli Obbligazionisti.

Articolo 18 - Regime fiscale

Sono a carico degli Obbligazionisti unicamente le imposte e le tasse che per legge colpiscono le Obbligazioni e/o i relativi interessi, premi ed altri frutti.

Articolo 19- Varie

Tutte le comunicazioni dell'Emittente agli Obbligazionisti saranno effettuate mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.caseificio4madonne.it) e con le ulteriori modalità previste dalla normativa applicabile alle Obbligazioni e dal Regolamento del Mercato ExtraMOT.

L'Emittente potrà, senza necessità del preventivo assenso degli Obbligazionisti, apportare al Regolamento le modifiche che ritenga necessarie ovvero anche solo opportune al solo fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi degli Obbligazionisti e siano esclusivamente a vantaggio degli stessi e che le stesse vengano prontamente comunicate agli Obbligazionisti in conformità al precedente paragrafo.

La sottoscrizione o l'acquisto delle Obbligazioni comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento, che si intende integrato dalle disposizioni di legge vigenti in materia.

Per quanto non specificato nel presente regolamento valgono le vigenti disposizioni di legge, ed in particolare gli articoli 2410 e seguenti del codice civile in materia di titoli obbligazionari.

Articolo 20 - Legge applicabile e giurisdizione

Il Prestito è regolato dalla legge italiana ed è soggetto alla giurisdizione esclusiva italiana. Per qualsiasi controversia che dovesse insorgere fra gli Obbligazionisti e l'Emittente sarà competente, in via esclusiva, il foro di Milano.

ALLEGATO A

MODELLO DI ATTESTAZIONE DI CONFORMITA'

A. [Obbligazionisti]/[Rappresentante Comune]

B. [Emittente]

Data:

Egregi Signori,

Prestito Obbligazionario denominato "4 MADONNE CASEIFICIO DELL'EMILIA SOCIETÀ COOPERATIVA AGRICOLA 5% 2016 – 2022" (il "**Prestito**")

Facciamo riferimento al regolamento relativo al Prestito (il "**Regolamento**"). Il presente documento costituisce un'Attestazione di Conformità ai sensi e per gli effetti del Regolamento. Salvo diversa indicazione, i termini con la lettera iniziale maiuscola utilizzati nel presente documento hanno il significato attribuito agli stessi nel Regolamento.

La scrivente società attesta che alla Data di Calcolo del [•]:

- (i) il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto (al numeratore) e Valore della produzione (al denominatore) è pari a [•] e pertanto tale Parametro Finanziario [non] risulta rispettato;
- (ii) rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto (al numeratore) e Patrimonio Netto (al denominatore) è pari a [•] e pertanto tale Parametro Finanziario [non] risulta rispettato.

Attestiamo inoltre che, alla data odierna, [non] si è verificato né è pendente alcun Evento Rilevante.

Distinti saluti,

4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola

In qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti della società 4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola attestiamo con la presente che i dati e le informazioni riportate sopra sono veritiere e corrette alla data odierna.

[soggetto incaricato della revisione legale dei conti]

8. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ

8.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

L'Emittente ha presentato presso Borsa Italiana la domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT. La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi della Sez. 11.6 delle linee guida contenute nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

8.2 Altri mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione

Alla data del presente Documento di Ammissione, le Obbligazioni non sono quotate in alcun altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione o equivalente italiano o estero né l'Emittente prevede, allo stato, di presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni presso altri mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione diversi dal Mercato ExtraMOT.

8.3 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Si segnala che non sono presenti soggetti che si sono assunti l'impegno di agire quali intermediari sul mercato secondario.

9. REGIME FISCALE APPLICABILE ALLE OBBLIGAZIONI

Le informazioni riportate di seguito costituiscono una sintesi del regime fiscale applicabile all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Obbligazioni ai sensi della legislazione tributaria vigente in Italia. Quanto segue non rappresenta una analisi completa di tutti gli aspetti fiscali che possono essere rilevanti in relazione alla decisione di acquistare, possedere o vendere le Obbligazioni né si occupa delle conseguenze fiscali applicabili a tutte le categorie di potenziali sottoscrittori delle Obbligazioni, alcuni dei quali possono essere soggetti a una disciplina speciale. La descrizione che segue è fondata sulla legge vigente e sulla prassi esistente in Italia alla data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia. Gli investitori sono tenuti a interpellare i propri consulenti fiscali in merito alle conseguenze fiscali derivanti, secondo la legge italiana, la legge del paese nel quale sono considerati residenti ai fini fiscali e di ogni altra giurisdizione rilevante, dall'acquisto, dal possesso e dalla cessione delle Obbligazioni nonché dai pagamenti di interessi, capitale e/o altre somme derivanti dalle Obbligazioni. Sono a carico di ciascun Obbligazionista le imposte e tasse presenti e future che sono o saranno dovute per legge sulle Obbligazioni e, o sui relativi interessi ed altri proventi. Di conseguenza, ogni pagamento effettuato dall'Emittente in relazione alle Obbligazioni sarà al netto delle ritenute applicabili ai sensi della legislazione di volta in volta vigente. In particolare si considerano a carico del relativo Obbligazionista tutte le imposte applicabili sugli interessi ed altri proventi dall'Emittente o da altri soggetti che intervengono nella corresponsione di detti interessi ed altri proventi, quale, a mero titolo di esempio, l'imposta sostitutiva di cui al Decreto 239.

9.1 **Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle Obbligazioni**

Il Decreto 239 detta il regime fiscale applicabile, fra gli altri, agli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli simili emessi da società di capitali diverse da banche e da società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione. Tale regime si applica alle obbligazioni e titoli simili negoziati in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione Europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917. Il regime fiscale descritto nel presente paragrafo ("Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle Obbligazioni") concerne esclusivamente la disciplina applicabile: (i) agli interessi ed altri proventi delle Obbligazioni in quanto negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT o altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione ricompreso nella definizione di cui all'articolo 1 del Decreto 239; (ii) al relativo Obbligazionista che, avendo titolo secondo le leggi ed i regolamenti applicabili, acquista, detiene e/o vende le Obbligazioni in quanto negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT o altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione ricompreso nella definizione di cui all'articolo 1 del Decreto 239. A norma del Decreto 239, i pagamenti di interessi e degli altri proventi (ivi inclusa la differenza fra il prezzo di emissione e quello di rimborso) derivanti dalle Obbligazioni: (i) sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% e assolta a titolo definitivo, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono: (i) persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia; (ii) società di persone residenti ai fini fiscali in Italia che non esercitano attività commerciali; (iii) enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali e diversi dalle società, che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale; (iv) soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società e sono residenti in Italia ai fini fiscali. 53 In tali ipotesi, gli interessi e gli altri proventi derivanti dalle Obbligazioni non concorrono a

formare la base imponibile ai fini delle imposte sui redditi delle summenzionate persone fisiche, società ed enti. L'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, dalle società di intermediazione mobiliare (SIM), dalle società fiduciarie e dagli altri soggetti indicati in appositi decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze; (ii) sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% e assolta a titolo d'acconto, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali o enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali, diversi dalle società, che detengano le Obbligazioni nell'esercizio di una attività commerciale. In tale caso, gli interessi ed altri proventi concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente e l'imposta sostitutiva può essere scomputata dall'imposta complessiva dovuta dallo stesso sul proprio reddito imponibile; (iii) non sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono: (i) società di capitali residenti in Italia, società di persone che svolgono attività commerciale o stabili organizzazioni in Italia di società non residenti in relazione alle quali le Obbligazioni siano effettivamente connesse; (ii) fondi mobiliari italiani, SICAV, forme di previdenza complementare di cui al D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005, i fondi immobiliari e SICAF italiane costituiti secondo il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e l'art. 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994; (iii) persone fisiche residenti in Italia che hanno affidato la gestione dei loro investimenti, incluso le Obbligazioni, a un intermediario finanziario italiano ed hanno optato per l'applicazione del c.d. regime del risparmio gestito in conformità all'art. 7 del D. Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 (ai fini della presente sezione, il "Risparmio Gestito"); (iv) non sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono soggetti non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, a condizione che: (a) questi ultimi (i) siano residenti in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, essendo inserito nella lista di cui al Decreto Ministeriale che deve essere pubblicato ai sensi dell'art. 168-bis del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 e, sino all'entrata in vigore del detto nuovo Decreto, nella lista di cui al Decreto Ministeriale 4 settembre 1996, come successivamente modificato, ovvero, in caso di investitori istituzionali ancorché privi di soggettività tributaria, a condizione che essi siano costituiti in uno dei predetti paesi, (ii) siano enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia, o (iii) banche centrali straniere o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di uno stato straniero; e (b) le Obbligazioni siano depositate direttamente o indirettamente presso: (i) una banca o una SIM residente in Italia; (ii) una stabile organizzazione in Italia di una banca o di una SIM non residente che intrattengono rapporti diretti in via telematica con il Ministero dell'Economia e delle Finanze; o (iii) presso un ente o una società non residenti che aderiscono a sistemi di amministrazione accentrata dei titoli e intrattengono rapporti diretti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze; e (c) per quanto concerne i soggetti indicati alla precedente lettera (a)(i), le banche o gli agenti di cambio menzionati alla precedente lettera (b) ricevano un'autocertificazione dell'effettivo beneficiario degli interessi che attesti che il beneficiario economico è residente in uno dei predetti paesi. L'autocertificazione deve essere predisposta in conformità con il modello approvato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (Decreto Ministeriale del 12 dicembre 2001, pubblicato sul Supplemento Ordinario n. 287 della G.U. n. 301 del 29 dicembre 2001) e successivi aggiornamenti ed è valido fino a revoca da parte dell'investitore. L'autocertificazione non deve essere presentata qualora una dichiarazione equivalente (incluso il modello N. 116/IMP) sia già stata presentata al medesimo intermediario; in caso di investitori istituzionali privi di soggettività tributaria, l'investitore istituzionale sarà considerato essere il beneficiario effettivo e l'autocertificazione rilevante sarà resa dal relativo organo di gestione; e (d) le banche o gli agenti di cambio menzionati alle lettere (b) e (c) che precedono ricevano tutte

le informazioni necessarie ad identificare il soggetto non residente beneficiario effettivo delle Obbligazioni e tutte le informazioni necessarie al fine di determinare l'ammontare degli interessi che il detto beneficiario economico sia legittimato a ricevere. Qualora le condizioni sopra indicate alle lettere (a), (b), (c) e (d) del punto (iv) non sono soddisfatte, il sottoscrittore delle Obbligazioni non residente in Italia è soggetto all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% sugli interessi ed altri proventi derivanti dalle Obbligazioni. In quest'ultimo caso, l'imposta sostitutiva può essere applicata in misura ridotta in virtù delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se applicabili. Le persone fisiche residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in regime di impresa e che hanno optato per il regime del Risparmio Gestito sono soggetti a un'imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26% sul risultato maturato della gestione alla fine di ciascun esercizio (detto risultato includerà anche gli interessi e gli altri proventi maturati sulle Obbligazioni). L'imposta sostitutiva sul risultato maturato della gestione è applicata nell'interesse del contribuente da parte dell'intermediario autorizzato. Gli interessi e gli altri proventi delle Obbligazioni, detenuti da società di capitali italiane, società di persone che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di una attività commerciale, imprenditori individuali, enti pubblici e privati diversi dalle società che detengono le Obbligazioni in connessione con la propria attività commerciale nonché da stabili organizzazioni in Italia di società non residenti in relazione alle quali le Obbligazioni sono effettivamente connesse, concorrono a formare la base imponibile: (i) dell'imposta sul reddito delle società (IRES); o (ii) dell'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), oltre a quella delle addizionali in quanto applicabili; in presenza di determinati requisiti, i predetti interessi concorrono a formare anche la base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP). Gli interessi e gli altri proventi delle Obbligazioni percepiti dagli organismi d'investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.) e da quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-bis del Decreto Legge 30 settembre 1983, n. 512, convertito dalla Legge n. 649 del 25 novembre 1983 (c.d. "Fondi Lussemburghesi Storici") non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Il Decreto Legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito dalla Legge n. 10 del 26 febbraio 2011, ha introdotto rilevanti modifiche al regime tributario dei fondi comuni di investimento italiani e dei Fondi Lussemburghesi Storici, abrogando il regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del fondo ed introducendo la tassazione in capo ai partecipanti, nella misura del 26%, al momento della percezione dei proventi derivanti dalla partecipazione ai predetti fondi e su quelli realizzati in sede di riscatto, liquidazione o cessione delle quote. Tale disciplina è applicabile ai fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano già disciplinati dall'articolo 9 della L. 23 marzo 1983, n. 77, alle società di investimento a capitale variabile (SICAV) di cui all'articolo 14 del D.Lgs. 25 gennaio 1992, n. 84 e ai fondi comuni di investimento mobiliare chiusi di cui all'articolo 11 della L. 14 agosto 1993, n. 344 (ai fini della presente sezione, i "Fondi"). Le forme di previdenza complementare di cui al d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 sono soggetti a una imposta sostitutiva del 20% sul risultato della gestione.

9.2 Trattamento ai fini delle imposte dirette delle plusvalenze realizzate sulle Obbligazioni

L'eventuale plusvalenza realizzata in caso di cessione ovvero rimborso delle Obbligazioni concorre alla determinazione del reddito d'impresa rilevante ai fini delle imposte sui redditi (e, in alcune circostanze, anche della base imponibile IRAP) ed è, pertanto, assoggettata a tassazione in Italia secondo le regole ordinarie, se il relativo Obbligazionista è: (a) una società commerciale italiana; (b) un ente commerciale italiano; (c) una stabile organizzazione in Italia di soggetti non residenti alla quale le Obbligazioni sono effettivamente connesse; o (d) una persona fisica residente in Italia che esercita un'attività

commerciale alla quale le Obbligazioni sono effettivamente connesse. In conformità al Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997, qualora l'Obbligazionista sia una persona fisica che non detiene le Obbligazioni in regime d'impresa, la plusvalenza realizzata dalla cessione ovvero dal rimborso delle Obbligazioni è soggetta ad una imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26%. Secondo il c.d. regime della dichiarazione, che è il regime ordinario applicabile in Italia alle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche ivi residenti che detengono le Obbligazioni non in regime d'impresa, l'imposta sostitutiva è applicata cumulativamente sulle plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio, al netto delle relative minusvalenze, dal relativo Obbligazionista che detiene le Obbligazioni non in regime d'impresa. Le plusvalenze realizzate, al netto delle relative minusvalenze, devono essere distintamente indicate nella dichiarazione annuale dei redditi del relativo Obbligazionista. L'imposta sostitutiva deve essere corrisposta dal relativo Obbligazionista mediante versamento diretto. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore all'ammontare complessivo delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. In alternativa al regime ordinario della dichiarazione, le persone fisiche italiane che detengono le Obbligazioni non in regime d'impresa possono optare per l'assoggettamento a imposta sostitutiva di ciascuna plusvalenza realizzata in occasione di ciascuna operazione di cessione o rimborso (c.d. "regime del risparmio amministrato"). La tassazione separata di ciascuna plusvalenza secondo il regime del risparmio amministrato è consentita a condizione che: (i) le Obbligazioni siano depositate presso banche italiane, società di intermediazione mobiliare (SIM) o altri intermediari finanziari autorizzati; e (ii) il sottoscrittore opti per il regime del risparmio amministrato con una comunicazione scritta. L'intermediario finanziario, sulla base delle informazioni comunicate dal contribuente, applica l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze realizzate in occasione di ciascuna operazione di vendita o rimborso delle Obbligazioni, al netto delle minusvalenze o perdite realizzate, trattenendo l'imposta sostitutiva dovuta dai proventi realizzati e spettanti al relativo Obbligazionista. Secondo il regime del risparmio amministrato, qualora siano realizzate minusvalenze, perdite o differenziali negativi, gli importi delle predette minusvalenze, perdite o differenziali negativi sono computati in deduzione, fino a loro concorrenza, dall'importo delle plusvalenze, differenziali positivi o proventi realizzati nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. Il contribuente non è tenuto ad esporre nella propria dichiarazione annuale dei redditi le plusvalenze realizzate. Le plusvalenze realizzate dalle persone fisiche residenti in Italia che detengono le Obbligazioni non in regime di impresa e che hanno optato per il regime del c.d. Risparmio Gestito concorreranno a formare il risultato della gestione che sarà assoggettato a imposta sostitutiva, anche se non realizzato, al termine di ciascun esercizio. Se in un anno il risultato della gestione è negativo, il corrispondente importo è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto per l'intero importo che trova capienza in essi. L'imposta sostitutiva sul risultato maturato della gestione è applicata nell'interesse del contribuente da parte dell'intermediario autorizzato. Il contribuente non è tenuto ad esporre nella propria dichiarazione annuale dei redditi le plusvalenze realizzate. Qualora il relativo Obbligazionista sia un Fondo, come sopra definito, le plusvalenze realizzate saranno incluse nel risultato di gestione del Fondo maturato alla fine di ciascun esercizio. Il Fondo non è soggetto ad alcuna tassazione sul predetto risultato, bensì l'imposta sostitutiva è dovuta con l'aliquota massima del 26% in occasione delle distribuzioni fatte in favore dei sottoscrittori delle quote del Fondo. Le plusvalenze realizzate da sottoscrittori che siano forme di previdenza complete di diritto italiano concorreranno alla determinazione del risultato complessivo della gestione che, a sua volta, è assoggettato ad una imposta sostitutiva nella misura del 20%. L'imposta sostitutiva del 26% è applicabile, in presenza

di determinate condizioni, alle plusvalenze realizzate dalla cessione o dal rimborso delle Obbligazioni da parte di persone fisiche o giuridiche non residenti in Italia e prive di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, se le Obbligazioni sono detenute in Italia. Ciononostante, secondo il disposto dell'art. 23 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse non sono soggette a tassazione in Italia a condizione che le Obbligazioni siano considerate "negoziare in mercati regolamentati" ai sensi dell'articolo 23, comma 1) lett. f) n. 2), D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, nonostante siano detenute in Italia. L'esenzione si applica a condizione che l'investitore non residente presenti una autocertificazione all'intermediario autorizzato nella quale dichiari di non essere residente in Italia ai fini fiscali. In ogni caso, i soggetti non residenti in Italia e beneficiari effettivi delle Obbligazioni, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, non sono soggetti a imposta sostitutiva in Italia sulle plusvalenze realizzate per effetto della cessione o del rimborso delle Obbligazioni, a condizione che siano residenti in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, essendo inserito nella lista di cui al Decreto Ministeriale che deve essere pubblicato ai sensi dell'art. 168-bis del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 e, sino all'entrata in vigore del detto nuovo Decreto, nella lista di cui al Decreto Ministeriale 4 settembre 1996, come successivamente modificato, ovvero, in caso di investitori istituzionali ancorché privi di soggettività tributaria, a condizione che essi siano costituiti in uno dei predetti paesi (articolo 5, comma 5, lettera a) del Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997); in tale caso, se i sottoscrittori non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, hanno optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime del Risparmio Gestito, la non applicazione della imposta sostitutiva dipende dalla presentazione di una autocertificazione all'intermediario finanziario autorizzato che attesti il rispetto dei requisiti di cui sopra. Infine e indipendentemente dalle previsioni di cui sopra, non saranno soggetti a imposta sostitutiva in Italia su ciascuna plusvalenza realizzata le persone fisiche o giuridiche non residenti in Italia e prive di una stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse che possono beneficiare del regime di una convenzione internazionale contro le doppie imposizioni stipulata con la Repubblica Italiana, a condizione che le plusvalenze realizzate per effetto della cessione o del rimborso delle Obbligazioni siano soggette a tassazione esclusivamente nel paese di residenza del percettore; in questo caso se i sottoscrittori non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia alla quale le Obbligazioni siano effettivamente connesse, hanno optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime del Risparmio Gestito, la non applicazione della imposta sostitutiva dipende dalla presentazione all'intermediario finanziario autorizzato di appropriata documentazione che includa anche una dichiarazione emessa dalla competente autorità fiscale del paese di residenza del soggetto non residente.

9.3 Imposta sulle donazioni e successioni

L'imposta sulle donazioni e successioni, abrogata una prima volta dalla Legge n. 383 del 18 ottobre 2001 in relazione alle donazioni fatte o alle successioni aperte a partire dal 25 ottobre 2001, è stata successivamente reintrodotta dal Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito in Legge con modifiche dalla Legge n. 286 del 24 novembre 2006, entrava in vigore il 29 novembre 2006 e veniva successivamente modificata dalla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006, con effetto a partire dal 1 gennaio 2007. Per effetto delle predette modifiche, il trasferimento a causa di morte delle Obbligazioni è attualmente soggetto ad una imposta sulle successioni del seguente tenore: (i) se il trasferimento avviene a favore del coniuge, di un discendente o ascendente diretto è

dovuta una imposta del 4% sul valore dei titoli trasferiti, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario; (ii) se il trasferimento avviene a favore di un fratello o di una sorella è dovuta una imposta del 6% sul valore dei titoli trasferiti con una franchigia di Euro 100.000,00 per ciascun beneficiario; (iii) se il trasferimento avviene a favore di parenti sino al quarto grado, affini in linea retta e affini in linea collaterale sino al terzo grado è dovuta un'imposta del 6% sull'intero valore dei titoli trasferiti a ciascun beneficiario; (iv) in ogni altro caso è dovuta un'imposta dell'8% sull'intero valore dei titoli trasferiti a ciascun beneficiario. Il trasferimento delle Obbligazioni per effetto di donazione è soggetto ad un'imposta sulle donazioni con le stesse aliquote e le stesse franchigie previste in materia di imposta sulle successioni.

9.4 Direttiva UE in materia di tassazione dei redditi da risparmio

Il 3 giugno 2003 il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato la Direttiva 2003/48/CE in materia di tassazione dei redditi da risparmio, in base alla quale ciascun Stato Membro è tenuto, a partire dal 1° luglio 2005, a fornire alle autorità fiscali degli altri Stati Membri i dettagli dei pagamenti di interessi (o di redditi ad essi assimilabili) effettuati da soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio e qualificabili come agenti di pagamento ai sensi della suddetta Direttiva, nei confronti di persone fisiche residenti in un altro Stato Membro, ad eccezione, per un periodo transitorio, del Lussemburgo e dell'Austria che sono invece tenuti (a meno che durante detto periodo non decidano diversamente) ad assoggettare a ritenuta i detti pagamenti di interessi (la fine del periodo transitorio dipenderà dalla eventuale conclusione di accordi in materia di scambio di informazioni a fini fiscali con Paesi Terzi). Un certo numero di paesi e territori non appartenenti all'Unione Europea, tra cui la Svizzera, hanno adottato misure analoghe. Lussemburgo e Austria possono decidere di introdurre lo scambio automatico di informazioni durante il periodo transitorio e, in tal caso, non saranno più tenuti ad assoggettare a ritenuta i pagamenti di interessi. Sulla base delle informazioni disponibili, il Lussemburgo ha annunciato l'intenzione di abolire la predetta ritenuta decidendo di attuare lo scambio automatico di informazioni a decorrere dal 1° gennaio 2015. Il 24 marzo 2014, il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato la Direttiva 2014/48/UE che modifica la Direttiva 2003/48/CE. Gli Stati Membri sono tenuti ad adottare e pubblicare, entro il 1 gennaio 2016, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative per conformarsi alle modifiche della Direttiva. La Direttiva del Consiglio è stata recepita in Italia dal Decreto Legislativo n. 84 del 18 aprile 2005. Ai sensi di tale decreto legislativo, gli agenti di pagamento italiani (banche, SIM, SGR, società finanziarie e società fiduciarie residenti in Italia ai fini fiscali, stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti, nonché qualsiasi altro soggetto residente in Italia ai fini fiscali che paga interessi per ragioni professionali o commerciali) devono comunicare alle autorità fiscali italiane i dettagli dei pagamenti di interessi effettuati a partire dal 1° luglio 2005 in favore di persone fisiche che siano beneficiari effettivi di detti interessi e siano residenti, ai fini fiscali, in un altro Stato Membro dell'Unione Europea. Tali informazioni sono trasmesse dalle autorità fiscali italiane alle competenti autorità fiscali dello Stato di residenza del beneficiario effettivo entro la data del 30 giugno dell'anno successivo a quello nel corso del quale è avvenuto il pagamento. I potenziali investitori residenti in uno Stato membro dell'Unione Europea dovrebbero consultare i propri consulenti fiscali in merito alle conseguenze fiscali derivanti dalla applicazione della menzionata Direttiva.

9.5 Imposta di bollo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti finanziari

L'art. 13 comma 2-ter, della Parte I della Tariffa allegata al D.P.R. n. 642 del 26 ottobre 1972 ("Imposta di Bollo sulle Comunicazioni alla Clientela"), come modificato dal Decreto Legge n. 201 del 6 dicembre 2011, convertito nella Legge n. 214 del 22 dicembre 2011, e

dalla Legge n. 147 del 27 dicembre 2013 ha introdotto un imposta di bollo sul valore dei prodotti e strumenti finanziari oggetto di comunicazioni alla clientela a partire dal 1 gennaio 2012. La comunicazione relativa ai prodotti e strumenti finanziari si considera in ogni caso inviata almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione. L'imposta è attualmente dovuta nella misura dello 0,2% annuo (in ogni caso solo per i soggetti diversi dalle persone fisiche la misura massima annuale è di Euro 14.000). Tale imposta trova applicazione sugli strumenti finanziari – quali le Obbligazioni – detenuti per il tramite di un intermediario finanziario che esercita l'attività sul territorio italiano. La base imponibile rilevante è determinata al termine del periodo rendicontato, come risultante dalle comunicazioni periodiche relative al rapporto intrattenuto. Il Decreto Ministeriale 24 maggio 2012 ha dettato le disposizioni di attuazione della relativa disciplina sulla Imposta di Bollo sulle Comunicazioni alla Clientela. L'Agenzia delle Entrate, con la circolare n. 48/E del 21 dicembre 2012, ha precisato che non sono soggetti alla Imposta di Bollo sulle Comunicazioni alla Clientela i rendiconti e le comunicazioni che gli enti gestori inviano a soggetti diversi dai propri clienti. Per la nozione di cliente, come precisato dal DM 24 maggio 2012, occorre fare riferimento al Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia 20 giugno 2012. In applicazione di tale Provvedimento, l'Agenzia delle Entrate ha concluso che non rientrano nella definizione di cliente i seguenti soggetti "banche, società finanziarie; istituti di moneta elettronica (IMEL); imprese di assicurazione; imprese di investimento; organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni di investimento e SICAV); società di gestione del risparmio (SGR); società di gestione accentrata di strumenti finanziari; fondi pensione; Poste Italiane s.p.a.; Cassa Depositi e Prestiti e ogni altro soggetto che svolge attività di intermediazione finanziaria, società appartenenti al medesimo gruppo bancario dell'intermediario; società che controllano l'intermediario, che sono da questo controllate ovvero che sono sottoposte a comune controllo".

10. RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

L'Emittente dichiara:

- (a) che nessuna azione è stata né sarà presa in relazione alle Obbligazioni da esso, dai suoi affiliati o da qualsiasi altra persona che agisca per suo conto, che permetta un'offerta al pubblico di prodotti finanziari in Italia o all'estero, se non in conformità con la relativa normativa sugli strumenti finanziari, fiscale e le altre leggi e regolamenti applicabili. Offerte individuali delle Obbligazioni in Italia o all'estero possono essere effettuate solo in conformità con la relativa normativa sugli strumenti finanziari, fiscale e le altre leggi e regolamenti applicabili;
- (b) di non aver promosso alcuna offerta pubblica presso la CONSOB per ottenere dalla stessa l'approvazione del documento di offerta in Italia;
- (c) di non aver promosso alcuna offerta delle Obbligazioni negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Australia, in Giappone, né in alcun altro Paese in cui il Collocamento non sia consentito dalle competenti autorità (i "**Paesi Esclusi**"); le Obbligazioni non saranno pertanto registrate ai sensi dello U.S. Securities Act del 1933 (come successivamente modificato), né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Australia, Giappone o in qualunque altro dei Paesi Esclusi;
- (d) di non aver offerto, venduto o collocato, e ha concordato che non offrirà, venderà o collocherà, e non ha circolato e non farà circolare e non ha reso e non renderà disponibili in Italia le Obbligazioni, il presente Documento di Ammissione e qualsiasi altro materiale di offerta relativo alle Obbligazioni se non a Investitori Qualificati e in conformità con le leggi ed i regolamenti vigenti in Italia;
- (e) che qualunque offerta, vendita o collocamento delle Obbligazioni in Italia sarà effettuata solo da banche, imprese di investimento o società finanziarie autorizzate a svolgere tali attività in Italia ai sensi del Decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, e successive modifiche, del TUF, del regolamento CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 ed ai sensi di ogni altra legge o regolamento applicabili e nel rispetto di ogni altro requisito di comunicazione o limitazione che possa essere imposto dalla CONSOB o dalla Banca d'Italia;
- (f) che la successiva circolazione delle Obbligazioni in Italia e all'estero sarà riservata ai soli Investitori Professionali, e, pertanto, le Obbligazioni non potranno essere oggetto di offerta al pubblico così come definita dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi CONSOB tempo per tempo vigenti.

In relazione alla successiva circolazione delle Obbligazioni in Italia, l'articolo 100-bis del TUF richiede anche il rispetto sul mercato secondario delle regole dell'offerta al pubblico e degli obblighi informativi stabiliti nel TUF e dei relativi regolamenti CONSOB di attuazione, a meno che la circolazione successiva di cui sopra sia esente da tali norme e requisiti ai sensi del TUF e dei relativi regolamenti CONSOB di attuazione.

11. DEFINIZIONI

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

“**Agente di Calcolo**” indica BNP Paribas Securities Services (succursale italiana), nella sua qualità di agente per il calcolo in relazione alle Obbligazioni.

“**Borsa Italiana**” indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6.

“**Data di Emissione**” indica il 27 gennaio 2016.

“**Data di Godimento**” indica 27 gennaio 2016.

“**Data di Pagamento**” indica il 27 gennaio e il 27 luglio di ogni anno (collettivamente, le “**Date di Pagamento**”). La prima Data di Pagamento sarà il 27 luglio 2016.

“**Data di Scadenza**” indica la data in cui le Obbligazioni saranno rimborsate, che cadrà il 27 gennaio 2022.

“**Decreto 239**” indica il D. Lgs. 239/1996, come successivamente modificato ed integrato.

“**Documento di Ammissione**” indica il presente documento di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni redatto secondo le linee guida indicate nel Regolamento del Mercato ExtraMOT.

“**Emittente**” o “**Società**” indica 4 Madonne Caseificio dell'Emilia Società Cooperativa Agricola, con sede legale Lesignana (MO), Strada Lesignana 130, capitale sociale sottoscritto Euro 1.023.874,73 e versato Euro 997.874,73, iscritta al Registro delle Imprese di Modena, Codice Fiscale, Partita IVA, e numero d'iscrizione n. 00182350363, REA n. 126182.

“**Evento Pregiudizievole Significativo**” indica un evento le cui conseguenze dirette o indirette potrebbero influire negativamente sulle condizioni finanziarie, il patrimonio o l'attività dell'Emittente in modo tale da compromettere la capacità dell'Emittente di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni derivanti dalle Obbligazioni.

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

“**Indebitamento Finanziario**” indica, a titolo esemplificativo, in relazione all'Emittente, qualsiasi indebitamento (a titolo di capitale e interessi), ancorché non ancora scaduto e/o esigibile, in relazione a:

- (a) qualsiasi tipo di finanziamento (compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, anticipazioni bancarie e/o aperture di credito, sconto e *factoring*, anticipi salvo buon fine e ricevute bancarie, emissioni di obbligazioni o titoli di debito, comprese obbligazioni convertibili o titoli di debito, e altri titoli di credito e strumenti finanziari aventi qualsiasi forma nonché qualsiasi contratto di associazione in partecipazione in cui l'Emittente sia l'associante o derivante da qualsiasi altra operazione avente l'effetto economico/commerciale di un finanziamento), o denaro preso comunque a prestito in qualsiasi forma per il quale vi sia un obbligo di rimborso ancorché subordinato e/o postergato e/o condizionato e/o parametrato agli utili o proventi di una sottostante attività

o ad altri parametri/ indici di natura economica e/o finanziaria, ivi inclusa qualsiasi cartolarizzazione di crediti originati dall'Emittente, indipendentemente dalla forma tecnica del finanziamento/prestito e dalla natura del rapporto contrattuale;

- (b) qualsiasi obbligo di indennizzo assunto in relazione a qualsiasi tipo di finanziamento o prestito o altro debito in qualunque forma assunto o emesso da terzi (anche mediante emissione di titoli e strumenti finanziari), compreso, a titolo meramente esemplificativo e non tassativo, qualsiasi indennizzo, obbligazione, lettera di credito stand by e documentale;
- (c) qualsiasi debito o passività derivante da contratti di locazione finanziaria e compenso da pagare per l'acquisizione delle attività che costituiscono l'oggetto di detti contratti di locazione finanziaria, nel caso di esercizio del diritto di opzione;
- (d) qualsiasi debito o passività, anche potenziale o condizionale, che possa derivare da fidejussioni o altre garanzie personali di natura simile, e lettere di patronage e simili;
- (e) qualsiasi ammontare ricavato nel contesto di altre operazioni (incluse le operazioni di vendita e acquisto di forward, accordi di sale e sale back o di sale and leaseback) aventi gli effetti commerciali del prestito o altrimenti classificati come prestiti ai sensi dei principi contabili applicabili;
- (f) qualsiasi operazione in derivati, dalla quale deriva un impegno finanziario per l'Emittente;
- (g) qualsiasi ammontare derivante da un accordo di anticipazione o di acquisto differito, nel caso in cui: (A) una delle principali ragioni della stipulazione di tale accordo sia quella di raccogliere fondi o di finanziare l'acquisto o la costruzione del bene o del servizio in oggetto, oppure (B) l'accordo sia finalizzato alla fornitura di beni o servizi ed il pagamento sia dovuto a più di 180 giorni dalla data della fornitura; e
- (h) l'ammontare derivante da qualsiasi garanzia assunta per qualsiasi delle operazioni di cui ai paragrafi da (a) a (g) che precedono.

"Interessi" indica gli interessi semestrali in misura fissa che l'Emittente è tenuta a corrispondere in relazione alle Obbligazioni.

"Investitori Professionali" clienti professionali (di diritto o su richiesta) ai sensi del Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007.

"Mercato ExtraMOT" indica il sistema multilaterale di negoziazione di strumenti finanziari organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato ExtraMOT.

"Monte Titoli" indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6.

"Obbligazioni" indica le 1.200 obbligazioni non convertibili a tasso fisso, aventi valore nominale unitario di Euro 5.000,00 (cinquemila/00) per un importo nominale complessivo pari ad Euro 6.000.000,00 (sei milioni/00).

"Obbligazionisti" indica i soggetti portatori delle Obbligazioni.

"Prestito" indica il prestito obbligazionario denominato "QUATTRO MADONNE CASEIFICIO DELL'EMILIA SOCIETÀ COOPERATIVA AGRICOLA 5% 2016 – 2022"

"Prezzo di Emissione" indica il prezzo di emissione relativo a ciascuna Obbligazione pari ad Euro 5.000,00 (cinquemila/00).

“Regolamento del Mercato ExtraMOT” indica il regolamento di gestione e funzionamento del Mercato ExtraMOT emesso da Borsa Italiana, in vigore dall’8 giugno 2009 (come di volta in volta modificato e integrato).

“Regolamento” indica il regolamento delle Obbligazioni.

“Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT” indica il segmento del Mercato ExtraMOT dove sono negoziati strumenti finanziari e accessibile solo a investitori professionali.

“Tasso di Interesse” indica il tasso di interesse fisso lordo annuo applicabile alle Obbligazioni pari al 5 %.

“TUF” indica il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e/o integrato.

“Valore Nominale” indica il valore nominale unitario delle Obbligazioni pari ad Euro 5.000,00 (cinquemila/00).

ALLEGATO 1
BILANCIO DELL'EMITTENTE RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31.12.2013

ALLEGATO 2
BILANCIO DELL'EMITTENTE RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31.12.2014
E RELATIVA CERTIFICAZIONE

ALLEGATO 3
DATI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE DELL'EMITTENTE AL 30.09.2014

ALLEGATO 4
DATI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE DELL'EMITTENTE AL 30.09.2015