



COOPERATIVA ESERCENTI FARMACIA S.C.R.L.

CEF S.C.R.L.

PROSPETTO INFORMATIVO

**RELATIVO ALL'OFFERTA AL PUBBLICO DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI NON CONVERTIBILI
DENOMINATI:**

“PRESTITO CEF 2019/5 ANNI” E “PRESTITO CEF 2019/3 ANNI”

DEPOSITATO PRESSO LA CONSOB IN DATA 20 DICEMBRE 2019

A SEGUITO DI APPROVAZIONE COMUNICATA CON NOTA N. 0827920 DEL 20 DICEMBRE 2019

Il presente documento (“**Documento**”) costituisce il Prospetto Informativo (“**Prospetto Informativo**”) ai fini del Regolamento (UE) 2017/1129 (“**Regolamento Prospetti**”) ed è redatto in conformità al Regolamento Delegato (UE) 2019/979 del 14 marzo 2019, al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 del 14 marzo 2019 e al Regolamento Emittenti adottato dalla CONSOB con Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche.

L’adempimento di pubblicazione del presente Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull’opportunità degli investimenti che verranno proposti e sul merito dei dati e delle notizie agli stessi relativi.

Il presente Prospetto Informativo è valido per 12 mesi dalla data della sua approvazione e, successivamente alla cessazione della sua validità, non si applicherà più l’obbligo di pubblicare il supplemento al Prospetto Informativo stesso in caso di nuovi fattori significativi, errori o imprecisioni rilevanti.

Il presente Prospetto Informativo e tutti i documenti ivi incorporati mediante riferimento, così come gli eventuali successivi Supplementi al Prospetto sono a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede legale dell’Emittente in Via Achille Grandi 18, 25125 Brescia e sono altresì consultabili sul sito internet dell’Emittente <http://www.cef-farma.it/>.

Indice

NOTA DI SINTESI.....	10
SEZIONE PRIMA.....	17
PARTE A	17
FATTORI DI RISCHIO	18
A. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLA SITUAZIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO E DELL'EMITTENTE	18
A.1 <i>Rischio di liquidità propria dell'Emittente</i>	18
A.2 Rischi connessi agli effetti economici e patrimoniali relativi all'operazione di cessione del compendio immobiliare dell'Emittente	19
A.3 <i>Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo</i>	20
A.4 <i>Rischio di credito legato ai ritardi e/o mancati pagamenti da parte dei clienti</i>	20
A.5 <i>Rischi legati alla concessione di garanzie e crediti verso società del Gruppo e soci</i>	21
A.6 <i>Rischi connessi ai procedimenti amministrativi di cui l'Emittente è parte</i>	22
A.7 <i>Rischi connessi alle informazioni finanziarie incluse nel Prospetto Informativo non sottoposte a revisione contabile né a revisione contabile limitata</i>	22
B. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL MERCATO DI RIFERIMENTO.....	23
B.1 <i>Rischi connessi all'attività mutualistica svolta dall'Emittente in favore dei propri soci</i>	23
B.2 <i>Rischi connessi all'attività di vigilanza sugli enti cooperativi ai sensi del D.Lgs. 2 agosto 2002 n. 220</i>	23
B.3 <i>Rischi connessi ad operazioni con Parti Correlate</i>	24
B.4 <i>Rischi connessi al mutamento del contesto competitivo e delle modalità di erogazione dei servizi</i>	24
B.5 <i>Rischi connessi al rallentamento del mercato di riferimento</i>	25
B.6 <i>Rischio operativo</i>	25
B.7 <i>Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati contenute nel Prospetto Informativo</i>	25
B.8 <i>Rischi connessi agli indicatori alternativi di performance</i>	26
C. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLA STRATEGIA DI CRESCITA DEL GRUPPO E DELL'EMITTENTE	27
C.1 <i>Rischi connessi alla crescita tramite acquisizioni</i>	27
C.2 <i>Rischi connessi alla strategia di crescita dell'Emittente e del Gruppo</i>	27
C.3 <i>Rischi connessi alle operazioni di natura straordinaria verificatesi nel corso del 2018</i>	28
D. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL QUADRO LEGALE E NORMATIVO	29
D.1 <i>Rischi connessi alle recenti modifiche normative di settore e alle possibili future modifiche normative</i>	29
D.2 <i>Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente</i>	30
D.3 <i>Rischi connessi alla possibilità di modifiche del regime fiscale delle Obbligazioni</i>	30
D.4 <i>Rischi connessi alla normativa sulla responsabilità amministrativa delle imprese (D.Lgs. 231/2001 e successive modifiche)</i>	31
E. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E ALLE OBBLIGAZIONI	31

E.1	<i>Rischi relativi alle difficoltà di disinvestimento delle Obbligazioni che non sono quotate in un mercato regolamentato né negoziate in un mercato non regolamentato</i>	31
E.2	<i>Rischi connessi all'assenza di garanzie specifiche per le Obbligazioni</i>	32
E.3	<i>Rischio di rimborso anticipato</i>	33
E.4	<i>Rischio di credito per il sottoscrittore</i>	33
E.5	<i>Rischi connessi al conflitto di interessi in ordine al collocamento delle Obbligazioni oggetto di offerta</i>	34
E.6	<i>Rischio legato al ritiro ovvero alla revoca dell'Offerta</i>	34
E.7	<i>Rischio di assenza di rating degli strumenti finanziari</i>	34
PARTE B	36
1.	Persone Responsabili e dichiarazioni di responsabilità	37
1.1	Persone Responsabili	37
1.2	Dichiarazione di Responsabilità	37
1.3	Relazioni e pareri di esperti	37
1.4	Informazioni provenienti da terzi	37
1.5	Dichiarazione in merito all'approvazione del Prospetto	37
2.	Revisori Legali Dei Conti	38
2.1	Revisori legali dell'Emittente	38
2.2	Informazioni sui Rapporti con le società di Revisione	38
3.	FATTORI DI RISCHIO	40
4.	Informazioni sull'emittente	41
4.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	41
4.1.1	<i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</i>	44
4.1.2	<i>Luogo e numero di registrazione dell'Emittente e codice identificativo del soggetto giuridico (LEI)</i>	44
4.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	44
4.1.4	<i>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di registrazione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale ed eventuale sito web dell'emittente</i>	44
4.1.5	<i>Qualsiasi evento recente verificatosi nella vita dell'Emittente sostanzialmente rilevante per la valutazione della sua solvibilità</i>	44
4.1.6	<i>Rating</i>	45
4.1.7	<i>Informazioni sui cambiamenti sostanziali nella struttura di finanziamento e di assunzione di prestiti dell'Emittente intervenuti dall'ultimo esercizio finanziario</i>	45
4.1.8	<i>Descrizione del finanziamento previsto delle attività dell'Emittente</i>	45
4.1.9	<i>Iniziative di vigilanza sugli enti cooperativi ai sensi del D.Lgs. 2 agosto 2002 n. 220</i>	46
5.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	47
5.1	Descrizione delle principali attività dell'emittente	47
5.1.1	<i>Premessa</i>	47
5.1.2	<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>	52
5.1.3	<i>Gestione Diretta di Farmacie</i>	58

5.1.4	<i>Modello di Business</i>	61
5.1.5	<i>Quadro normativo</i>	68
5.1.6	<i>Struttura organizzativa del Gruppo</i>	71
5.1.7	<i>Il mercato di riferimento</i>	73
5.1.8	<i>Posizionamento competitivo</i>	78
5.2	Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale	79
6.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	80
6.1	Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente	80
6.2	Dipendenza da altri soggetti del Gruppo	83
7.	informazioni sulle tendenze previste.....	84
7.1	Eventuali cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato e eventuali cambiamenti significativi dei risultati finanziari del Gruppo o dell'Emittente dalla fine dell'ultimo esercizio per il quale le informazioni finanziarie sono state pubblicate fino alla data del Prospetto Informativo.....	84
7.2	Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	84
8.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	86
9.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA	87
9.1	Organi sociali e principali dirigenti	87
9.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	87
9.1.2	<i>Collegio Sindacale</i>	93
9.1.3	<i>Principali Dirigenti dell'Emittente</i>	95
9.2	Conflitti di interesse degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	98
9.2.1	<i>Potenziali conflitti di interesse dei componenti del Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e dei Dirigenti</i>	98
10.	PRINCIPALI AZIONISTI	99
10.1	Principali azionisti e indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF	99
10.2	Eventuali accordi noti all'Emittente che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dello stesso	99
11.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	100
11.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	100
11.1.1	<i>Informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile relative agli ultimi due esercizi</i>	100
11.1.2	<i>Modifica della data di riferimento contabile</i>	111
11.1.3	<i>Principi contabili</i>	111
11.1.4	<i>Modifica della disciplina contabile</i>	111
11.1.5	<i>Informazioni finanziarie redatte in conformità ai principi contabili nazionali</i>	111
11.1.6	<i>Bilancio consolidato</i>	111
11.1.7	<i>Data delle informazioni finanziarie</i>	112
11.1.8	<i>Indicatori Alternativi di Performance</i>	112
11.1.9	<i>Altre Informazioni</i>	117

11.2	Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....	122
11.3	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	129
11.3.1	<i>Informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati</i>	129
11.3.2	<i>Indicazione di altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo che siano state controllate dalla Società di Revisione</i>	130
11.3.3	<i>Informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo che non siano estratte da bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione</i>	130
11.4	Procedimenti giudiziari e arbitrali	130
11.5	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria dell'emittente.....	133
12.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	134
12.1	Capitale azionario.....	134
12.1.1	<i>Capitale sociale sottoscritto e versato</i>	134
12.1.2	<i>Atto costitutivo e statuto sociale</i>	134
13.	CONTRATTI IMPORTANTI.....	137
13.1	Contratti di finanziamento	137
13.1.1	<i>Contratti di finanziamento sottoscritti dall'Emittente</i>	137
Con riguardo ai <i>covenants</i> finanziari sopra illustrati relativi ai contratti di finanziamento si riporta nella tabella che segue il calcolo dei relativi parametri alla data di ultima misurazione.....		143
13.1.2	<i>Contratti di finanziamento sottoscritti dalle altre società del Gruppo</i>	147
13.2	Operazioni societarie straordinarie	147
13.2.1	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Sant'Agata S.r.l.</i>	147
13.2.2	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Casiraghi S.r.l.</i>	147
13.2.3	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Emilia S.r.l.....</i>	148
13.2.4	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Fuentes S.r.l.....</i>	148
13.2.5	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Centrale Dr.ssa Zagnoli S.r.l.</i>	149
13.2.6	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Ospedale S.r.l.</i>	149
13.2.7	<i>Acquisto della partecipazione nella società Farmacie Comunali Sesto S.r.l.</i>	150
13.2.8	<i>Acquisto della partecipazione nelle società Antica Farmacia San Francesco S.r.l., Antica Farmacia S. Giovanni S.r.l., Antica Farmacia Santa Emanuela S.r.l. e Antica Farmacia Santa Maria della Scala S.r.l.....</i>	150
13.2.9	<i>Acquisto di quote e modifica patti sociali della società Farmacia Contarina di Vittorio Contarina e c. società in accomandita semplice</i>	151
13.2.10	<i>Acquisto delle quote della società Farmacia Paolo Faticanti S.r.l.</i>	151
13.2.11	<i>Fusione per incorporazione di V.E.M. Farmaceutici S.r.l.</i>	151
13.2.12	<i>Atto di acquisto di ramo d'azienda di Farmacia Cassiodoro.....</i>	152
13.2.13	<i>Acquisto di ramo d'azienda da CTF Group soc. coop. a r.l.....</i>	152
13.2.14	<i>Atto di avveramento di acquisto del Ramo di Azienda di Farmacampania Società Cooperativa a seguito di condizione sospensiva.....</i>	154
13.2.15	<i>Atto di acquisto del Ramo di Azienda di Coofarma Salento a seguito di avveramento di condizione sospensiva</i>	154
14.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	156
SEZIONE seconda.....		157

NOTA INFORMATIVA	158
1. Persone Responsabili e dichiarazioni di responsabilità	159
1.1 Persone Responsabili	159
1.2 Dichiarazione di Responsabilità	159
1.3 Relazioni e pareri di esperti	159
1.4 Informazioni provenienti da terzi	159
1.5 Dichiarazione in merito all'approvazione del Prospetto.....	159
2. FATTORI DI RISCHIO	160
3. INFORMAZIONI ESSENZIALI	161
3.1 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione dell'Offerta	161
L'investimento è soggetto al rischio connesso ai potenziali conflitti di interesse dell'Emittente.	161
3.2 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi.....	161
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE	163
4.1 Descrizione e ammontare delle Obbligazioni offerte	163
4.2 Legislazione in base alla quale le Obbligazioni sono emesse.....	164
4.3 Caratteristiche delle Obbligazioni	164
4.4 Ammontare dei titoli offerti al pubblico	164
4.5 Valuta di emissione delle Obbligazioni	164
4.6 <i>Ranking</i> delle Obbligazioni	164
4.7 Diritti connessi alle Obbligazioni e relative limitazioni	165
4.8 Tasso di interesse nominale e disposizioni relative agli interessi da pagare.....	165
4.9 Data di scadenza del prestito e procedure di rimborso	166
4.10 Tasso di rendimento.....	167
4.11 Assemblea degli Obbligazionisti e Rappresentante comune	167
4.12 Delibere ed autorizzazioni relative ai titoli	168
4.13 Data prevista di emissione	169
4.14 Restrizioni alla libera trasferibilità dei titoli	170
4.15 Regime fiscale	170
5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA	171
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta	171
5.1.1 <i>Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata</i>	171
5.1.2 <i>Periodo di validità dell'Offerta comprese possibili modifiche e descrizione della procedura di sottoscrizione</i>	171
5.1.3 <i>Descrizione della possibilità di ridurre la sottoscrizione e delle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente versato dai sottoscrittori</i>	173
5.1.4 <i>Indicazione dell'ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione (espresso in numero di strumenti finanziari o di importo aggregato da investire)</i>	173
5.1.5 <i>Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Obbligazioni</i>	173
5.1.6 <i>Indicazione della data in cui i risultati dell'Offerta verranno resi pubblici e descrizione completa delle modalità seguite</i>	174

5.1.7	<i>Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati</i>	174
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione.....	174
Nel caso di adesioni all'OPSC inferiori al quantitativo massimo delle Obbligazioni a Servizio dell'OPSC, le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC che residueranno potranno confluire nell'OPSO a condizione che la domanda generata nell'OPSO sia in grado di assorbire tali Obbligazioni.		
5.2.1	<i>Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Obbligazioni</i>	175
5.2.2	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato</i>	175
5.3	Fissazione del Prezzo.....	175
5.3.1	<i>Indicazione del prezzo previsto al quale saranno offerti gli strumenti finanziari o del metodo utilizzato per determinarlo e della procedura di comunicazione del prezzo. Indicare l'ammontare delle spese e delle imposte specificamente poste a carico del sottoscrittore o dell'acquirente</i>	175
5.4	Collocamento e sottoscrizione	176
5.4.1	<i>Nome e indirizzo dei coordinatori dell'Offerta globale e di singole parti dell'Offerta e per quanto a conoscenza dell'Emittente o dell'offerente dei collocatori dei vari Paesi in cui l'offerta viene fatta</i>	176
5.4.2	<i>Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni Paese</i>	176
5.4.3	<i>Nome e indirizzo dei soggetti che accettano di sottoscrivere l'emissione sulla base di un impegno di assunzione a fermo e nome e indirizzo dei soggetti che accettano di collocare l'emissione senza impegno di assunzione a fermo o nell'ambito di un accordo di "vendita al meglio". Indicazione degli elementi essenziali degli accordi, comprese le tranche. Se la sottoscrizione non riguarda la totalità dell'emissione, indicare la parte non coperta. Indicazione dell'ammontare complessivo della commissione di sottoscrizione e della commissione di collocamento.</i>	177
5.4.4	<i>Data in cui è stato o sarà concluso l'accordo di sottoscrizione</i>	177
5.5	OPSC.....	177
6.	AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	177
6.1	Domanda di ammissione alle negoziazioni	177
6.2	Altri mercati regolamentati.....	177
6.3	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	177
6.4	Prezzo di emissione delle Obbligazioni.....	178
7.	informazioni supplementari.....	179
7.1	Consulenti legati all'emissione.....	179
7.2	Indicazione di informazione contenute nel Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di società di revisione	179
7.3	<i>Rating</i>	179
DEFINIZIONI.....		180
GLOSSARIO.....		184

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

NOTA DI SINTESI

La presente Nota di Sintesi fornisce le informazioni chiave di cui gli investitori necessitano per comprendere la natura e i rischi dell'Emittente, del Gruppo e dei titoli che sono offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che deve essere letta insieme con le altre parti del Prospetto per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali titoli.

SEZIONE A – INTRODUZIONE CONTENENTE AVVERTENZE

Denominazione dei titoli e codice internazionale di identificazione dei titoli (ISIN)

Obbligazioni non convertibili (“**Obbligazioni**”) rappresentate da certificati fisici e quindi non dematerializzate e non provviste di codice ISIN.

Identità a dati di contatto dell'Emittente, codice identificativo del soggetto giuridico (LEI)

L'Emittente è denominato “Cooperativa Esercenti Farmacia S.c.r.l.” con sigla “CEF”, codice fiscale e partita iva 00272680174, Codice LEI 81560085CB80A58E5551 ed è una società cooperativa a responsabilità limitata con sede legale in Brescia (BS), Via Achille Grandi n. 18, numero di telefono 030.2688011.

Identità e dati di contatto dell'autorità competente che approva il Prospetto Informativo

Il Prospetto Informativo è stato approvato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, sede legale in Via G. B. Martini 3, Roma, telefono 06.8417707 e indirizzo PEC consob@pec.consob.it in qualità di autorità competente ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129.

Data di approvazione del Prospetto Informativo

Il Prospetto Informativo è stato approvato da Consob in data [●].

Avvertenze

Si avverte espressamente che:

- la Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione e congiuntamente al Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione, da parte dell'investitore, di investire nelle Obbligazioni oggetto dell'Offerta dovrebbe basarsi sull'esame, da parte dell'investitore, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche del Prospetto Informativo;
- l'investitore potrebbe incorrere in una perdita totale o parziale del capitale investito;
- qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi, e/o nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati Membri, a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi e/o del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento; e
- la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente ove letta congiuntamente al Prospetto Informativo e non offra, se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Obbligazioni oggetto dell'Offerta.

SEZIONE B – INFORMAZIONI FONDAMENTALI CONCERNENTI L'EMITTENTE

Chi è l'Emittente dei titoli?

L'Emittente è una società cooperativa a responsabilità limitata denominata “Cooperativa Esercenti Farmacia S.c.r.l.” operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Brescia (BS), Via Achille Grandi n. 18 e Codice LEI 81560085CB80A58E5551.

L'attività caratteristica dell'Emittente è la distribuzione intermedia del farmaco mediante la quale garantisce l'approvvigionamento dei medicinali e dispositivi medico sanitari ai soci farmacisti e ai clienti.

Attraverso la propria attività CEF permette ai propri soci di razionalizzare i propri acquisti e, conseguentemente, di migliorare la gestione del magazzino e i livelli dei servizi prestati ai clienti.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo conta 2045 farmacie associate e svolge la propria attività caratteristica sull'intero territorio nazionale, garantendo un servizio di distribuzione in quindici regioni italiane.

Dal 2003 CEF è attiva anche nella gestione diretta di farmacie. Alla data del presente Prospetto CEF gestisce 34 farmacie, delle quali 12 mediante la controllata Farcom Brescia S.p.A. e 23 mediante la controllata Holding Farmacie S.r.l.. L'attività di gestione diretta delle farmacie garantisce al Gruppo un maggiore presidio del mercato oltreché un'integrazione a valle nella filiera, con conseguenti miglioramenti nella redditività.

In considerazione dell'evoluzione delle trattative relative all'operazione di cessione del compendio immobiliare, il Consiglio di Amministrazione, in data 3 dicembre 2019 ha deliberato di dar corso all'operazione di cessione ad un investitore terzo del compendio immobiliare sell'Emittente, con sottoscrizione dell'atto di rogito definitivo entro la fine del mese di dicembre 2019, costituito da 12 immobili di proprietà dell'Emittente.

Alla data del 31 dicembre 2018, il capitale sociale dell'Emittente, sottoscritto, è pari ad Euro 37.299.021 ed è detenuto da 1990 soci. In considerazione della natura giuridica dell'Emittente a ciascun socio della stessa spetta un unico voto in assemblea indipendentemente dall'entità della partecipazione dallo stesso detenuto e nessun socio esercita o eserciterà il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Alla Data del Prospetto gli amministratori in carica dell'Emittente, nominati dall'Assemblea in data 28 giugno 2018, muniti di deleghe sono i seguenti: Vittorino Losio, nato a Brescia, il 1 settembre 1951; Marco Luigi Ottino, nato a Milano, il 27 giugno 1953; Raffaello Recchia, nato a Bari, il 25 novembre 1965; Francesco Dinucci, nato a Pisa, il 21 giugno 1968; Nicola Strampelli, nato a Roma, il 5 ottobre 1981; Marco Marchi, nato a Brescia, il 1 agosto 1966.

Con decorrenza 25 giugno 2017 l'Emittente ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti alla società UHY Bompani S.r.l., con sede legale e amministrativa in via Bernardino Telesio 2, 20145 Milano, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 08042520968, iscritta al n. 168159 del Registro dei Revisori legali di cui agli articoli 6 e seguenti del D. Lgs. n. 39/2010, come implementato dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 144 del 20 giugno 2012.

Quali sono le informazioni finanziarie fondamentali relative all'Emittente?

Le informazioni finanziarie selezionate sono tratte, per le sole finalità di inclusione nel presente Prospetto, dai prospetti contabili inclusi nel bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, nonché dai prospetti contabili consolidati relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018, predisposti in conformità ai principi contabili nazionali previsti dall'art. 2423 bis del codice civile e ai principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Uhy Bompani ha espresso un giudizio:

senza rilievi nella relazione di revisione contabile sul bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2017;

con richiamo di informativa sul bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2018 come di seguito riportato: *“Si richiama l'attenzione sulle operazioni di natura straordinaria, verificatesi nel corso del 2018 e più ampiamente descritte nella sezione “ ATTIVO” al paragrafo “Immobilizzazioni immateriali” della Nota Integrativa, relative all'acquisto del ramo d'azienda della società CTF Scrl e alla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%) da parte della Capogruppo, avvenute rispettivamente nelle date del 25 gennaio 2018 e del 12 dicembre 2018, quest'ultima con decorrenza fiscale dal 1 gennaio 2018 e all'acquisizione di una farmacia da parte della controllata Holding Farmacie Srl. Le succitate operazioni risultano supportate da perizie giurate. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti”.*

Nelle tabelle che seguono sono riepilogati le principali informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate fondamentali del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, nonché per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018, evidenziando che questi ultimi non sono stati sottoposti a revisione contabile completa né a revisione contabile limitata.

<i>(Valori in Euro)</i>	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
Utile consolidato del periodo	1.690.080	1.273.734	838.096	813.012

	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	
Indebitamento finanziario netto (Valori in Euro)	255.324.744	226.114.871	305.578.654	
Current Ratio (attività correnti / passività correnti)	0,61	0,65	0,73	
Rapporto debito / patrimonio netto (passività totali / patrimonio netto totale)	5,95	6,10	5,74	
Coefficiente di copertura degli interessi (utile di esercizio / interessi passivi)	0,31	0,28	0,32	
(Valori in Euro)	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
Flussi di cassa netti provenienti da attività operativa	-8.103.718	-3.273.977	-6.409.829	-22.265.206
Flussi di cassa netti provenienti da attività finanziamento	45.169.261	6.055.431	37.605.015	38.113.367
Flussi di cassa netti provenienti da attività di investimento	-26.998.165	-3.306.423	-44.553.298	-19.226.977
<u>Quali sono i principali rischi specifici dell'Emittente?</u>				
Di seguito si riportano i principali fattori di rischio indicati con la medesima numerazione riportata nella Sezione Prima, Parte A del Prospetto.				
B.2 Rischi connessi all'attività di vigilanza sugli enti cooperativi ai sensi del D.Lgs. 2 agosto 2002 n. 220				
<i>L'Emittente è soggetto al rischio connesso all'attività di vigilanza sugli enti cooperativi prevista dal D.Lgs. n. 220 del 2 agosto 2002 che prevede la vigilanza su tutte le forme di società cooperative.</i>				
<i>In particolare l'Emittente in qualità di associato a Confcooperative è soggetto all'attività di revisione di carattere ordinario ai sensi del D.Lgs. 220 del 2 agosto 2002 svolta da tale associazione nei confronti dei propri associati per il tramite di revisori dalla stessa incaricati. Allo stato è in corso un'attività di revisione annuale.</i>				
A.1 Rischio di liquidità propria dell'Emittente				
<i>L'Emittente è soggetta al rischio di liquidità ovvero al rischio di non riuscire a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza. La scadenza dei prestiti obbligazionari precedentemente emessi dall'Emittente, e sottoscritti per complessivi Euro 27.895.000, è fissata al 31 dicembre 2019 e, pertanto, a tale data l'Emittente sarà tenuta a rimborsare il suddetto importo. Nell'ipotesi in cui non risulti alcuna adesione all'OPSC e all'OPSO né, tantomeno, l'operazione di cessione degli immobili ipotizzato risulti effettuata, l'Emittente potrebbe incorrere nel rischio di liquidità consistente nell'impossibilità, se non tramite l'accesso a fonti di finanziamento, di far fronte ai propri impegni di pagamento nei termini previsti. In tal caso, considerando che l'Emittente potrebbe far fronte al rimborso dei prestiti in scadenza mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati e non ancora utilizzati intervenendo ovvero modificando la tempistica di fatturazione ai clienti che attualmente avviene con cadenza quindicinale rimodulandola con cadenza settimanale, e che tale azione genererebbe liquidità sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000, l'Emittente sarebbe sottoposta al rischio connesso al conseguente ritardo nel pagamento dei fornitori, per un pari arco temporale, ovvero dovrebbe gestire i rapporti con i fornitori al fine di evitare l'attivazione di azioni di recupero forzoso dei crediti da parte degli stessi.</i>				

A.2 Rischi connessi agli effetti economici e patrimoniali relativi all'operazione di cessione del compendio immobiliare dell'Emittente

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti dal mancato perfezionamento dell'operazione di cessione del compendio immobiliare dell'Emittente costituito da n. 12 immobili con possibili effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

In relazione agli effetti patrimoniali, l'operazione, ove conclusa, comporterà una riduzione dell'attivo patrimoniale in misura pari al valore contabile degli immobili oggetto di cessione (pari ad Euro 59,2 milioni al 31 dicembre 2018), con una conseguente riduzione della posizione finanziaria netta di CEF, attraverso il rimborso integrale di tutti i mutui ipotecari in essere (pari ad Euro 25,4 milioni al 31 dicembre 2018) e, a complemento, una riduzione dell'indebitamento bancario a breve.

In relazione agli effetti economici dell'operazione, prescindendo dalla plusvalenza che sarà realizzata, l'operazione, ove conclusa, determinerà un effetto negativo stimato di circa Euro 0,7 milioni, a seguito dell'incremento dei costi per godimento beni di terzi (circa Euro 4,2 milioni il primo anno e 5,2 milioni dal secondo anno in avanti), parzialmente compensati dalla riduzione dei costi relativi alle imposte da versare in qualità di proprietari dell'immobile (circa Euro 0,5 milioni), degli ammortamenti dei fabbricati (circa Euro 1,55 milioni), e degli oneri finanziari (circa Euro 1,2 milioni), il tutto al netto di un effetto fiscale teorico di Euro 0,26 milioni.

A.3 Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario in essere alla Data del Prospetto è, in gran parte, a tasso variabile ovvero ai rischi connessi al mancato rispetto dei covenants finanziari previsti dai contratti di finanziamento in essere alla Data del Prospetto.

A.4 Rischio di credito legato ai ritardi e/o mancati pagamenti da parte dei clienti

Il Gruppo è esposto al rischio derivante dall'esposizione dell'Emittente o delle società dallo stesso controllate, e potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla clientela. Alla data del 31 dicembre 2018, del 31 dicembre 2017 e del 30 giugno 2019, l'Emittente vantava crediti commerciali verso clienti al lordo del relativo fondo svalutazione crediti, rispettivamente per Euro 272.656.320, Euro 264.357.636 e Euro 280.674.782.

A.5 Rischi legati alla concessione di garanzie e a crediti verso società del Gruppo e soci

Il Gruppo è esposto al rischio di dover essere chiamato a far fronte al debito dei propri soci in favore dei quali, in passato, ha rilasciato garanzie fideiussorie, pari ad Euro 7.562.753 al 31 dicembre 2018 e ad Euro 7.135.537 al 30 giugno 2019, a garanzia di prestiti da questi ultimi contratti per l'acquisto di farmacie a fronte dell'impegno del socio di approvvigionarsi in misura prevalente dall'Emittente nonché al rischio di non ricevere i versamenti dovuti dai propri soci per il capitale sottoscritto.

A.6 Rischi connessi ai procedimenti amministrativi di cui l'Emittente è parte

La Società è soggetta al rischio connesso agli esiti del procedimento in corso presso Consob volta ad accertare una violazione regolamentare relativa all'emissione di alcuni prestiti obbligazionari sottoscritti dai soci in assenza della preventiva pubblicazione del prospetto informativo di cui all'art. 94, comma 1 del TUF.

A.7 Rischi connessi alle informazioni finanziarie incluse nel Prospetto Informativo non sottoposte a revisione contabile né a revisione contabile limitata

La Società è soggetta al rischio conseguente all'inclusione nel Prospetto Informativo di dati e informazioni finanziarie infrannuali, inclusi anche a fini comparativi, non assoggettate a revisione contabile.

Il Prospetto Informativo contiene dati contabili intermedi, relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018, non sottoposti ad attività di revisione contabile né a revisione contabile limitata.

B.1 Rischi connessi all'attività mutualistica svolta dall'Emittente in favore dei propri soci

L'Emittente è soggetto al rischio connesso allo scopo mutualistico oggetto della propria attività volto a far conseguire ai soci un vantaggio economico garantendo ai medesimi migliori condizioni rispetto a quelle di mercato. In particolare l'Emittente è soggetto al rischio di non riuscire a mantenere un equilibrio economico finanziario qualora le condizioni di favore che si trova a concedere ai soci dovessero essere troppo onerose per l'Emittente.

B.3 Rischi connessi al mutamento del contesto competitivo e delle modalità di erogazione dei servizi

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi al mutamento del contesto competitivo in cui opera con possibili effetti negativi sulle attività del Gruppo e possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo. In particolare il Gruppo CEF è esposto al rischio connesso all'ingresso di nuovi operatori nel settore, o dell'accrescimento delle quote di mercato di concorrenti già presenti sul mercato in considerazione del mutato contesto normativo.

C.1 Rischi connessi alla crescita tramite acquisizioni

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla crescita tramite acquisizioni con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In particolare il Gruppo è esposto al rischio (i) di incorrere in costi significativi, o riscontrare criticità finanziarie o di gestione in relazione all'acquisizione di nuove attività o all'integrazione di quelle già acquisite; (ii) di non riuscire ad individuare, sviluppare o gestire tali ulteriori attività in maniera profittevole; (iii) che tali acquisizioni distolgano l'attenzione dell'Emittente dalle operazioni in corso di svolgimento; (iv) di non riuscire a trattenerne il personale chiave delle società acquisite; (v) di incorrere in eventi, circostanze o responsabilità imprevedibili; (vi) di incontrare difficoltà nel reperire i finanziamenti necessari, ovvero tali finanziamenti siano disponibili solo a condizioni sfavorevoli.

C.3 Rischi connessi alle operazioni di natura straordinaria verificatesi nel corso del 2018

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alle operazioni di natura straordinaria verificatesi nel corso del 2018 richiamate dalla Società di Revisione nella propria relazione al Bilancio Consolidato 2018 e al Bilancio d'esercizio 2018 dell'Emittente. In particolare il Gruppo è esposto al rischio che le società acquisite non raggiungano i risultati economici e finanziari attesi e che, conseguentemente, il valore iscritto in bilancio a titolo di prezzo di acquisto della partecipazione o di avviamento debba essere svalutato.

D.2 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi alla forte regolamentazione del settore in cui opera e, in particolare, ai possibili effetti di un'eventuale deregolamentazione del settore o dell'eventuale introduzione di leggi e regolamenti più stringenti in materia di vendita e distribuzione dei farmaci sul territorio nazionale.

SEZIONE C – INFORMAZIONI FONDAMENTALI SUI TITOLI

Quali sono le principali caratteristiche dei titoli?

Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni non convertibili, non garantite e non subordinate dell'Emittente e sono parimenti ordinate tra loro e con altre obbligazioni non assistite da garanzie reali dell'Emittente, che danno diritto al rimborso del 100% del loro valore nominale in un'unica soluzione.

Il numero complessivo delle Obbligazioni emesse dall'Emittente oggetto dell'Offerta sarà pari ad un massimo di n. 14.000, del valore nominale di Euro 2.500,00 cadauna, per un valore nominale complessivo di massimi Euro 35.000.000.

Il numero delle Obbligazioni con scadenza a 5 anni sarà pari ad un massimo di n. 8.000.

Il numero delle Obbligazioni con scadenza a 3 anni sarà pari ad un massimo di n. 6.000.

Le Obbligazioni, incorporano il diritto al pagamento delle cedole e, alla Scadenza dei Prestiti, al rimborso alla pari del capitale. Le Obbligazioni con scadenza a 5 anni maturano un interesse al tasso lordo annuo del 5,48%.

Le Obbligazioni con scadenza a 3 anni maturano un interesse al tasso lordo annuo del 3,89%. È prevista la facoltà di rimborso anticipato, discrezionalmente esercitabile, dall'Emittente. Le Obbligazioni sono liberamente trasferibili, non sono garantite e non saranno subordinate agli altri debiti chirografari presenti e futuri dell'Emittente.

Dove saranno negoziati i titoli?

Le Obbligazioni non saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o di negoziazione in un MTF.

Quali sono i principali rischi specifici dei titoli?

E.1 Rischi relativi alle difficoltà di disinvestimento delle Obbligazioni che non sono quotate in un mercato regolamentato né negoziate in un mercato non regolamentato

Gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta sono obbligazioni emesse dall'Emittente. Le obbligazioni dell'Emittente non saranno quotate in alcun mercato regolamentato italiano o estero, né l'Emittente intende o prevede di richiedere l'ammissione alla negoziazione ad alcuno di tali mercati. La sottoscrizione delle Obbligazioni implica l'assunzione tipica dei rischi finanziari connessi ad un investimento in Obbligazioni non negoziate su un mercato regolamentato

E.4 Rischio di credito per il sottoscrittore

L'investimento nelle Obbligazioni è soggetto al rischio di credito per il sottoscrittore e cioè all'eventualità che l'Emittente non sia in grado di adempiere agli obblighi assunti con l'emissione delle Obbligazioni alle scadenze indicate nel Regolamento dei Prestiti. Sottoscrivendo le Obbligazioni oggetto dell'Offerta l'investitore diviene finanziatore dell'Emittente e titolare di un credito nei confronti dello stesso per il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale.

E.5 Rischi connessi al conflitto di interessi in ordine al collocamento delle Obbligazioni oggetto di offerta

L'investimento è soggetto al rischio connesso ai potenziali conflitti di interesse dell'Emittente.

In particolare, sussiste il rischio di conflitto di interesse in relazione al fatto che le Obbligazioni oggetto dell'Offerta saranno collocate dall'Emittente, la quale nell'ambito dell'Offerta ricopre anche i ruoli di Offerente e Collocatore delle Obbligazioni.

SEZIONE D – INFORMAZIONI FONDAMENTALI SULL'OFFERTA PUBBLICA DI TITOLI

A quali condizioni posso investire in questo titolo e qual è il calendario previsto?

L'Offerta, non è subordinata ad alcuna condizione salva la facoltà di ritiro e revoca dell'Offerta da parte dell'Emittente.

L'Offerta delle Obbligazioni avrà inizio alle ore 9.00 del giorno successivo a quello di rilascio del nulla osta da parte di CONSOB, coincidente con la Pubblicazione del Prospetto Informativo, e avrà termine alle ore 20.00 del 31 marzo 2020 (il "**Periodo di Offerta**"). Il Prezzo di Offerta delle Obbligazioni sarà pari al loro valore nominale, pari ad Euro 2.500 ciascuna con un valore minimo nominale di sottoscrizione Euro 5.000.

Il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta.

Nel caso in cui le adesioni ai Prestiti pervenute da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta risultino superiori all'ammontare complessivo delle stesse, quale comunicato al pubblico, si provvederà al riparto e all'assegnazione dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni, secondo i seguenti criteri.

Qualora il numero dei richiedenti risulti non superiore al numero di Lotti Minimi disponibili, per ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Obbligazioni pari al Lotto Minimo. Nel caso in cui dopo tale assegnazione, residuino delle Obbligazioni, queste saranno assegnate come segue: (a) l'Emittente, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle residue Obbligazioni in misura proporzionale alle Obbligazioni richieste (e non soddisfatte) da ognuno di essi. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto; (b) ove, successivamente all'assegnazione di cui al precedente punto (a) residuino ancora ulteriori Obbligazioni, queste saranno singolarmente assegnate ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto (a) mediante estrazione a sorte da effettuarsi, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il numero dei richiedenti risulti superiore al numero di Lotti Minimi disponibili (e quindi non risulti possibile assegnare a ciascun richiedente un Lotto Minimo, poiché l'ammontare complessivo delle Obbligazioni è all'uopo insufficiente), l'Emittente procederà ad assegnare i Lotti Minimi ai singoli richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e di parità di trattamento

Si stima che le spese relative al processo di emissione e collocamento delle obbligazioni ammonteranno a circa Euro 200.000. L'eventuale integrale adesione all'OPSO e all'OPSC genererebbe per il Gruppo un ammontare di proventi netti pari a Euro 6.905.000, corrispondente al valore nominale massimo delle obbligazioni complessivamente emesse per effetto dell'OPSO Euro 7.105.000 milioni e dell'OPSC Euro 27.895.000, al netto dell'importo nominale delle Obbligazioni 2014/2016-2019 attualmente in essere che verrebbe sostituito da quello in corso di emissione, pari a Euro 27.895.000, e delle spese relative al processo di emissione e collocamento delle obbligazioni.

Perché è redatto il presente Prospetto?

L'Offerta si inserisce nel contesto di una più complessa operazione volta all'ottimizzazione della struttura del debito dell'Emittente nonché all'acquisizione di risorse finanziarie da destinare allo sviluppo dell'Emittente e del Gruppo. In particolare, i proventi netti derivanti dall'Offerta saranno utilizzati al fine di supportare l'attuazione degli obiettivi strategici del Gruppo e, gli obiettivi di crescita e di sviluppo del Gruppo.

In caso di mancata adesione all'OPSC e/o all'OPSO, nonché di mancata vendita degli immobili di cui alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1, l'Emittente provvederà al rimborso dei prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019 mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati da parte degli istituti di credito e non utilizzati. Ciò mediante un intervento sul ciclo attivo del circolante, che prevederebbe la modifica della tempistica di fatturazione ai clienti, la quale attualmente avviene con cadenza quindicinale, che sarebbe rimodulata con cadenza settimanale, prassi utilizzata spesso dai concorrenti. In tal modo l'Emittente, al momento del cambio di frequenza di fatturazione, avrebbe disponibilità di maggiore carta commerciale da anticipare presso il sistema bancario utilizzando le proprie linee commerciali per un importo ulteriore stimato in circa 30 milioni. Tale ammontare sarebbe sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000.

SEZIONE PRIMA

PARTE A

FATTORI DI RISCHIO

L'adesione all'Offerta descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli obbligazionari.

La Cooperativa Esercenti Farmacia, in qualità di Emittente, invita gli investitori a leggere attentamente e a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore di attività in cui essi operano e agli strumenti finanziari offerti, prima di assumere qualsiasi decisione in merito all'investimento, al fine di comprendere i rischi connessi allo stesso e di ottenere un migliore apprezzamento della capacità dell'Emittente di adempiere alle obbligazioni relative agli strumenti finanziari offerti che potranno essere emessi dall'Emittente e descritti della Sezione Seconda del presente Prospetto. Il presente capitolo "Fattori di Rischio" contiene esclusivamente i rischi che l'Emittente ritiene specifici per l'Emittente e gli strumenti finanziari offerti e rilevanti ai fini dell'assunzione di una decisione di investimento informata, tenendo conto della probabilità di accadimento e dell'entità prevista dell'impatto negativo.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto, ivi compresi i documenti a disposizione del pubblico, secondo le modalità di cui alla Sezione Prima, Capitolo 14, del Prospetto.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono ai Capitoli ed ai Paragrafi del Prospetto.

A. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLA SITUAZIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO E DELL'EMITTENTE

A.1 Rischio di liquidità propria dell'Emittente

L'Emittente è soggetta al rischio di liquidità ovvero al rischio di non riuscire a far fronte ai propri impegni di pagamento quando essi giungono a scadenza. La scadenza dei prestiti obbligazionari precedentemente emessi dall'Emittente, e sottoscritti per complessivi Euro 27.895.000, è fissata al 31 dicembre 2019 e, pertanto, a tale data l'Emittente sarà tenuta a rimborsare il suddetto importo. Nell'ipotesi in cui non risulti alcuna adesione all'OPSC e all'OPSO né, tantomeno, l'operazione di cessione degli immobili indicata nella Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1, del Prospetto Informativo risulti effettuata, l'Emittente potrebbe incorrere nel rischio di liquidità consistente nell'impossibilità, se non tramite l'accesso a fonti di finanziamento, di far fronte ai propri impegni di pagamento nei termini previsti.

In tal caso, considerando che l'Emittente potrebbe far fronte al rimborso dei prestiti in scadenza mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati e non ancora utilizzati intervenendo ovvero modificando la tempistica di fatturazione ai clienti che attualmente avviene con cadenza quindicinale rimodulandola con cadenza settimanale, e che tale azione genererebbe liquidità sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000, l'Emittente sarebbe sottoposta al rischio connesso al conseguente ritardo nel pagamento dei fornitori, per un pari arco temporale, ovvero dovrebbe gestire i rapporti con i fornitori al fine di evitare l'attivazione di azioni di recupero forzoso dei crediti da parte degli stessi.

La liquidità dell'Emittente potrebbe essere danneggiata dall'incapacità di vendere i propri prodotti e servizi, da imprevisti flussi di cassa in uscita, da imprevisti ritardi nei flussi di cassa in entrata, dall'obbligo di prestare maggiori garanzie ovvero dall'incapacità di accedere ai mercati dei capitali. Tale situazione potrebbe essere dovuta anche a un rapporto tra mezzi di terzi e mezzi propri

eccessivamente squilibrato o alla mancata coerenza tra la durata delle fonti e degli impieghi. In talune condizioni la liquidità potrebbe diminuire ove vi fossero ritardi negli incassi da parte dei Clienti.

Il margine di tesoreria per il periodo al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 e al 30 giugno 2019 è stato, rispettivamente, pari a euro -138.200.586, euro -164.256.916 e euro -100.722.326.

Il margine di tesoreria misura in valore assoluto la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite (tutto il capitale circolante, ad esclusione delle rimanenze).

Per maggiori informazioni in merito al margine di tesoreria si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 e al Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2 del Prospetto.

A.2 Rischi connessi agli effetti economici e patrimoniali relativi all'operazione di cessione del compendio immobiliare dell'Emittente

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti dal mancato perfezionamento dell'operazione di cessione del compendio immobiliare dell'Emittente costituito da n. 12 immobili con possibili effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 3 dicembre 2019, ha deliberato di dar corso all'operazione di cessione di 12 immobili dell'Emittente a un soggetto terzo, entro la fine del mese di dicembre 2019, al prezzo complessivo di Euro 65.400.000, con contestuale sottoscrizione di contratto di locazione della durata di anni 15 rinnovabile per ulteriori 15 per tutti gli immobili oggetto dell'operazione per un canone di locazione annuo complessivo di Euro 5.200.000, ridotto ad Euro 4.200.000 per il primo anno. Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha sottoscritto alcun contratto preliminare nè alcun impegno vincolante alla conclusione dell'operazione di cessione del compendio immobiliare deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

In relazione agli effetti patrimoniali, ove conclusa, l'operazione comporterà una riduzione dell'attivo patrimoniale in misura pari al valore contabile degli immobili oggetto di cessione (pari ad Euro 59,2 milioni al 31 dicembre 2018), con una conseguente riduzione della posizione finanziaria netta di CEF, attraverso il rimborso integrale di tutti i mutui ipotecari in essere (pari ad Euro 25,4 milioni al 31 dicembre 2018) e, a complemento, una riduzione dell'indebitamento bancario a breve.

In relazione agli effetti economici, prescindendo dalla plusvalenza che sarà realizzata, l'operazione, ove conclusa, determinerà un effetto negativo stimato di circa Euro 0,7 milioni, a seguito dell'incremento dei costi per godimento beni di terzi (circa Euro 4,2 milioni il primo anno e 5,2 milioni dal secondo anno in avanti), parzialmente compensati dalla riduzione dei costi relativi alle imposte da versare in qualità di proprietari dell'immobile (circa Euro 0,5 milioni), degli ammortamenti dei fabbricati (circa Euro 1,55 milioni), e degli oneri finanziari (circa Euro 1,2 milioni), il tutto al netto di un effetto fiscale teorico di Euro 0,26 milioni.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 e Paragrafo 4.1.7 e al Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2 del Prospetto.

A.3 *Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo*

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario alla Data del Prospetto è, in gran parte, a tasso variabile, nonché al rischio di rimborso anticipato connesso al mancato rispetto dei covenants finanziari previsti dai contratti di finanziamento in essere alla Data del Prospetto.

Il Gruppo utilizza diverse forme di finanziamento per supportare i propri investimenti. Al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017, l'indebitamento finanziario netto consolidato era rispettivamente pari, a Euro 255 milioni ed a Euro 226 milioni. La percentuale di indebitamento a tasso variabile al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017 era pari, rispettivamente, a 87,4% e al 86,1%.

Al 30 giugno 2019, l'indebitamento finanziario netto consolidato era pari, a Euro 306 milioni. La percentuale di indebitamento a tasso variabile al 30 giugno 2019 era pari, a 86,3%. Non vi è garanzia che l'Emittente per il futuro possa negoziare e ottenere finanziamenti nei termini, e con le modalità e alle condizioni fino ad oggi ottenuti. Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti e l'eventuale futura riduzione della capacità di credito nei confronti del sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e/o limitarne la capacità di sviluppo. Inoltre, al 30 giugno 2019 l'Emittente aveva in essere (i) un prestito obbligazionario con scadenza al 31 dicembre 2019 per circa Euro 9.055.000 a tasso fisso (tasso di interesse semestrale del 1,80%) e (ii) un prestito obbligazionario con scadenza al 31 dicembre 2019 per circa Euro 18.795.000 a tasso fisso (tasso di interesse semestrale del 2,65%).

Considerata la stabilità dei tassi interesse (in particolare l'Euribor) e la diversificazione delle fonti di finanziamento, il rischio di un innalzamento dei tassi d'interessi passivi non è stato considerato rilevante e pertanto il Gruppo non ha adottato politiche di copertura del rischio di tasso di interesse

Per un dettaglio sugli effetti della variazione del tasso di interesse sul risultato di periodo si rinvia alla *sensitivity analysis* riportata nella Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.1 del Prospetto.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1 e 11.2 e Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del Prospetto.

A.4 *Rischio di credito legato ai ritardi e/o mancati pagamenti da parte dei clienti*

Il Gruppo potrebbe subire perdite finanziarie in conseguenza di ritardi nel pagamento ovvero di mancati pagamenti da parte dei propri clienti. Alla data del 31 dicembre 2018, del 31 dicembre 2017 e del 30 giugno 2019, l'Emittente vantava crediti commerciali verso clienti al lordo del relativo fondo svalutazione crediti, rispettivamente per Euro 272.656.320, Euro 264.357.636 e Euro 280.674.782.

Nel seguito è evidenziato il rischio di credito al quale è soggetto il Gruppo, conseguente all'esposizione dell'Emittente o delle società dallo stesso controllate, e potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla clientela. L'ammontare complessivo dei crediti commerciali scaduti al 30 giugno 2019 è pari ad euro 44.150.143 suddiviso tra soci e clienti, rispettivamente, al 71,25% e al 28,75%. Per maggiori dettagli in merito all'analisi dei crediti commerciali scaduti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.9 del Prospetto Informativo.

Per informazioni in merito all'*ageing* dei crediti commerciali lordi per il periodo al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 e al 30 giugno 2019 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.9 del Prospetto Informativo.

La formazione dello scaduto e/o contenzioso deriva, per una parte molto significativa, dai crediti scaduti provenienti da società cooperative incorporate da CEF negli anni precedenti.

Il rischio di credito commerciale è monitorato sulla base di procedure formalizzate per la selezione e valutazione del portafoglio clienti, per la definizione dei limiti di affidamento per singolo cliente, per il monitoraggio dei flussi di incasso attesi e per le eventuali azioni di recupero. In alcuni casi si attiva la richiesta ai clienti di ulteriori garanzie, principalmente nella forma di fidejussioni.

Eventuali allungamenti nei tempi di pagamento da parte dei clienti, potrebbero inoltre comportare per il Gruppo la necessità di finanziare il connesso fabbisogno di capitale circolante.

Nonostante le politiche di gestione del rischio e di svalutazione dei crediti sopra illustrate, l'inadempimento di una o più controparti del Gruppo potrebbe influenzare negativamente i risultati delle operazioni e della condizione finanziaria del Gruppo, con conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sui risultati economici e sulle prospettive del Gruppo.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2 del Prospetto.

A.5 *Rischi legati alla concessione di garanzie e crediti verso società del Gruppo e soci*

Il Gruppo è esposto al rischio di dover essere chiamato a far fronte al debito dei propri soci in favore dei quali, in passato, ha rilasciato garanzie fidejussorie, pari ad Euro 7.562.753 al 31 dicembre 2018 e ad Euro 7.135.537 al 30 giugno 2019, a garanzia di prestiti da questi ultimi contratti per l'acquisto di farmacie a fronte dell'impegno del socio di approvvigionarsi in misura prevalente dall'Emittente nonché al rischio di non ricevere i versamenti dovuti dai propri soci per il capitale sottoscritto.

Nonostante l'Emittente a partire dal 2016 abbia interrotto la prassi di concedere garanzie in favore dei propri soci, in caso di insolvenza di questi ultimi, c'è il rischio che la stessa sia chiamata a rispondere per le garanzie rilasciate in precedenza per l'importo residuo pari ad Euro 7.135.537 al 30 giugno 2019.

Le garanzie prestate in favore dei soci hanno ad oggetto ogni importo dovuto dai medesimi ai sensi del contratto di finanziamento in relazione al quale le stesse sono state prestate e sono valide ed efficaci fino al completo adempimento dell'obbligazione garantita, ivi inclusi proroghe e rinnovi.

Al 31 dicembre 2018 l'Emittente vantava crediti nei confronti dei propri soci per versamenti ancora dovuti per l'importo di Euro 9.502.580 e al 30 giugno 2019 per l'importo di Euro 9.133.508. I crediti verso soci per capitale ancora da versare al 31 dicembre 2018 si riferiscono, in via prevalente, per euro 7.932.879, agli importi dovuti dai soci delle società fuse per incorporazione o acquisite da CEF dal 2014 in poi, in particolare, CoFapi S.c.r.l., FARPAS S.c.r.l., SINFARMA S.c.r.l., NordEstFarma S.p.A., Coofarma Salento S.c.r.l., FarmaCampania S.c.r.l. e CTF e, in via residuale, per euro 1.569.701 a nuovi soci ovvero a soci che alla data del 15 maggio 2018 non avevano completato i versamenti dovuti.

Tenuto conto che il capitale minimo necessario per divenire socio di CEF, pari ad Euro 10.400, è più alto rispetto a quello delle società incorporate CEF ha concesso ai soci di tali società incorporate di versare la propria quota in un arco temporale di sei anni.

La facoltà di versare la quota sociale in 6 anni è stata poi, in data 15 maggio 2018, estesa ai nuovi soci, nonché ai soci che a tale data non avevano completato i versamenti di capitale dovuti, prevedendo la possibilità di versare il capitale, quanto ad Euro 1.040 il primo anno e Euro 1.872 per i successivi 5 anni. In considerazione delle delibere assunte e comunicate ai soci l'Emittente non ha la facoltà di chiedere ai propri soci il versamento del capitale in via anticipata rispetto alle predette scadenze (Euro 1.040 il primo anno e Euro 1.872 per i successivi 5 anni

L'Emittente al fine di far fronte alle proprie esigenze finanziarie ha ritenuto di emettere e offrire al pubblico i Prestiti Obbligazionari oggetto del presente Prospetto.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1 e 11.2 del Prospetto e Capitolo 12 Paragrafo 12.1.

A.6 *Rischi connessi ai procedimenti amministrativi di cui l'Emittente è parte*

La Società è soggetta al rischio connesso agli esiti del procedimento in corso presso Consob volta ad accertare una violazione regolamentare relativa all'emissione di n. 3 (tre) prestiti obbligazionari (i Prestiti Obbligazionari 2014/2016-2019 e il Prestito Chiuso al 31 dicembre 2016) emessi in assenza della preventiva pubblicazione del prospetto informativo di cui all'art. 94, comma 1 del TUF.

La violazione di tale norma comporta, ai sensi e per gli effetti dell'art. 195 del medesimo Testo Unico, l'irrogazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dall'art. 191, comma 1, del TUF.

Alla Data del Prospetto il procedimento è ancora in corso e non è dato sapere né l'esito ultimo né l'importo dell'eventuale sanzione.

Le circostanze sopra descritte comportano un rischio che potrebbe avere effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.4, del Prospetto.

A.7 *Rischi connessi alle informazioni finanziarie incluse nel Prospetto Informativo non sottoposte a revisione contabile né a revisione contabile limitata*

La Società è soggetta al rischio conseguente all'inclusione nel Prospetto Informativo di dati e informazioni finanziarie infrannuali, inclusi anche a fini comparativi, non assoggettate a revisione contabile.

Il Prospetto Informativo contiene dati contabili intermedi, relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018, non sottoposti ad attività di revisione contabile né a revisione contabile limitata.

Pertanto, i dati contabili relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018 non hanno alcun giudizio della Società di Revisione.

Per ulteriori informazioni sulla revisione contabile dei dati contabili inclusi nel Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafo 2.1, del presente Prospetto Informativo.

B. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL MERCATO DI RIFERIMENTO

B.1 Rischi connessi all'attività mutualistica svolta dall'Emittente in favore dei propri soci

L'Emittente è soggetto al rischio connesso allo scopo mutualistico oggetto della propria attività volto a far conseguire ai soci un vantaggio economico garantendo ai medesimi migliori condizioni rispetto a quelle di mercato.

In particolare l'Emittente è soggetto al rischio di non riuscire a mantenere un equilibrio economico finanziario qualora le condizioni di favore che si trova a concedere ai soci dovessero essere troppo onerose per l'Emittente.

La ripartizione percentuale del valore della produzione consolidato dell'Emittente, tra soci e non soci al 31 dicembre 2018 è stata pari, rispettivamente, al 66,16% e 33,84%. La ripartizione al 30 giugno 2019 non presenta modifiche sostanziali rispetto al dato al 31 dicembre 2018.

Per maggiori informazioni in merito alla ripartizione del valore della produzione per il periodo al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 e al 30 giugno 2019 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

Per i periodi chiusi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2019 l'importo complessivo dei premi fedeltà attribuiti ai soci ammontava, rispettivamente, a Euro 6.230.000,00, Euro 6.008.375,98 ed Euro 3.060.000,00.

Lo sconto medio applicato dall'Emittente ai soci nel periodo di riferimento è pari al 36%.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente. Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1 del Prospetto.

B.2 Rischi connessi all'attività di vigilanza sugli enti cooperativi ai sensi del D.Lgs. 2 agosto 2002 n. 220

L'Emittente è soggetto al rischio connesso all'attività di vigilanza sugli enti cooperativi prevista dal D.Lgs. n. 220 del 2 agosto 2002 che prevede la vigilanza su tutte le forme di società cooperative.

In particolare l'Emittente in qualità di associato a Confcooperative è soggetto all'attività di revisione di carattere ordinario ai sensi del D.Lgs. 220 del 2 agosto 2002 svolta da tale associazione nei confronti dei propri associati per il tramite di revisori dalla stessa incaricati. Allo stato è in corso un'attività di revisione annuale.

Tale attività di revisione ha carattere ordinario e ricorrente e risponde ad esigenze di normale funzionamento della Società al pari delle attività di controllo periodiche svolte dall'organo di controllo e di revisione annuale del bilancio svolta dalla Società di Revisione incaricata dell'Emittente.

Alla data del presente Prospetto Informativo sono in corso le attività di revisione ordinaria annuale ai sensi del d.lgs. 220/2002 per l'anno 2019 avviate da Confcooperative in data 9 dicembre 2019.

Al termine della suddetta attività di controllo, che deve concludersi entro 90 giorni dall'inizio della stessa ed è svolta da un revisore nominato da Confcooperative, viene rilasciata un'attestazione che legittima l'ente cooperativo a beneficiare delle agevolazioni fiscali e previdenziali.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafi 4.1.9 del Prospetto Informativo.

B.3 Rischi connessi ad operazioni con Parti Correlate

Il Gruppo ha concluso operazioni con parti correlate principalmente di natura commerciale. Si segnala che le Operazioni con Parti Correlate descritte nel Prospetto non sono state oggetto di alcuna procedura per la gestione di operazioni con parti correlate; Tuttavia l'Emittente ritiene che le operazioni con Parti Correlate sono state effettuate a normali condizioni di mercato. Non vi è certezza che, ove le operazioni poste in essere dall'Emittente e dalle società del Gruppo con parti correlate, fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità concordate con dette parti correlate.

Per il dettaglio, suddiviso per titologia di rapporto, delle principali poste patrimoniali ed economiche del Gruppo con Parti Correlate rispettivamente al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 30.06.2019 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.9 del Prospetto Informativo.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2 del Prospetto.

B.4 Rischi connessi al mutamento del contesto competitivo e delle modalità di erogazione dei servizi

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi al mutamento del contesto competitivo in cui opera con possibili effetti negativi sulle attività del Gruppo e possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

In particolare il Gruppo CEF è esposto al rischio connesso all'ingresso di nuovi operatori nel settore, o dell'accrescimento delle quote di mercato di concorrenti già presenti sul mercato in considerazione del mutato contesto normativo.

Inoltre, il Gruppo è esposto ai rischi derivanti dall'evoluzione dei sistemi e delle modalità di erogazione dei servizi offerti e di vendita dei prodotti, quali a titolo esemplificativo, vendite *online*, con possibili impatti sull'attività dell'Emittente e del Gruppo.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente. Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto.

B.5 Rischi connessi al rallentamento del mercato di riferimento

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi al rallentamento registrato in Italia nel 2018 nel settore della vendita dei prodotti venduti in farmacia con possibili effetti negativi sull'attività dell'Emittente e/o del Gruppo.

Il mercato italiano dei prodotti venduti in farmacia ha, infatti subito un rallentamento nel 2018 rispetto al 2017 (-1,3%) e, in particolare, un rallentamento del consumo dei farmaci da prescrizione fascia A e C (-3,5%)¹. Tale rallentamento è stato generato da una significativa diminuzione del numero di ricette dal Servizio Sanitario Nazionale principalmente causato da politiche nazionali di contenimento dei costi della spesa farmaceutica convenzionata. Inoltre, nell'ambito delle stesse politiche, sono state escluse le farmacie dal processo di distribuzione dei medicinali di nuova registrazione ad alto costo, che vengono acquistati direttamente dalle case farmaceutiche da parte del Servizio Sanitario Nazionale, con conseguente riduzione del valore medio delle ricette.

In particolare l'Emittente è esposto al rischio che la diminuzione dei ricavi conseguenti al rallentamento dell'attività di vendita dei farmaci abbia un impatto finanziario e patrimoniale negativo sull'Emittente e, più in generale, sul Gruppo.

Le circostanze sopra descritte sono considerate dalla società di media probabilità di accadimento.

Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 del Prospetto.

B.6 Rischio operativo

L'Emittente è soggetta ai rischi derivanti da possibili difetti e/o errori che possono verificarsi nello svolgimento dell'attività sia in relazione all'attività svolta in proprio dall'Emittente per il tramite dei propri dipendenti sia in relazione ai rapporti con i fornitori e con i clienti (cd. rischio operativo).

Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, i rischi connessi alle problematiche riguardanti rapporti con i fornitori nella gestione delle scorte, i rapporti con i vettori incaricati della consegna dei prodotti, i rapporti con i clienti con riferimento alla gestione degli ordini, alle politiche dei resi connessi ad errori umani, interruzioni dell'operatività, malfunzionamento e indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Nel perimetro del rischio operativo è ricompreso il rischio legale, mentre sono esclusi quelli strategici e di reputazione.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4 del Prospetto.

B.7 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati contenute nel Prospetto Informativo

Il Gruppo è esposto al rischio che le dichiarazioni di preminenza e le stime incluse nel Prospetto Informativo, di elaborazione dell'Emittente, possano non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, i risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento del Gruppo.

¹ Fonte: "La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – aprile 2019).

Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione e sull'evoluzione del *business* di riferimento nonché sul posizionamento competitivo del Gruppo; sebbene tali dichiarazioni siano effettuate dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza, non si può però escludere che le stesse non siano confermate anche a causa di rischi, incertezze e altri fattori, sia descritti nel presente Prospetto, sia dipendenti da possibili fattori esogeni e pertanto non noti alla data dello stesso. Le fonti terze utilizzate a supporto delle dichiarazioni del Gruppo sulla posizione competitiva riflettono studi di mercato pubblicamente disponibili e consultabili e dati estrapolati dal *database* IQVIA, in particolare: (i) "La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – aprile 2019); (ii) "La spesa farmaceutica nel 2017: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – maggio 2018); (iii) estrapolazioni dal *database* IQVIA.

Inoltre, tali dichiarazioni di preminenza e stime potrebbero non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, i risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento del Gruppo in quanto non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono poi fondate su parametri qualitativi, quali a titolo esemplificativo, il posizionamento competitivo del Gruppo.

Le circostanze sopra descritte, seppur considerate dalla Società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere effetti negativi sull'attività del Gruppo. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 e 5.1.9 del Prospetto Informativo.

B.8 Rischi connessi agli indicatori alternativi di performance

Il Prospetto Informativo contiene alcuni Indicatori Alternativi di Performance, utilizzati dal Gruppo per monitorare in modo efficace le informazioni sull'andamento della redditività dei business in cui opera nonché sulla propria situazione patrimoniale e finanziaria. Poiché tali indicatori non sono determinati e regolamentati dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati e non sono altresì soggetti a revisione contabile, il criterio applicato dall'Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Gli indicatori indicativi di performance rappresentano gli strumenti che facilitano gli amministratori nell'individuazione di tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Con riferimento all'interpretazione di tali IAP si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto: (i) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo; (ii) gli IAP non sono previsti dai principi contabili e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile; (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento; (iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati dell'Emittente presentate nella Sezione Prima, Capitolo 11, del Prospetto Informativo; (v) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri gruppi e quindi con esse comparabili; (vi) tali IAP potrebbero non rappresentare correttamente l'andamento economico e finanziario del Gruppo; e (vii) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano

elaborati con continuità ed omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto Informativo.

Le circostanze sopra descritte, seppur considerate dalla Società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo.

C. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLA STRATEGIA DI CRESCITA DEL GRUPPO E DELL'EMITTENTE

C.1 Rischi connessi alla crescita tramite acquisizioni

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla crescita tramite acquisizioni con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In particolare il Gruppo è esposto al rischio (i) di incorrere in costi significativi, o riscontrare criticità finanziarie o di gestione in relazione all'acquisizione di nuove attività o all'integrazione di quelle già acquisite; (ii) di non riuscire ad individuare, sviluppare o gestire tali ulteriori attività in maniera profittevole; (iii) che tali acquisizioni distolgano l'attenzione dell'Emittente dalle operazioni in corso di svolgimento; (iv) di non riuscire a trattenere il personale chiave delle società acquisite; (v) di incorrere in eventi, circostanze o responsabilità imprevedibili; (vi) di incontrare difficoltà nel reperire i finanziamenti necessari, ovvero tali finanziamenti siano disponibili solo a condizioni sfavorevoli.

La strategia di crescita del Gruppo CEF nei passati esercizi e in quello in corso si è basata, tra l'altro, sulla crescita esterna attraverso acquisizioni strategiche. Anche per il futuro, la crescita potrà continuare grazie alla capacità di effettuare acquisizioni e di gestirne il processo di integrazione. Sebbene il Gruppo valuti ciascun investimento sulla base di accurate analisi di carattere finanziario e di mercato, non può escludersi che possano determinarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo laddove: (i) il Gruppo incorra in costi significativi, o riscontri criticità finanziarie o di gestione in relazione all'acquisizione di nuove attività o all'integrazione di quelle già acquisite; (ii) il Gruppo non sia in grado di individuare, sviluppare o gestire tali ulteriori attività in maniera profittevole e/o tali attività diano luogo a risultati negativi in luogo dei risultati (positivi) attesi; (iii) tali acquisizioni distolgano l'attenzione dell'Emittente dalle operazioni in corso di svolgimento; (iv) il Gruppo non sia in grado di trattenere il personale chiave delle società acquisite; (v) il Gruppo incorra in eventi, circostanze o responsabilità imprevedibili; (vi) il Gruppo incontri difficoltà nel reperire i finanziamenti necessari, ovvero tali finanziamenti siano disponibili solo a condizioni sfavorevoli.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto.

C.2 Rischi connessi alla strategia di crescita dell'Emittente e del Gruppo

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla possibilità di insuccesso della strategia di crescita adottata con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Emittente, in considerazione delle modifiche normative apportate dalla Legge 124 del 4 agosto 2017 (la "**Legge 124**"), che ha introdotto nel nostro ordinamento la possibilità di esercizio dell'attività di farmacia da parte di società di capitali, prevede un programma di crescita del Gruppo per linee esterne attraverso l'acquisto di Farmacie per il tramite di una o più società, all'uopo costituite, aventi lo scopo di acquistare e gestire farmacie presenti nelle regioni di maggiore penetrazione commerciale di CEF attraverso: *i*) l'estensione dei servizi al paziente (*welfare*, servizi medici, ecc.); *ii*) l'ampliamento ed il rafforzamento dell'offerta di prodotti (cura e bellezza, prodotti biologici, integratori, fitoterapici, ecc.) e *iii*) il conseguimento di potenziali efficienze e sinergie a livello commerciale, operativo e *overhead*. L'Emittente potrebbe incorrere in difficoltà nell'implementazione della propria strategia di crescita in considerazione dei possibili mutamenti a livello competitivo sui prezzi di vendita dei farmaci con conseguente erosione del margine di vendita dell'Emittente nonché dell'introduzione di nuovi modelli di offerta nell'ambito della gestione diretta delle farmacie.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 del Prospetto.

C.3 *Rischi connessi alle operazioni di natura straordinaria verificatesi nel corso del 2018*

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alle operazioni di natura straordinaria verificatesi nel corso del 2018 richiamate dalla Società di Revisione nella propria relazione al Bilancio Consolidato 2018 e al Bilancio d'esercizio 2018 dell'Emittente.

Nella relazione di revisione al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018, emessa dalla Società di Revisione il 7 giugno 2019, è presente il seguente richiamo d'informativa: *"Si richiama l'attenzione sulle operazioni di natura straordinaria, verificatesi nel corso del 2018 e più ampiamente descritte nella sezione "ATTIVO" al paragrafo "Immobilizzazioni immateriali" della Nota Integrativa, relative all'acquisto del ramo d'azienda della società CTF Scrl e alla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%) da parte della Capogruppo, avvenute rispettivamente nelle date del 25 gennaio 2018 e del 12 dicembre 2018, quest'ultima con decorrenza fiscale dal 1 gennaio 2018 e all'acquisizione di una farmacia da parte della controllata Holding Farmacie Srl. Le succitate operazioni risultano supportate da perizie giurate. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti"*.

Nella relazione di revisione al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 emessa dalla Società di Revisione il 7 giugno 2019, è presente il seguente richiamo d'informativa: *"Si richiama l'attenzione sulle operazioni di natura straordinaria, verificatesi nel corso del 2018 e più ampiamente descritte al paragrafo "Immobilizzazioni immateriali" della Nota Integrativa, relative all'acquisto del ramo d'azienda della società CTF Scrl e alla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%), avvenute rispettivamente nelle date del 25 gennaio 2018 e del 12 dicembre 2018, quest'ultima con decorrenza fiscale dal 1 gennaio 2018. Le succitate operazioni, supportate da perizie giurate che ne attestano i valori e l'orizzonte temporale circa la recuperabilità dell'investimento, hanno incrementato la voce Avviamento per un importo complessivo pari a circa 12 milioni di euro. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti"*.

I valori di avviamento iscritti nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018 in relazione alle operazioni indicate nei richiami di informativa dei revisori sono i seguenti:

- per l'acquisto del ramo d'azienda CTF Group S.c.r.l.: Euro 7.500.000;

- per l'incorporazione di VEM in CEF: Euro 1.027.566;
- per l'acquisizione della Farmacia Cassiodoro: Euro 2.500.000;

su un totale di valore di avviamento di Euro 25.860.525

In particolare il Gruppo è esposto al rischio che le società detenute per effetto di acquisizione non raggiungano i risultati economici e finanziari attesi e che, conseguentemente, il valore iscritto in bilancio a titolo di prezzo di acquisto della partecipazione o di avviamento debba essere svalutato.

L'Emittente nel periodo di riferimento del Prospetto non ha verificato l'esistenza di indicatori di perdita dell'avviamento.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio di un peggioramento del risultato economico dovuta alla svalutazione dei predetti valori e di un conseguente effetto negativo sul patrimonio netto dell'Emittente.

Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafo 2.2 e al Capitolo 11, Paragrafo 11.1 del Prospetto.

D. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL QUADRO LEGALE E NORMATIVO

D.1 Rischi connessi alle recenti modifiche normative di settore e alle possibili future modifiche normative

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi ai possibili cambiamenti del settore conseguenti alle modifiche normative introdotte dalla Legge 124 con possibili effetti negativi sulle attività del Gruppo.

L'Emittente fonda, tra l'altro, la propria attività sul particolare legame di coesione tra farmacisti soci della stessa, fino ad oggi imprenditori individuali e/o società di persone, che riconoscono in CEF un soggetto capace di garantire loro condizioni di fornitura migliori nonché di rappresentare con una maggiore forza gli interessi della loro categoria. In questo contesto, tenuto conto che la Legge 124 ha introdotto la possibilità che la farmacia sia costituita nella forma della società di capitali, è prevedibile che nel prossimo futuro gli operatori del settore subiranno una trasformazione, strutturandosi nella forma di società di capitali, ed acquisendo una maggiore dimensione con possibili conseguenti modifiche degli equilibri in essere tra i diversi attori.

In questo scenario CEF ha intrapreso un percorso di diversificazione della propria attività che, mirando all'acquisizione di farmacie sul territorio nazionale, ha anche lo scopo di permettere a CEF di mantenere un ruolo di rilievo nel settore e di contribuire a garantire la fornitura delle stesse da parte dell'Emittente; tuttavia non è possibile escludere che eventuali future modifiche normative possano modificare le condizioni ed i presupposti di attuazione di tale programma con possibili impatti negativi sulla posizione patrimoniale, finanziaria ed economica di CEF e del Gruppo.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto.

D.2 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi alla forte regolamentazione del settore in cui opera e, in particolare, ai possibili effetti di un'eventuale deregolamentazione del settore o dell'eventuale introduzione di leggi e regolamenti più stringenti in materia di vendita e distribuzione dei farmaci sul territorio nazionale.

In considerazione degli interessi pubblici e sociali coinvolti nella produzione e commercializzazione dei medicinali e dei prodotti affini, il settore farmaceutico è soggetto ad una stringente regolamentazione, sia di origine nazionale che comunitaria, con riferimento, tra l'altro, alle modalità di vendita, alle condizioni di trasporto, ai limiti all'importazione ed ai prezzi degli stessi.

Non è possibile escludere che si verifichino in futuro cambiamenti nella normativa e nella disciplina regolamentare applicabile, tali da comportare un aggravio delle responsabilità, degli oneri o dei costi in capo all'Emittente con possibili effetti negativi sulle attività del Gruppo e possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto.

D.3 Rischi connessi alla possibilità di modifiche del regime fiscale delle Obbligazioni

Non è possibile prevedere se il regime fiscale applicabile agli interessi e altri proventi, ivi incluse eventuali plusvalenze, derivanti dalle Obbligazioni potrà subire eventuali modifiche nel corso della vita delle Obbligazioni medesime né, pertanto, può essere escluso che in caso di modifiche i rendimenti attesi possano discostarsi, anche sensibilmente, da quelli che saranno effettivamente corrisposti alle varie date di pagamento.

Saranno a carico degli Obbligazionisti ogni imposta e tassa, presente o futura che, ai sensi delle disposizioni legislative e regolamentari di volta in volta applicabili, dovessero essere riferite alle Obbligazioni o alle quali le Obbligazioni vengano comunque ad essere soggette.

Eventuali maggiori prelievi fiscali sui redditi o sulle plusvalenze relative alle Obbligazioni rispetto a quelle previste dalla vigente normativa fiscale applicabile, ad esito di sopravvenute modifiche legislative o regolamentari ovvero di sopravvenute prassi interpretative dell'amministrazione finanziaria, comporteranno conseguentemente una riduzione del rendimento delle Obbligazioni al netto del prelievo fiscale, senza che ciò determini alcun obbligo per l'Emittente di corrispondere agli Obbligazionisti importi aggiuntivi a compensazione di tale maggiore prelievo fiscale. Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Per informazioni sul regime fiscale delle Obbligazioni, si veda la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.15 del Prospetto.

D.4 Rischî connessi alla normativa sulla responsabilità amministrativa delle imprese (D.Lgs. 231/2001 e successive modifiche)

Il Decreto Legislativo 231/2001 (il "Decreto 231") ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano il regime della responsabilità amministrativa a carico degli enti, per determinati reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio, da parte di soggetti che rivestono posizione di vertice o di persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di questi.

Alla data del Prospetto, l'Emittente ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal Decreto 231 al fine di istituire un sistema di controllo delle attività sensibili finalizzato alla prevenzione della commissione, o tentata commissione, dei reati indicati nel Decreto 231 e ha nominato un organismo di vigilanza preposto alla vigilanza sul funzionamento, sull'osservanza e sul costante aggiornamento del modello organizzativo.

L'adozione e il costante aggiornamento dei modelli di organizzazione, gestione e controllo non escludono di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel Decreto 231. Infatti, in caso di commissione di un reato, tanto i modelli, quanto la loro concreta attuazione, sono sottoposti al vaglio dall'autorità giudiziaria e, ove questa ritenga che i modelli adottati non siano idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi o la non osservanza di tali modelli da parte dell'organismo a ciò appositamente preposto, l'Emittente potrebbe essere assoggettata a sanzioni.

Non è possibile escludere che, nel caso in cui la responsabilità amministrativa dell'Emittente fosse concretamente accertata, oltre alla conseguente applicazione delle relative sanzioni, si verificano ripercussioni negative sulla reputazione, nonché sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Giova altresì rilevare che l'Emittente non è coperta da coperture assicurative per mitigare i rischi che possono sopraggiungere nel corso dell'attività operativa nell'ambito del Decreto 231.

E. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E ALLE OBBLIGAZIONI

E.1 Rischî relativi alle difficoltà di disinvestimento delle Obbligazioni che non sono quotate in un mercato regolamentato né negoziate in un mercato non regolamentato

Gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta sono obbligazioni emesse dall'Emittente. Le Obbligazioni dell'Emittente non saranno quotate in alcun mercato regolamentato italiano o estero, né l'Emittente intende o prevede di richiedere l'ammissione alla negoziazione ad alcuno di tali mercati. La sottoscrizione delle Obbligazioni implica quindi l'assunzione tipica dei rischi finanziari connessi ad un investimento in Obbligazioni non negoziate su un mercato regolamentato.

In particolare, si precisa che:

- il valore economico delle obbligazioni potrebbe variare significativamente - anche al di sotto del Prezzo di Offerta - a fronte di sostanziali cambiamenti di diversi fattori come ad esempio, la variazione dei tassi di mercato, la variazione del merito del credito dell'Emittente e la durata residua delle Obbligazioni;

- le suddette variazioni potrebbero non essere conosciute tempestivamente dall'obbligazionista, in quanto, non essendo quotate le obbligazioni su alcun mercato regolamentato, non sono costantemente disponibili informazioni sui relativi valori;
- le limitate informazioni relative alle Obbligazioni successive all'emissione, in relazione alle quali l'Emittente non fornirà alcuna informazione, potrebbero incidere significativamente sulla possibilità per l'investitore di individuare agevolmente il valore delle Obbligazioni ovvero sulla loro liquidità;
- il valore delle Obbligazioni potrebbe ridursi, a causa dei fattori di cui sopra, anche al di sotto del valore nominale, generando anche una rilevante perdita di capitale per l'investitore nell'ipotesi in cui l'investitore vendesse le Obbligazioni prima della scadenza;
- la circostanza che, per le Obbligazioni oggetto della presente Offerta, al momento non sia previsto l'accesso ad un mercato di scambi regolamentato o non regolamentato, comporta il rischio di una maggiore difficoltà in caso di disinvestimento delle Obbligazioni stesse;
- in considerazione di quanto sopra descritto, non si può escludere che il titolare delle Obbligazioni incontri ostacoli o sia impossibilitato allo smobilizzo delle Obbligazioni per effetto della difficoltà di trovare una controparte disposta all'acquisto;
- gli investitori potrebbero, pertanto, trovarsi nella impossibilità di rivendere a terzi le proprie Obbligazioni, in quanto potrebbero non trovare contropartita, o nella difficoltà di vendere le medesime Obbligazioni in tempi ragionevolmente brevi e/o a prezzi in linea con le proprie aspettative e trovarsi conseguentemente nella condizione di dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione. L'investitore che voglia liquidare le Obbligazioni può esclusivamente cercare per proprio conto soggetti interessati ad acquistarle e, in tale caso, la determinazione del prezzo è oggetto di autonoma contrattazione tra le parti.
- l'Emittente non assume alcun impegno al riacquisto delle Obbligazioni a fronte di richieste da parte degli Obbligazionisti.

Si veda la Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto.

E.2 Rischi connessi all'assenza di garanzie specifiche per le Obbligazioni

Le Obbligazioni costituiscono un debito chirografario dell'Emittente, non sono quindi assistite da garanzie reali prestate dall'Emittente né da garanzie reali o personali prestate da terzi e, pertanto, l'Emittente risponde del capitale e del pagamento degli interessi unicamente nei limiti del proprio patrimonio.

Inoltre, non è prevista alcuna limitazione alla possibilità per l'Emittente di costituire (ovvero far costituire da terzi) patrimoni destinati a garanzia degli obblighi dell'Emittente relativamente a titoli di debito emessi dall'Emittente diversi dalle Obbligazioni.

Eventuali prestazioni da parte dell'Emittente, ovvero di terzi, di garanzie reali o personali (ivi inclusa la costituzione da parte dell'Emittente, ovvero di terzi, garanti di patrimoni di destinazione) in relazione a titoli di debito dell'Emittente diversi dalle Obbligazioni di cui al presente Prospetto potrebbero conseguentemente comportare una diminuzione del patrimonio generale dell'Emittente disponibile per il soddisfacimento delle ragioni di credito dei possessori delle Obbligazioni, in concorso con gli altri creditori chirografari di pari grado e, in ultima istanza, una diminuzione anche significativa del valore di mercato delle Obbligazioni rispetto a quello di altri strumenti finanziari di

debito emessi dall'Emittente assistiti da garanzia reale e/o personale e/o da vincolo di destinazione ed aventi per il resto carattere simile alle Obbligazioni.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi per l'investitore sul rendimento dell'investimento.

Al riguardo si veda la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Prospetto.

E.3 Rischio di rimborso anticipato

L'investitore è esposto ai rischi connessi all'eventuale esercizio del diritto di rimborso anticipato del Prestito da parte dell'Emittente.

La presenza di una clausola di rimborso anticipato delle Obbligazioni esercitabile discrezionalmente dall'Emittente prevista nel Regolamento dei Prestiti può incidere negativamente sul valore delle Obbligazioni.

In caso di esercizio della facoltà di rimborso anticipata da parte dell'Emittente l'investitore potrebbe vedere disattese le proprie aspettative in termini di rendimento in quanto il rendimento atteso al momento della sottoscrizione calcolato sulla base della durata originaria delle Obbligazioni potrebbe subire delle variazioni in diminuzione.

Non vi è inoltre alcuna assicurazione che in ipotesi di rimborso anticipato la situazione del mercato finanziario sia tale da consentire all'investitore di reinvestire le somme percepite ad esito del rimborso anticipato ad un rendimento almeno pari a quello delle Obbligazioni anticipatamente rimborsate.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di bassa probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi per l'investitore sul rendimento dell'investimento. Al riguardo si veda la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.9 del Prospetto.

E.4 Rischio di credito per il sottoscrittore

L'investimento nelle Obbligazioni è soggetto al rischio di credito per il sottoscrittore e cioè all'eventualità che l'Emittente non sia in grado di adempiere agli obblighi assunti con l'emissione delle Obbligazioni alle scadenze indicate nel Regolamento dei Prestiti.

Sottoscrivendo le Obbligazioni oggetto dell'Offerta l'investitore diviene finanziatore dell'Emittente e titolare di un credito nei confronti dello stesso per il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale.

I titoli oggetto della presente emissione sono soggetti in generale al rischio rappresentato dalla possibilità che la Società, quale emittente delle Obbligazioni, non sia in grado di corrispondere gli interessi nelle scadenze prestabilite o di rimborsare il capitale a scadenza per effetto della sua insolvenza, di un deterioramento della sua solidità patrimoniale ovvero di una insufficienza, anche solo momentanea, di liquidità. Al verificarsi di tali circostanze l'Obbligazionista potrebbe conseguentemente incorrere in una perdita, anche totale, del capitale investito.

Le circostanze sopra descritte seppur considerate dalla società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

Si veda la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6 e Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Prospetto.

E.5 *Rischi connessi al conflitto di interessi in ordine al collocamento delle Obbligazioni oggetto di offerta*

L'investimento è soggetto al rischio connesso ai potenziali conflitti di interesse dell'Emittente.

In particolare, sussiste il rischio di conflitto di interesse in relazione al fatto che le Obbligazioni oggetto dell'Offerta saranno collocate dall'Emittente, la quale nell'ambito dell'Offerta ricopre anche i ruoli di Offerente e Collocatore delle Obbligazioni.

Pertanto l'Emittente potrebbe trovarsi in una situazione di conflitto di interesse e determinarsi a compiere una scelta nel proprio interesse di emittente delle Obbligazioni nel momento in cui operi in qualità di Collocatore, ovvero di Offerente in relazione all'Offerta.

Le circostanze sopra descritte, seppur considerate dalla Società di media probabilità di accadimento, comportano un rischio che potrebbe avere effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

E.6 *Rischio legato al ritiro ovvero alla revoca dell'Offerta*

Al verificarsi di circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale ovvero, a titolo esemplificativo e non esaustivo, esiti negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'Emittente, lo stesso Emittente avrà facoltà di revocare e/o non dare inizio all'Offerta.

Inoltre, l'Emittente si riserva la facoltà, nel corso del periodo di Offerta e fino all'emissione delle Obbligazioni di ritirare in tutto o in parte l'Offerta delle Obbligazioni per motivi di opportunità. Nel qual caso le adesioni eventualmente ricevute saranno da ritenersi nulle ed inefficaci. In caso di revoca e/o di ritiro totale o parziale dell'Offerta, l'Emittente non avrebbe la possibilità, o l'avrebbe in misura limitata, di avvalersi degli effetti della sottoscrizione delle Obbligazioni per il conseguimento degli obiettivi che costituiscono le motivazioni dell'Offerta.

Per maggiori informazioni sulle motivazioni dell'Offerta si veda la Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 e per informazioni in merito al ritiro o alla revoca dell'Offerta la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2 del Prospetto.

E.7 *Rischio di assenza di rating degli strumenti finanziari*

Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi all'assenza di rating relativamente all'Emittente o alle Obbligazioni dei Prestiti.

Non è previsto il rilascio di un separato rating in relazione alle Obbligazioni, pertanto l'investitore è esposto al rischio di sottoscrivere un titolo di debito non preventivamente analizzato e classificato dalle agenzie di rating.

Il rating attribuito a una società dalle agenzie abilitate costituisce una valutazione della capacità della stessa di adempiere gli impegni finanziari relativi agli strumenti finanziari emessi. L'assenza di rating può rappresentare in termini di minori informazioni sul grado di solvibilità dell'Emittente e potrebbe avere l'effetto di rendere meno liquide le Obbligazioni emesse nell'ambito dei Prestiti.

Non vi è inoltre alcuna garanzia che laddove un rating sia successivamente assegnato alle Obbligazioni, tale rating rifletta propriamente e nella sua interezza ogni rischio relativo ad un

investimento nelle Obbligazioni ovvero che tale *rating* rimanga costante e immutato per tutta la durata delle Obbligazioni e non sia oggetto di modifica e revisione o addirittura ritiro da parte dell'agenzia di *rating*.

Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di *rating* degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta non è di per sé indicativa di rischiosità degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta medesima.

Al riguardo si veda la Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.5 del Prospetto.

PARTE B

1. PERSONE RESPONSABILI E DICHIARAZIONI DI RESPONSABILITÀ

1.1 Persone Responsabili

La Cooperativa Esercenti Farmacie, con sede in Via Achille Grandi 18, Brescia (BS), in persona del proprio legale rappresentante, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Dott. Vittorino Losio, si assume la responsabilità delle informazioni contenute nel presente Prospetto di Offerta.

1.2 Dichiarazione di Responsabilità

La Cooperativa Esercenti Farmacie attesta che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Prospetto sono, per quanto a sua conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

1.3 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Prospetto Informativo pareri o relazioni attribuite ad esperti.

1.4 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze e sono state riprodotte fedelmente e, per quanto a conoscenza dell'Emittente, o per quanto lo stesso sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Le fonti terze utilizzate a supporto delle dichiarazioni del Gruppo sulla posizione competitiva riflettono studi di mercato pubblicamente disponibili e consultabili e dati estrapolati dal *database* IQVIA, in particolare: (i) "La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – aprile 2019); (ii) "La spesa farmaceutica nel 2017: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – maggio 2018); (iii) estrapolazioni dal *database* IQVIA.

1.5 Dichiarazione in merito all'approvazione del Prospetto

[La Cooperativa Esercenti Farmacia attesta che:

- a) il prospetto è stato approvato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa in qualità di autorità competente ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129;
- b) la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ha approvato tale prospetto solo in quanto rispondente ai requisiti di completezza, comprensibilità e coerenza imposti dal regolamento (UE) 2017/1129;
- c) tale approvazione non deve essere considerata un avallo dell'Emittente oggetto del prospetto.]

Cooperativa Esercenti Farmacia S.c.r.l.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La Cooperativa Esercenti Farmacia, con delibera dell'Assemblea ordinaria del 25 giugno 2017 ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti alla società UHY Bompani S.r.l., con sede legale e amministrativa in via Bernardino Telesio 2, 20145 Milano, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 08042520968, iscritta al n. 168159 del Registro dei Revisori legali di cui agli articoli 6 e seguenti del D. Lgs. n. 39/2010, come implementato dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 144 del 20 giugno 2012.

L'incarico, per la certificazione del bilancio d'esercizio e consolidato ai sensi dell'art. 15 Legge n. 59/92 3 dell'art. 11 D.Lgs. 220/2002, congiuntamente all'incarico di revisione legale ai sensi dell'art. 13 D.Lgs. 39/2010 è stato conferito alla società UHY Bompani S.r.l. fino all'approvazione del bilancio di esercizio dell'Emittente che si chiuderà al 31 dicembre 2019.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Bilancio Consolidato 2018 e il Bilancio Consolidato 2017, rispettivamente, in data 3 giugno 2019 e in data 15 maggio 2018.

La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile il Bilancio Consolidato 2018 e il Bilancio Consolidato 2017, ed ha emesso la propria relazione senza rilievi, rispettivamente, in data 6 giugno 2018 e 7 giugno 2019 (si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.3.1 del Prospetto Informativo).

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio intermedio consolidato al 30 giugno 2019 in data 3 dicembre 2019

Il bilancio intermedio consolidato al 30 giugno 2019, così come i relativi dati comparativi relativi al bilancio consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 non sono stati assoggettati a revisione contabile, né a revisione contabile limitata.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto a revisione legale i bilanci d'esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 ed ha emesso le proprie relazioni senza rilievi, rispettivamente, in data 7 giugno 2019 e 24 maggio 2018.

Pertanto non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci d'esercizio e consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 sottoposti a revisione, cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse nel Prospetto Informativo.

2.2 Informazioni sui Rapporti con le società di Revisione

Fino alla Data del Prospetto non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione si è dimessa dall'incarico stesso, si è rifiutata di emettere un giudizio o ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente.

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che, in data 7 giugno 2019, ha emesso la propria relazione di revisione che include il seguente richiamo d'informativa: *“Si richiama l'attenzione sulle operazioni di natura straordinaria, verificatesi nel corso del 2018 e più ampiamente descritte nella sezione “ATTIVO” al paragrafo “Immobilizzazioni immateriali” della Nota Integrativa, relative all'acquisto del ramo d'azienda della società CTF Scrl e alla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%) da parte*

della Capogruppo, avvenute rispettivamente nelle date del 25 gennaio 2018 e del 12 dicembre 2018, quest'ultima con decorrenza fiscale dal 1 gennaio 2018 e all'acquisizione di una farmacia da parte della controllata Holding Farmacie Srl. Le succitate operazioni risultano supportate da perizie giurate. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti".

Il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che, in data 7 giugno 2019, ha emesso la propria relazione di revisione che include il seguente richiamo d'informativa: *"Si richiama l'attenzione sulle operazioni di natura straordinaria, verificatesi nel corso del 2018 e più ampiamente descritte al paragrafo "Immobilizzazioni immateriali" della Nota Integrativa, relative all'acquisto del ramo d'azienda della società CTF Srl e alla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%), avvenute rispettivamente nelle date del 25 gennaio 2018 e del 12 dicembre 2018, quest'ultima con decorrenza fiscale dal 1 gennaio 2018. Le succitate operazioni, supportate da perizie giurate che ne attestano i valori e l'orizzonte temporale circa la recuperabilità dell'investimento, hanno incrementato la voce Avviamento per un importo complessivo pari a circa 12 milioni di euro. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti".*

3. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui essi operano si invita l'Investitore a leggere attentamente la Sezione Prima, Parte A del Prospetto, dedicata ai Fattori di Rischio.

4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

4.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

L'Emittente è nata su iniziativa di alcuni farmacisti nel 1934 con lo scopo di garantire l'approvvigionamento alle farmacie dei medicinali e delle materie prime, nonché di razionalizzare gli acquisti e di migliorare il servizio di fornitura alle farmacie.

In particolare, l'Emittente è stata costituita innanzi al Notaio Dott. Piero Potti del Collegio notarile di Brescia, presso il Palazzo dei Sindacati a Brescia, in Piazzale Roma (oggi piazza Repubblica) il 22 settembre 1934, nella forma della società anonima cooperativa con capitale sociale di lire 1.200 rappresentato da azioni di cento lire cadauna, da dodici farmacisti - i signori Vincenzo Bettoni, Carlo Rossi, Giovanni Caponati, Bortolo Grassi, Giuseppe Otelli, Agostino Romagnolo, Arnaldo Pasotti, Adriano Ricci, Carbonello Facchetti, Piero Leali, Luigi Sbarbari e Gustavo Brentana. All'atto della costituzione è stato nominato un Consiglio di Amministrazione composto da 5 membri tra i quali è stato nominato Presidente il Sig. Vincenzo Bettoni.

Lo scopo sociale di CEF, all'atto della sua costituzione, consisteva nell'assicurare all'esercizio della farmacia lo svolgimento delle attività ad essa attribuite dalla legge, provvedendo a fornire, per conto e per il tramite dei farmacisti soci, con tutte le garanzie e alle migliori condizioni di prezzo, i medicinali vari e i prodotti farmaceutici occorrenti agli enti di assistenza e beneficenza che svolgendo, tra l'altro, attività di assistenza farmaceutica, hanno per legge l'obbligo di approvvigionarsi per il tramite della farmacia e del farmacista.

Fin dalle sue origini il compito principale dell'Emittente si è delineato nell'acquisto a prezzi competitivi, grazie al maggiore potere contrattuale di CEF, di medicinali da ripartire tra i soci, sparsi sul territorio provinciale, in modo da permettere l'approvvigionamento da parte delle farmacie socie a prezzi di favore e da garantire alle stesse una più vasta offerta di prodotti ed una maggiore capacità di stoccaggio, potendo contare sul magazzino sociale.

Nel corso della storia di CEF la coesione tra i soci della stessa è cresciuta e lo scopo sociale è andato ampliandosi, estendendosi oltre la semplice convenienza economica delle forniture di prodotti, in un'ottica di difesa del prestigio della categoria dei farmacisti. Per maggiori informazioni in merito all'attuale oggetto sociale dell'Emittente si rinvia al successivo Capitolo 12, Paragrafo 12.1.2 del presente Prospetto Informativo.

Nel corso degli anni CEF ha posto in essere un progetto di crescita per linee esterne attraverso l'acquisizione e l'incorporazione di società terze. A seguito dell'avvio del progetto di crescita per linee esterne, CEF, per il tramite di società dalla stessa controllate, è attiva dal 2003 anche nella gestione diretta di farmacie. Alla data del presente Prospetto, il Gruppo CEF è titolare di 35 farmacie (per maggiori dettagli in merito si rinvia al successivo Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del presente Prospetto).

In particolare, a decorrere dal 2000 l'Emittente ha dato corso all'acquisto e alla successiva incorporazione delle seguenti società:

- Nuova Chimica Medica S.r.l., con atto del 3 maggio 2000;
- CEF Immobiliare S.r.l., con atto del 27 luglio 2009;
- Farfin S.r.l., con atto dell'1 marzo 2010;
- Socrefarma Società Cremonese Farmacisti S.p.A., con atto del 1 marzo 2010;

- Farpro Farmacia e Professione S.p.A., con atto del 29 febbraio 2012;
- Al-Pharma S.p.A., con atto del 27 febbraio 2013;
- Cooperativa Farmacisti Pisani Società Cooperativa, con atto del 19 giugno 2014;
- FAR.P.AS. Farmacisti Pugliesi Associati Società Cooperativa, con atto del 29 gennaio 2015;
- SINFARMA Società Cooperativa, con atto del 31 marzo 2015;
- Nord Est Farma S.p.A., con atto del 29 luglio 2016;
- V.E.M. Farmaceutici S.r.l., con atto del 10 ottobre 2018;

nonché all'acquisizione dei seguenti rami d'azienda:

- ramo di azienda della società CTF GROUP Soc. Coop., avente ad oggetto l'attività di distribuzione del farmaco, il cui atto di acquisto è stato sottoscritto in data 22 gennaio 2018 dopo un periodo di gestione dell'azienda con contratto di affitto del 30 gennaio 2017; l'acquisto del Ramo d'azienda è avvenuto al Prezzo di Euro 17.000.000, interamente pagato;
- ramo di azienda della società Farmacampania Soc. Coop., avente ad oggetto l'attività di distribuzione intermedia del farmaco, del parafarmaco e dei presidi ospedalieri, il cui atto di acquisto, sottoposto a condizione sospensiva, è stato sottoscritto in data 6 luglio 2017 (atto di presa d'atto dell'avveramento della condizione dell'11 ottobre 2017); l'acquisto del Ramo d'azienda è avvenuto al Prezzo di Euro 2.989.674,87, interamente pagato;
- ramo d'azienda della società Coofarma Salento, avente ad oggetto l'attività di distribuzione intermedia del farmaco, del parafarmaco e dei presidi ospedalieri, il cui atto di acquisto, sottoposto a condizione sospensiva, è stato sottoscritto in data 20 luglio 2017 (atto di presa d'atto dell'avveramento della condizione del 29 settembre 2017); l'acquisto del Ramo d'azienda è avvenuto al Prezzo di Euro 3.372.360, interamente pagato.

Per maggiori informazioni in merito alle operazioni straordinarie poste in essere dal Gruppo nel periodo di riferimentosì rinvia al successivo Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del presente Prospetto Informativo.

Dall'1 gennaio 2017 ad oggi l'Emittente ha acquisito, per il tramite di Holding Farmacie S.r.l., 23 farmacie.

Per far fronte all'acquisizione delle farmacie effettuate da Holding Farmacie S.r.l. nel corso del 2019 la stessa ha utilizzato, per euro 39.046.068, il finanziamento dell'importo di euro 40.000.000 sottoscritto, congiuntamente all'Emittente, con Banca IFIS S.p.A. In particolare, tale importo è stato utilizzato per l'acquisto di Farmacia Paolo Faticanti S.r.l., Antica Farmacia San Francesco S.r.l., Antica Farmacia S. Giovanni S.r.l., Antica Farmacia Santa Emanuela S.r.l. e Antica Farmacia Santa Maria della Scala S.r.l., Farmacie Comunali Sesto S.r.l., Farmacia Centrale Dr.ssa Zagnoli S.r.l., Farmacia Fuentes S.r.l., Farmacia Ospedale S.r.l., Farmacia Emilia S.r.l., Farmacia Sant'Agata S.r.l. e Farmacia Casiraghi S.r.l.

In data 23 luglio 2019 l'Emittente ha costituito la società Lavorare in Farmacia S.r.l. avente ad oggetto, tra l'altro, l'attività di formazione, sviluppo e ricerca delle risorse umane, nonché lo sviluppo di affari commerciali e consulenza commerciale ad imprese ed enti.

Oggi, decorsi oltre 80 anni dalla sua costituzione, CEF è una realtà che associa 1990 farmacie e ha esteso la propria area di operatività in 15 Regioni Italiane.

In data 27 settembre 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'operazione di cessione di una parte del proprio compendio immobiliare che prevedeva la cessione ad un soggetto terzo delle piattaforme logistiche di proprietà dell'Emittente al Prezzo di Euro 68 milioni con contestuale sottoscrizione di contratti di locazione della durata di anni 15 rinnovabili per altri 15 a fronte del pagamento di un canone annuo complessivo di Euro 5.400.000 dando ampio mandato al Presidente, Dott. Vittorino Losio per perfezionare l'operazione.

In considerazione dell'evoluzione delle trattative relative all'operazione di cessione del compendio immobiliare, il Consiglio di Amministrazione, in data 3 dicembre 2019 ha poi nuovamente deliberato di dar corso all'operazione nei modificando in parte i termini come nel seguito.

Cessione ad un investitore terzo, con sottoscrizione dell'atto notarile entro la fine del mese di dicembre 2019, dei seguenti 12 immobili di proprietà dell'Emittente:

- Brescia, Via Achille Grandi 18;
- Brescia, Via Brixia Zust 10;
- Roma, Via Collatina 423;
- Lallio (BG), Via Provinciale 18;
- Lallio (BG), Via Monte Grappa 26;
- Scorzè (VE), Via Falcone Borsellino 24;
- Bolzano Vicentino (VI), Via Fusinieri 12;
- Bolzano Vicentino (VI), Via Fusnieri 8;
- Bolzano Vicentino (VI), Via G. B. Quadri;
- Pisa, Via Aldrovandi 3;
- Erba (CO), Via Pontida 3/9;
- Modugno (BA), Via delle Violette,

al prezzo complessivo di Euro 65.400.000, con contestuale sottoscrizione di contratto di locazione della durata di anni 15 rinnovabile per ulteriori 15 per tutti gli immobili oggetto dell'operazione per un canone di locazione annuo complessivo di Euro 5.200.000, ridotto ad Euro 4.200.000 per il primo anno.

Nella medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di conferire, in via disgiunta, al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Vittorino, Losio e al Vice Presidente, dott. Marco Marchi, ampio mandato per perfezionare al meglio l'operazione di vendita del portafoglio immobiliare di cui sopra e quindi ogni più ampio potere, nessuno escluso, per negoziare tutti i termini e le condizioni contrattuali e compiere tutti gli atti ritenuti necessari e/o opportuni per portare a compimento l'operazione, nonché per dar corso all'estinzione dei mutui ipotecari gravanti sugli immobili oggetto di vendita, e per sottoscrivere i relativi contratti di locazione, negoziandone il contenuto, e definire con Compagnie Assicuratrici o Istituti di Credito le garanzie più opportune da rilasciarsi.

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha sottoscritto alcun contratto preliminare nè alcun impegno vincolante alla conclusione dell'operazione di cessione del compendio immobiliare deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori informazioni in merito all'operazione di vendita del portafoglio immobiliare si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

4.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è costituita nella forma di società cooperativa a responsabilità limitata con denominazione "Cooperativa Esercenti Farmacia Soc. Coop. S R.L." con sigla "CEF".

4.1.2 Luogo e numero di registrazione dell'Emittente e codice identificativo del soggetto giuridico (LEI)

La Cooperativa Esercenti Farmacia S.c.r.l. è una società iscritta nel Registro delle Imprese di Brescia, codice fiscale e Partita Iva 00272680174.

Codice LEI 81560085CB80A58E5551.

4.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 22 settembre 1934, con atto a rogito del Notaio Piero Piotti di Brescia con la denominazione "Cooperativa Bresciana fra Esercenti farmacia" (atto costitutivo, Rep. n. 7325 Racc. n. 2578).

Con effetto a decorrere dal 16 dicembre 1993 la denominazione è stata modificata in "Cooperativa Esercenti Farmacia soc. coop a r.l." con sigla "CEF", corrispondente all'attuale denominazione dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 2 dello Statuto la durata dell'Emittente è fissata fino al 2050.

4.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di registrazione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale ed eventuale sito web dell'emittente.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è costituita in Italia in forma di società cooperativa a responsabilità limitata ed opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale in Brescia (BS), Via Achille Grandi n. 18, numero di telefono 030.2688011.

Il sito *web* dell'Emittente è accessibile dall'indirizzo <http://www.cef-farma.it/>. Si avverte che le informazioni contenute nel predetto sito *web* non fanno parte del Prospetto Informativo, a meno che le predette informazioni non siano incluse nel prospetto tramite riferimento, e non sono state controllate né approvate dall'autorità competente.

4.1.5 Qualsiasi evento recente verificatosi nella vita dell'Emittente sostanzialmente rilevante per la valutazione della sua solvibilità

Non si è verificato alcun evento recente sostanzialmente rilevante per la valutazione della solvibilità dell'Emittente.

4.1.6 **Rating**

Alla Data del Prospetto, non sono stati emessi rating su CEF o sulle Obbligazioni, su richiesta dell'Emittente o con la sua collaborazione nel processo di attribuzione, ne è previsto che tale *rating* venga assegnato.

4.1.7 **Informazioni sui cambiamenti sostanziali nella struttura di finanziamento e di assunzione di prestiti dell'Emittente intervenuti dall'ultimo esercizio finanziario**

L'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente al 30 giugno 2019, al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 è pari, rispettivamente a Euro 305.578.654, Euro 255.324.744 ed Euro 226.114.871. Per un dettaglio in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2.

Successivamente alla data del 31 dicembre 2018 e fino alla Data del Prospetto l'Emittente ha usufruito di nuove erogazioni in relazione a contratti di finanziamento a medio-lungo termine per complessivi euro 50.750.000 principalmente riferibili all'acquisto delle farmacie attraverso la controllata Holding Farmacie S.r.l. ed ha estinto finanziamenti per un valore di erogazione complessivo iniziale di euro 18.500.000, a fronte di un esborso di Euro 7.750.000.

Si riporta di seguito l'ammontare complessivo delle linee di credito a breve termine accordato ed utilizzato dall'Emittente nel periodo di riferimento:

SITUAZIONE BANCHE A BREVE	30/11/2019	30/06/2019	2018	2017
FIDO C/C	7.325.000	8.325.000	8.625.000	11.325.000
FIDO PORTAFOGLIO	204.000.000	203.000.000	209.000.000	226.900.000
ACCORDATO	211.325.000	211.325.000	217.625.000	238.225.000
UTILIZZATO	-146.834.039	-139.828.887	144.846.982	115.919.072
DISPONIBILITA'	64.490.961	71.496.113	72.778.018	122.305.928

(Elaborazione della Società. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Successivamente al 31 dicembre 2018 e fino alla Data del Prospetto non sono intervenute modifiche sostanziali sulle linee di credito a breve termine concesse all'Emittente. Si segnala che al 30 novembre 2019 l'importo complessivo dell'accordato è pari ad Euro 211.325.000, dell'utilizzato ad Euro 146.834.039 con conseguenti disponibilità per Euro 64.490.961.

Per maggiori informazioni in merito all'indebitamento dell'Emittente e del Gruppo si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2 e al Capitolo 13, Paragrafo 13.1 e Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo.

4.1.8 **Descrizione del finanziamento previsto delle attività dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto l'Emittente non prevede di richiedere ulteriori finanziamenti oltre a quelli in essere a tale data, ovvero d'incrementare ulteriormente il proprio indebitamento complessivo; sono tuttavia in corso le valutazioni volte alla rimodulazione dei finanziamenti in essere.

4.1.9 *Iniziative di vigilanza sugli enti cooperativi ai sensi del D.Lgs. 2 agosto 2002 n. 220*

L'Emittente è soggetta alla vigilanza sugli enti cooperativi prevista dal D.Lgs. n. 220 del 2 agosto 2002 che prevede la vigilanza su tutte le forme di società cooperative.

In particolare, l'Emittente è associato a Confcooperative la quale svolge le revisioni ai sensi del citato decreto nei confronti dei propri associati.

Nel periodo dal 5 novembre 2018 al 31 gennaio 2019 e nel periodo dal 21 dicembre 2017 al 20 marzo 2018 l'Emittente è stato assoggettato all'attività di revisione ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. n. 220 del 2 agosto 2002, rispettivamente, per l'anno 2017 e l'anno 2018. All'esito di tali attività di verifica, Confcooperative ha rilasciato, rispettivamente, in data 20 marzo 2018 e in data 31 gennaio 2019 i propri verbali di revisione nei quali ha espresso il proprio giudizio positivo. Successivamente al 31 gennaio 2019 non sono stati completati ulteriori processi di revisione da parte di Confcooperative. Alla data del presente Prospetto Informativo sono in corso le attività di revisione ordinaria annuale ai sensi del d.lgs. 220/2002 per l'anno 2019 avviate da Confcooperative in data 9 dicembre 2019, come peraltro sono state avviate quelle di revisione da parte della società di Revisione nominata dall'Emittente e come, periodicamente, sono effettuate quelle a cura del Collegio Sindacale della Società.

L'attività di revisione avviata da Confcooperative ha carattere ordinario e ricorrente e risponde ad esigenze di normale funzionamento della Società al pari delle attività di controllo periodiche svolte dall'organo di controllo e di revisione annuale del bilancio svolta dalla Società di Revisione incaricata dell'Emittente.

Ai sensi di legge la revisione annuale da parte di Confcooperative, ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. 220 del 2 agosto 2002 è finalizzata a:

- fornire agli organi direttivi delle cooperative suggerimenti per migliorare il livello di democrazia interna e promuovere una reale partecipazione dei soci alla gestione;
- controllare la gestione amministrativa, contabile, sociale al fine di accertare la natura mutualistica dell'Emittente, verificando, tra l'altro, la base sociale, la natura mutualistica dell'Emittente e la legittimazione dello stesso a beneficiare delle agevolazioni fiscali e previdenziali;
- verificare la partecipazione dei soci allo scambio mutualistico con la società e alla vita sociale;
- accertare l'osservanza in materia di prestiti sociali, ove esistenti;
- controllare la consistenza della situazione patrimoniale attraverso l'acquisizione del bilancio d'esercizio, delle relazioni del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e della società di revisione

Al termine della suddetta attività di controllo, che deve concludersi entro 90 giorni dall'inizio della stessa ed è svolta da un revisore nominato da Confcooperative, viene rilasciata un'attestazione che legittima l'ente cooperativo a beneficiare delle agevolazioni fiscali e previdenziali.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

5. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

5.1 Descrizione delle principali attività dell'emittente

5.1.1 Premessa

L'attività caratteristica dell'Emittente, svolta peraltro anche nel corso di tutto il periodo al quale le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie contenute nel presente Prospetto si riferiscono, è la distribuzione intermedia del farmaco mediante la quale garantisce l'approvvigionamento dei medicinali e dispositivi medico sanitari ai soci farmacisti e ai clienti.

Attraverso la propria attività CEF permette ai propri soci di razionalizzare i propri acquisti e, conseguentemente, di migliorare la gestione del magazzino e i livelli dei servizi prestati ai clienti.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo conta 2.045 farmacie associate e svolge la propria attività caratteristica sull'intero territorio nazionale, garantendo un servizio di distribuzione in quindici regioni italiane.

Il Gruppo, alla Data del Prospetto, dispone inoltre di dodici piattaforme logistiche di proprietà distribuite nelle seguenti città: (i) Brescia, (ii) Cremona, (iii) Scorzé (VE), (iv) Erba (CO), (v) Pisa, (vi) Lucera (FG), (vii) Modugno (BA), (viii) Roma, (ix) Bolzano Vicentino (VI), (x) Lallio (BG), (xi) Nola (NA) e (xii) Lecce (LE).

Dal 2003 CEF è attiva anche nella gestione diretta di farmacie. Alla data del presente Prospetto CEF gestisce 35 farmacie, delle quali 12 mediante la controllata Farcom Brescia S.p.A. e 23 mediante la controllata Holding Farmacie S.r.l.. L'attività di gestione diretta delle farmacie garantisce al Gruppo un maggiore presidio del mercato oltreché un'integrazione a valle nella filiera, con conseguenti miglioramenti nella redditività.

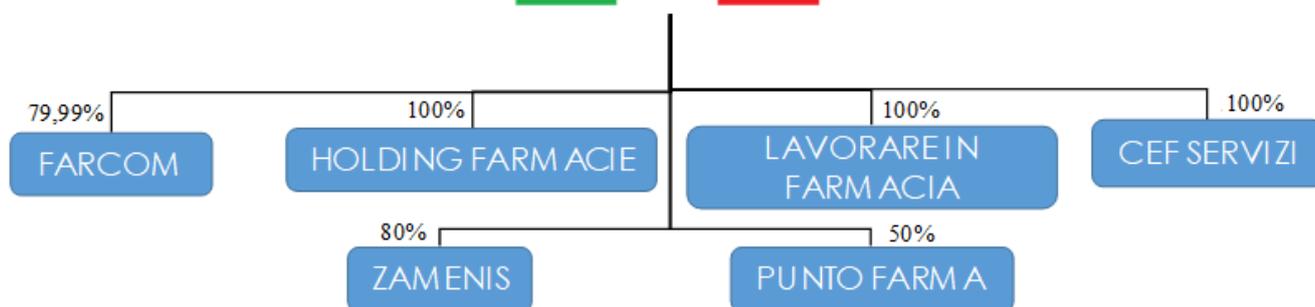
Alla Data del presente Prospetto, il Gruppo svolge la propria attività in due differenti SBU: (i) Fornitura di medicinali e servizi, (ii) Gestione diretta di farmacie. Ogni SBU viene gestita e sviluppata con approcci e modelli di *business* differenziati rispetto alle altre in funzione della peculiarità dei servizi offerti.

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha avviato nuove attività significative.

Sin dalla data della sua fondazione l'Emittente ritiene che il fattore distintivo rispetto ai principali concorrenti è riconducibile al mantenimento di un alto livello del rapporto qualità-prezzo del servizio assicurato a tutte le farmacie socie e ai clienti.

Al 30 giugno 2019 l'organico aziendale del Gruppo risulta composto da 1.209 persone, interante impiegate in Italia, di cui; (i) 849 destinate alla gestione dei magazzini; (ii) 236 destinate all'attività amministrativa, *marketing*, vendite, acquisti, IT, HR; (iii) 124 destinate alla gestione diretta delle farmacie.

Di seguito vengono rappresentate le società del Gruppo nelle quali l'Emittente detiene una quota di maggioranza:



Fonte: Elaborazione del Società

Sono riportati di seguito i principali dati economici relativi ai bilanci consolidati degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni % 2018 vs 2017
<i>Migliaia di Euro</i>			
Valore della produzione	1.444.438	1.306.445	10,56
EBITDA	14.144	12.196	15,97
EBITDA %	0,98%	0,93%	-
EBITDA Adjusted rettificato	24.076	22.735	5,90
EBITDA Adjusted rettificato %	1,67%	1,74%	-
Utile di esercizio	1.690	1.274	32,65
Utile di esercizio %	0,12%	0,10%	-

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione dell'EBITDA Adjusted rettificato si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo.

Di seguito si presenta la riconciliazione dell'utile dell'esercizio con l'EBITDA e l'EBITDA Adjusted rettificato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>Migliaia di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni 2018 vs 2017
Utile netto consolidato dell'esercizio	1.690	1.274	416
+ Imposte sul reddito	1.182	1.008	174
+ Rettifiche di valore di attività finanziarie	(20)	(19)	(1)
+ Oneri finanziari	5.525	4.538	987
- Proventi finanziari	(5.082)	(5.037)	(45)
+ Ammortamenti e svalutazioni	10.346	10.432	(86)
+ Accantonamento per rischi	503	-	503
EBITDA	14.144	12.196	1.948

+ Canoni di leasing	3.458	3.849	(391)
+ Premio fedeltà ai soci	6.008	6.230	(222)
+ Royalties Farcom	466	460	6
EBITDA Adjusted rettificato	24.076	22.735	1.341

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Il Valore della produzione consolidata di Gruppo, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, è stato pari a Euro 1.444.438 migliaia, in aumento del 10,56% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 1.306.445 migliaia. Tale incremento è principalmente riconducibile alla politica di crescita per via esterna avviata dal Gruppo in questi anni che, attraverso le acquisizioni concluse nel corso dell'esercizio chiuso in 31 dicembre 2018, ha portato ad un significativo aumento del Valore della produzione consolidata. Inoltre, questo andamento positivo è stato generato anche dal continuo consolidamento della propria attività caratteristica di distribuzione intermedia del farmaco attraverso politiche di aumento della propria base clienti.

Per maggiori informazioni inerenti alle acquisizioni perfezionate dall'Emittente nel periodo di riferimento si rimanda al Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo.

L'EBITDA consolidato ha registrato un aumento passando da Euro 12.196 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 14.144 migliaia al 31 dicembre 2018, con un incremento del 15,97% rispetto al 2017. L'incidenza del Risultato operativo lordo sul Valore della produzione è aumentata passando da 0,93% del 31 dicembre 2017 a 0,98% del 31 dicembre 2018. Oltre che al positivo contributo derivante dall'aumento del fatturato consolidato, tale incremento della marginalità di Gruppo è riconducibile principalmente ad un più efficace ed efficiente gestione delle scorte di magazzino unitamente ad un contenimento dei costi fissi.

L'EBITDA *Adjusted rettificato* consolidato ha registrato un aumento passando da Euro 22.735 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 24.076 migliaia al 31 dicembre 2018, con un incremento del 5,90% rispetto al 2017. Tale incremento è principalmente riconducibile alle ragioni rappresentate nel capoverso precedente. L'incidenza dell'EBITDA *Adjusted rettificato* consolidato sul Valore della produzione è diminuita passando dall'1,74% del 31 dicembre 2017 all'1,67% del 31 dicembre 2018.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1 del Prospetto Informativo.

Nella seguente tabella sono riportati i principali dati economici relativi ai bilanci consolidati degli esercizi chiusi al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018:

	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni % 2019 vs 2018
<i>Migliaia di Euro</i>			
Valore della produzione	731.825	729.265	0,35
EBITDA	7.105	6.987	1,69
EBITDA %	0,97%	0,96%	-
EBITDA Adjusted rettificato	12.047	11.980	0,56
EBITDA Adjusted rettificato %	1,65%	1,64%	-
Utile di esercizio	838	813	3,08
Utile di esercizio %	0,11%	0,11%	-

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione dell'EBITDA *Adjusted rettificato* si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo. Di seguito si presenta la riconciliazione dell'utile dell'esercizio con l'EBITDA e l'EBITDA *Adjusted rettificato* per il primo semestre chiuso rispettivamente il 30 giugno 2019 e il 30 giugno 2018:

<i>Migliaia di Euro</i>	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni 2019 vs 2018
Utile netto consolidato dell'esercizio	838	813	25
+ Imposte sul reddito	607	562	45
+ Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(10)	10
+ Oneri finanziari	2.655	2.782	(127)
- Proventi finanziari	(2.343)	(2.564)	221
+ Ammortamenti e svalutazioni	5.348	5.173	175
+ Accantonamento per rischi	-	231	(231)
EBITDA	7.105	6.987	118
+ Canoni di leasing	1.882	1.959	(77)
+ Premio fedeltà ai soci	3.060	3.035	25
+ Royalties Farcom	233	233	0
EBITDA Adjusted rettificato	12.047	11.980	67

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Il Valore della produzione consolidato di Gruppo, per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, è stato pari a Euro 731.825 migliaia, in aumento del 0,35% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 729.265 migliaia. Il Valore della produzione consolidato di Gruppo nel primo semestre chiuso il 30 giugno 2019 risulta in linea con quelli del semestre precedente, la lieve crescita, pari al 0,35%, è riconducibile al positivo contributo della SBU *Gestione diretta di farmacie* per effetto della strategia di acquisizione della Farmacia Cassiodoro.

Per maggiori informazioni inerenti all'acquisizione della Farmacia Cassiodoro si rimanda al Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.12 del Prospetto Informativo.

L'EBITDA consolidato ha registrato un aumento passando da Euro 6.987 migliaia al 30 giugno 2018 a Euro 7.105 migliaia al 30 giugno 2019, con un incremento del 1,69% rispetto al 2018. L'incidenza del Risultato operativo lordo sul Valore della produzione è aumentata passando da 0,96% del 30 giugno 2018 a 0,97% del 30 giugno 2019. Anche in termini di marginalità operativa, la crescita consolidata dell'EBITDA è principalmente riconducibile alla SBU *Gestione diretta di farmacie* per effetto della strategia di acquisizione delle farmacie.

L'EBITDA *Adjusted rettificato* consolidato ha registrato un aumento passando da Euro 11.980 migliaia al 30 giugno 2018 a Euro 12.047 migliaia al 30 giugno 2019, con un incremento del 0,56% rispetto al 2018. L'incidenza del EBITDA *Adjusted rettificato* sul Valore della produzione è rimasta stabile nel periodo in analisi, pari all'1,6%. Analogamente all'EBITDA, la crescita consolidata dell'EBITDA *Adjusted rettificato* è principalmente riconducibile alla SBU *Gestione diretta di farmacie* per effetto della strategia di acquisizione delle farmacie.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2 del Prospetto Informativo.

La tabella che segue rappresenta la ripartizione del Valore della produzione tra soci e non soci dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

<i>Valore della produzione</i>	31/12/2018	%	31/12/2017	%	Variazioni % 2018 vs 2017
<i>Migliaia di Euro</i>					
Valore della produzione da soci	955.619	66,16%	861.349	65,93%	10,94
Valore della produzione da non soci	488.819	33,84%	445.096	34,07%	9,82
Totale Valore della produzione	1.444.438	100,00%	1.306.445	100,00%	10,56

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

I soci godono di particolari agevolazioni rispetto agli altri clienti dell'Emittente, sia in termini di scontistiche applicate sia per i premi fedeltà. In particolare, per i periodi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2017 l'importo complessivo dei premi fedeltà attribuiti ai soci ammontava, rispettivamente, a Euro 6.230.000 e Euro 6.008.376. Lo sconto medio applicato dall'Emittente ai Soci nel periodo di riferimento è stato pari a circa il 36%. La tabella che segue rappresenta la ripartizione del Valore della produzione tra soci e non soci dell'Emittente al primo semestre chiuso rispettivamente al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018:

<i>Valore della produzione</i>	30/06/2019	%	30/06/2018	%	Variazioni % 2018 vs 2017
<i>Migliaia di Euro</i>					
Valore della produzione da soci	478.919	65,44%	483.176	66,26%	- 0,88
Valore della produzione da non soci	252.906	34,56%	246.089	33,74%	2,77
Totale Valore della produzione	731.825	100,00%	729.265	100,00%	0,35

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

I soci godono di particolari agevolazioni rispetto agli altri clienti dell'Emittente, sia in termini di scontistiche applicate sia per i premi fedeltà. In particolare, per il primo semestre chiusi il 30 giugno 2019 e il 30 giugno 2019, l'importo complessivo dei premi fedeltà attribuiti ai soci ammontava, rispettivamente, a Euro 3.060.000 e Euro 3.035.000. Lo sconto medio applicato dall'Emittente ai Soci nel periodo di riferimento è stato pari a circa il 36%.

La tabella che segue rappresenta la ripartizione del Valore della produzione per SBU dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

<i>Valore della produzione</i>	31/12/2018	%	31/12/2017	%	Variazioni % 2018 vs 2017
<i>Migliaia di Euro</i>					
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>	<i>1.429.216</i>	<i>98,95%</i>	<i>1.291.805</i>	<i>98,88%</i>	<i>10,64</i>
<i>Gestione diretta di farmacie</i>	<i>15.222</i>	<i>1,05%</i>	<i>14.641</i>	<i>1,12%</i>	<i>3,97</i>

Totale Valore della produzione	1.444.438	100,00%	1.306.445	100,00%	10,56
---------------------------------------	------------------	----------------	------------------	----------------	--------------

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

La SBU *Fornitura di medicinali e servizi* ha generato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, Euro 1.429.216 migliaia del Valore della produzione, pari al 98,95% del Valore della produzione consolidata e in aumento del 10,64% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 1.291.805 migliaia. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

La SBU *Gestione diretta di farmacie* ha generato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, Euro 15.222 migliaia del Valore della produzione, pari al 1,05% del Valore della produzione ed in aumento del 3,97% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 14.641 migliaia. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

La tabella che segue rappresenta la ripartizione del Valore della produzione per SBU dell'Emittente al primo semestre chiuso rispettivamente al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018:

Valore della produzione	30/06/2019	%	30/06/2018	%	Variazioni % 2019 vs 2018
<i>Migliaia di Euro</i>					
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>	723.133	98,81%	721.924	98,99%	0,17
<i>Gestione diretta di farmacie</i>	8.692	1,19%	7.341	1,01%	18,41
Totale Valore della produzione	731.825	100%	729.265	100%	0,35

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

La SBU *Fornitura di medicinali e servizi* ha generato, per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, Euro 723.133 migliaia del Valore della produzione, pari al 98,81% del Valore della produzione consolidata e in aumento del 0,17% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 721.924 migliaia. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

La SBU *Gestione diretta di farmacie* ha generato, per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, Euro 8.692 migliaia del Valore della produzione, pari al 1,19% del Valore della produzione consolidata ed in aumento del 18,41% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 7.341 migliaia. Tale incremento è principalmente riconducibile alla strategia di crescita per via esterna della SBU *Gestione diretta di farmacie* che, attraverso le continue acquisizioni di Farmacie nel corso degli esercizi 2018 e 2019, ha portato ad un significativo aumento del Valore della produzione della SBU.

5.1.2 *Fornitura di medicinali e servizi*

L'attività della SBU *Fornitura di medicinali e servizi* è rappresentata dalla distribuzione di medicinali e dalla fornitura di servizi alle farmacie clienti i cui Valore della produzione, al 30 giugno 2019, è pari a Euro 723 milioni².

² Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale chiusa il 30 giugno 2019. Dati non assoggettati a revisione contabile.

5.1.2.1 Fornitura di medicinali

Nell'ambito della SBU *Fornitura di medicinali e servizi* l'attività di fornitura di medicinali è rappresentata dalla distribuzione intermedia del farmaco, la quale rappresenta una fase della catena distributiva del settore farmaceutico.

Tale *linea di business* in termini di incidenza del Valore della produzione rispetto al fatturato consolidato del Gruppo rappresenta la parte preponderante del *business*.

Nell'ambito della catena del valore del settore della produzione e distribuzione del farmaco (*supply chain*), a monte delle farmacie, sono presenti altri soggetti, ovvero: (i) industria farmaceutica, (ii) depositi, (iii) distributori intermedi del farmaco.



L'industria farmaceutica è la parte del settore con il più alto valore aggiunto della catena del valore ma ha la necessità di affidare il servizio di logistica (stoccaggio e distribuzione primaria) a operatori specializzati in grado di movimentare grandi quantità di merce al fine di realizzare delle economie di scala. Per questo motivo la quasi totalità delle industrie farmaceutiche ha optato per l'esternalizzazione della distribuzione primaria.

I margini di industrie farmaceutiche, grossisti e farmacie, sui medicinali concedibili a carico del Servizio Sanitario Nazionale, sono fissati dalla normativa vigente (legge n. 662/96, modificata dalla legge n. 122/2010) nella misura rispettivamente del 66,65%, 3%, 30,35%.

Per la farmacia si tratta di margini lordi, in quanto la quota di spettanza teorica è ridotta dallo sconto articolato per fasce di prezzo che le farmacie stesse sono tenute a concedere obbligatoriamente al Servizio Sanitario Nazionale che incide mediamente per oltre 5 punti percentuali, e dalla trattenuta dell'1,82%, introdotta dalla legge n. 122/2010 e portata dal 2012 al 2,25%. Tali sconti fanno sì che, di fatto, il margine delle farmacie sia regressivo, diminuisca cioè percentualmente all'aumentare del prezzo del farmaco.

Sui farmaci equivalenti, che non hanno goduto di copertura brevettuale e che sono inseriti nelle liste di riferimento AIFA, una quota pari all'8% del margine dell'industria è ridistribuita tra grossisti e farmacie secondo le regole di mercato.

Tali disposizioni non riguardano i medicinali di fascia C, a totale carico del cittadino. L'unica disposizione normativa applicabile a tali medicinali si riscontra nell'articolo 13 del R.D. 3.3.1927 che prevedeva il diritto del farmacista ad un margine non inferiore al 25% del prezzo al pubblico³.

³Fonte://www.federfarma.it/Farmaci-e-farmacie/Farmacie-e-farmacisti-in-Italia/Margini-e-Sconti.aspx

A valle dell'industria farmaceutica si trovano, quindi, i depositi e i distributori intermedi del farmaco (tra cui CEF). La differenza che esiste tra questi due soggetti è fondamentalmente legata all'acquisizione della proprietà della merce: (i) il depositario lavora infatti in conto deposito ed è retribuito sulla base di un *fee-for-service*; (ii) il distributore intermedio acquisisce la proprietà della merce facendosi carico del relativo rischio imprenditoriale. In particolare:

- con riferimento ai depositi, il fornitore del deposito è l'industria farmaceutica che invia la merce principalmente sotto forma di *pallet* mono-referenza. Il deposito opera sia come stoccaggio temporaneo del prodotto sia come operatore in grado di formare *pallet* multi-referenza, ovvero su cui sono raggruppate diverse tipologie di medicinali, e di spedirli verso il distributore intermedio, verso ospedali o case di cura;
- con riferimento al distributore intermedio del farmaco, in questo caso CEF, generalmente vede in ingresso *pallet* provenienti dall'industria o dai depositari, ma in uscita ha un flusso di unità di carico estremamente polverizzato contenenti poche unità di prodotti farmaceutici. La media di articoli per riga d'ordine è in generale non superiore a 2 o 3, con un numero medio di righe per consegna spesso inferiore a 30.

L'attività di distribuzione intermedia del farmaco svolta dal Gruppo attraverso la SBU *Fornitura di medicinali e servizi* deve quindi riuscire a far fronte alla domanda delle farmacie clienti in modo tempestivo, con una distribuzione capillare e gestendo in modo opportuno oltre 50.000 referenze.

La complessità logistica, principalmente legata alla distribuzione del farmaco, rappresenta l'elemento caratterizzante di questa SBU e dipende da diversi aspetti:

- necessità di copertura capillare sul territorio servito con tempestività rispetto alle richieste dei clienti con possibilità di garantire fino a 4 consegne giornaliere per lo stesso cliente ove richiesto;
- tempi medi di risposta dal momento dell'ordine limitati, tra 1 e 3 ore;
- periodi di validità e commerciabilità dei prodotti in magazzino limitati nel tempo;
- necessità di trasporto e conservazione delle merci in ambienti a temperatura controllata.

La soluzione a queste problematiche è rappresentata dalla tecnologia, infatti, fino al 70-75% delle righe d'ordine negli stabilimenti tecnologicamente più avanzati vengono movimentate da macchinari automatizzati (*dispenser* e convogliatori).

A tale proposito, in particolare il Gruppo dispone di 12 magazzini completamente automatizzati e distribuiti in posizioni strategiche; questo permette da un lato di ottimizzare i tempi di consegna e dall'altro di garantire una maggiore saturazione dei veicoli per i singoli viaggi.

Le principali classi di prodotti fornite dall'Emittente sono rappresentate da:

- Specialità etiche: farmaci classificati nelle classi A, concedibili dal Servizio Sanitario Nazionale, e C, con obbligo di ricetta;
- Farmaci senza obbligo di prescrizione: la cui vendita è liberalizzata con il Decreto Bersani;
- Prodotti parafarmaceutici: questa categoria comprende gli strumenti elettromedicali, i Kit diagnostici, i dispositivi medici, i prodotti da medicazione, i prodotti omeopatici ecc..

5.1.2.2 Fornitura di servizi

La linea di business *Fornitura di servizi* ricomprende tutti i servizi che CEF fornisce alle farmacie clienti ed è rispettivamente composta da: (i) Servizi amministrativi; (ii) Servizi commerciali e di *marketing*; (iii) Altri servizi residuali. Successivamente, vengono dettagliate le singole aree di *business*:

Servizi amministrativi

Nell'ambito dei Servizi amministrativi ricomprende tutti i principali servizi amministrativi offerti alle farmacie da CEF, in particolare questi sono rappresentati dalle attività di consulenza riguardanti:

- la tenuta della contabilità delle singole farmacie;
- la quantificazione economica delle ricette;
- la gestione delle buste paga.

Tali servizi vengono svolti dal Gruppo mediante la società controllata Punto Farma.

Per l'erogazione di tali servizi i clienti riconoscono al Gruppo un compenso quantificato in funzione della dimensione della farmacia cliente.

Servizi commerciali e di marketing

Nell'ambito dei servizi commerciali e di *marketing*, direttamente sviluppati da CEF per ampliare l'offerta dedicata alle farmacie clienti, il Gruppo fornisce:

- un'attività di consulenza volta ad organizzare una attenta gestione degli spazi espositivi e degli assortimenti all'interno di ogni singola farmacia, permettendo di recuperare efficienza nella gestione delle rimanenze e della redditività;
- un'attività di consulenza di *marketing* con una specifica analisi degli scenari competitivi per ogni cliente;
- altri servizi relativi al *merchandising* ed alla diffusione di circolari informative di natura commerciale.

Molte delle operazioni di *marketing* realizzate sono connesse a due *network* che il Gruppo ha costituito negli anni, in particolare: (i) FarmaciaINsieme e (ii) +Bene. Di seguito vengono presentati nel dettaglio gli elementi distintivi dei due *network*:

FarmaciaINsieme

FarmaciaINsieme, *network* costituito dal Gruppo nel 2006, alla data del presente Prospetto conta circa 1.260 farmacie associate che, a livello territoriale, sono distribuite nelle seguenti 11 regioni italiane: Lombardia, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Piemonte, Emilia Romagna, Liguria, Toscana, Lazio, Puglia, Campania e Basilicata.

L'emittente fornisce alle farmacie associate al *network* sia di medicinali sia fornitura di servizi commerciali e di *marketing*. Relativamente a quest'ultimi, i farmacisti associati a FarmaciaINsieme possono contare su continue occasioni di aggiornamento professionale e delegare al Gruppo alcune attività, come l'attività di *Marketing* sul *web* e la contrattazione con i fornitori, usufruendo di economie di scala, di esperienza e di apprendimento. All'interno del *network*, infatti, la farmacia riesce ad acquistare meglio alcuni prodotti e ad incrementare le vendite grazie alle attività della rete che generano nuovi flussi di traffico *in store*.

Allo stesso tempo, anche i clienti traggono vantaggio nel recarsi nella farmacia in rete, perché si possono trovare servizi innovativi, attività di *screening*, prevenzione ed educazione alla salute.

Inoltre, il marchio FarmaciaINsieme sta incrementando la propria notorietà, grazie alle campagne di comunicazione su tutti i media portate avanti dal Gruppo, per esempio: *web*, Facebook, carta stampata e attività in *store* (cartelli, locandine e volantini).

Per l'erogazione di tale servizio, le farmacie associate riconoscono all'Emittente un compenso composto da una *fee* annuale e da una *fee* legata alla percentuale del fatturato raggiunto nell'esercizio.

+*Bene*

+Bene, è un *network* costituito dal Gruppo nel 2008 e alla data del presente Prospetto conta 351 farmacie associate (in crescita del 14% rispetto 2017) le quali, al 31 dicembre 2018, hanno generato un giro d'affari, inteso come approvvigionamento di merce da CEF, pari a Euro 214 Milioni⁴.

A livello territoriale le farmacie associate sono distribuite nelle seguenti regioni italiane: Lombardia, Veneto, Piemonte, Emilia Romagna, Toscana, Lazio, Puglia, Campania.

In questo *network*, gestito direttamente dal Gruppo, i farmacisti associati devono necessariamente sottostare a regole che garantiscono un assortimento comune predefinito e studiato a livello centrale, in una divisione specifica del Gruppo. Il listino con oltre 8500 referenze in assortimento è uno dei fiori all'occhiello dei servizi garantiti dal Gruppo alla rete, insieme all'area riservata che permette un collegamento costante con tutte le farmacie dal nord al sud dell'Italia.

Inoltre, il Gruppo vende spazi alle aziende all'interno delle farmacie associate, cercando, allo stesso tempo, di garantire le migliori condizioni di acquisto possibili. L'obiettivo del *network* è infatti quello di aiutare le farmacie associate a comprare meglio, incrementando i margini e riducendo gli *stock* di magazzino.

Grazie alla rete, il farmacista è più tutelato, può delegare alla centrale alcune attività, usufruendo di economie di scala, di esperienza e di apprendimento. Allo stesso tempo, anche il cittadino trae vantaggio nel recarsi nella farmacia in rete, perché vi può trovare servizi innovativi, attività di *screening*, prevenzione ed educazione alla salute e prezzi vantaggiosi. Il marchio +Bene, come evidenziato dalla crescita registrata nel 2018, sta incrementando la propria notorietà, grazie alle campagne di comunicazione su tutti i media portate avanti dal Gruppo, per esempio: *web*, Facebook, carta stampata e attività in *store* (cartelli, locandine e volantini). Anche la *partnership* con le aziende, si è consolidata grazie ai risultati ottenuti.

Per l'erogazione di tale servizio, le farmacie associate riconoscono all'Emittente un compenso suddiviso in una *fee* annuale e una *fee* legata alla percentuale del fatturato raggiunto nell'esercizio.

Altri servizi residuali

Oltre ai servizi precedentemente esposti, il Gruppo offre anche una serie di altri servizi residuali che contribuiscono alla generazione del Valore della produzione, come per esempio i servizi informatici volti alla gestione ed assistenza dei programmi gestionali utilizzati dalle farmacie.

⁴ Elaborazione della Società sui dati del bilancio d'esercizio 2018.

5.1.2.3 Principali dati economici

La tabella che segue presenta la ripartizione del Valore della produzione e dell'EBITDA per la SBU *Fornitura di medicinali e servizi* negli esercizi chiusi il 31 dicembre 2018 e il 31 dicembre 2017:

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni % 2018 vs 2017
<i>Migliaia di Euro</i>			
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>			
Valore della produzione	1.429.216	1.291.805	10,64
EBITDA	13.433	11.590	15,90
EBITDA %	0,94%	0,90%	-
EBITDA Adjusted rettificato	22.771	21.540	5,71
EBITDA Adjusted rettificato %	1,59%	1,67%	-

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione dell'EBITDA *Adjusted rettificato* si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo. Di seguito si presenta la riconciliazione dall'EBITDA dell'esercizio all'EBITDA *Adjusted rettificato* per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2018 e il 31 dicembre 2017:

<i>Migliaia di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni % 2018 vs 2017
EBITDA	13.433	11.590	1.843
+ Canoni di leasing	3.330	3.720	(391)
+ Premio fedeltà ai soci	6.008	6.230	(222)
+ Royalties Farcom	-	-	-
EBITDA Adjusted rettificato	22.771	21.540	1.230

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Il Valore della produzione della SBU *Fornitura di medicinali e servizi* si è attestato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, a Euro 1.429.216 migliaia, in aumento del 10,64% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 1.291.805 migliaia. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo. L'EBITDA ha registrato un aumento passando da Euro 11.590 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 13.433 migliaia al 31 dicembre 2018, con un incremento del 15,90% rispetto al 2017. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

L'EBITDA *Adjusted rettificato* ha registrato un aumento passando da Euro 21.540 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 22.771 migliaia al 31 dicembre 2018, con un incremento del 5,71% rispetto al 2017. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

La tabella che segue presenta la ripartizione del Valore della produzione e dell'EBITDA per la SBU *Fornitura di medicinali e servizi* nel primo semestre chiuso il 30 giugno 2019 e 30 giugno 2018:

	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni % 2019 vs 2018
<i>Migliaia di Euro</i>			
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>			
Valore della produzione	723.133	721.924	0,17
EBITDA	6.620	6.540	1,22
EBITDA %	0,92%	0,91%	-
EBITDA Adjusted rettificato	11.263	11.248	0,14
EBITDA Adjusted rettificato %	1,56%	1,56	-

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione dell'EBITDA Adjusted rettificato si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo. Di seguito si presenta la riconciliazione dall'EBITDA dell'esercizio all'EBITDA Adjusted rettificato per il primo semestre chiuso rispettivamente il 30 giugno 2019 e il 30 giugno 2018:

<i>Migliaia di Euro</i>	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni % 2019 vs 2018
EBITDA	6.620	6.540	80
+ Canoni di leasing	1.583	1.673	(90)
+ Premio fedeltà ai soci	3.060	3.035	25
+ Royalties Farcom	-	-	-
EBITDA Adjusted rettificato	11.263	11.248	15

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Il Valore della produzione della SBU *Fornitura di medicinali e servizi* si è attestato, per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, a Euro 723.133 migliaia, in aumento del 0,17% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 721.924 migliaia. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

L'EBITDA ha registrato un aumento passando da Euro 6.540 migliaia al 30 giugno 2018 a Euro 6.620 migliaia al 30 giugno 2019, con un incremento del 1,22% rispetto al 2018. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

L'EBITDA Adjusted rettificato ha registrato un aumento passando da Euro 11.248 migliaia al 30 giugno 2018 a Euro 11.263 migliaia al 30 giugno 2019, con un incremento del 0,14% rispetto al 2018. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

5.1.3 Gestione Diretta di Farmacie

La SBU *Gestione Diretta di Farmacie* si riferisce all'attività che il Gruppo svolge sul territorio nazionale ed avente ad oggetto la gestione attraverso proprio personale delle farmacie di proprietà.

Tale attività è stata avviata dal 2003 da CEF attraverso la controllata Farcom S.p.A. che, in virtù dell'aggiudicazione di una concessione comunale di durata residua di 28 anni, sui 30 anni originariamente previsti, e con scadenza in data 29 giugno 2031, gestisce le 12 farmacie comunali di Brescia.

Nel corso degli ultimi anni il mercato italiano delle farmacie è stato oggetto di ampi dibattiti a livello governativo riguardanti l'opportunità, o meno, di aprire il capitale delle farmacie anche a soci non iscritti all'albo dei farmacisti. Ovviamente queste interlocuzioni hanno destato particolare interesse presso i principali distributori di farmaci e presso importanti operatori esteri già attivi in altri paesi nella gestione delle farmacie.

CEF a sua volta ha valutato molto attentamente tale potenziale opportunità riscontrando nella stessa importanti benefici che si sarebbero prodotti sia in termini di maggiore presidio dell'ultimo miglio della catena del valore, sia in termini di miglioramento della propria redditività a seguito della gestione diretta delle farmacie. Peraltro, in questo modo, CEF potrebbe:

- tutelare la farmacia italiana, difendendo la categoria con gli strumenti messi a disposizione dall'Emittente, in particolare mediante l'appartenenza ad un *network* che prevede l'erogazione di servizi aggiuntivi a maggiore valore aggiunto;
- difendere il modello di business tipo della farmacia italiana basato principalmente sul rapporto fiduciario tra cliente e farmacista;
- tutelare la cooperativa rilanciando le farmacie in difficoltà.

Nel corso del 2017 è entrata in vigore la Legge 124/2017 che appunto sanciva la possibilità per soggetti non iscritti all'albo professionale dei farmacisti di detenere quote di partecipazione direttamente nelle farmacie.

A partire dal 2017, mediante Holding Farmacie S.r.l., veicolo costituito ad hoc per la gestione delle Farmacie, CEF ha quindi acquisito 23 farmacie, in aggiunta alle 12 farmacie comunali di Brescia gestite attraverso Farcom.

Alla data del presente Prospetto CEF gestisce direttamente 35 farmacie, delle quali i. 12 comunali di Brescia mediante Farcom S.p.A. e ii. 23 mediante Holding Farmacie, ed impiega, nella gestione diretta di tali farmacie, 155 dipendenti dei quali 111 farmacisti.

Da un punto di vista geografico, le 35 farmacie acquisite sono dislocate come segue: 27 nel nord Italia e 8 nel centro Italia.

CEF ha adottato un sistema di screening delle farmacie potenzialmente in vendita sul territorio italiano anche grazie alla sua capillare presenza. In particolare, i capi area di CEF che sono a diretto contatto con i farmacisti hanno il compito di captare l'eventuale volontà del titolare di cedere la propria attività. Una volta identificata la farmacia vengono avviati i contatti con il titolare per la definizione del prezzo di cessione il quale viene contrattualizzato in una lettera di intenti che riporta anche i passi attraverso i quali l'operazione arriva a conclusione. A seguito della firma della lettera di intenti il Gruppo avvia un'attività di attenta analisi sia economico finanziaria sia di *business* sulla farmacia oggetto di acquisizione, ad esito della quale, se i risultati della stessa sono ritenuti soddisfacenti, viene negoziato e sottoscritto un contratto di acquisto della farmacia.

Nella seguente tabella sono riportati i principali dati economici relativi alla SBU *Gestione Diretta di Farmacie* riferiti ai bilanci consolidati degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni % 2018 vs 2017
<i>Migliaia di Euro</i>			
Valore della produzione	15.222	14.641	3,97
EBITDA	711	606	17,25
<i>EBITDA %</i>	4,67%	4,14%	-
<i>EBITDA Adjusted rettificato</i>	1.306	1.195	9,28
<i>EBITDA Adjusted rettificato %</i>	8,58%	8,16%	-

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione dell'*EBITDA Adjusted rettificato* si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo. Di seguito si presenta la riconciliazione dall'*EBITDA* dell'esercizio all'*EBITDA Adjusted rettificato* per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2018 e il 31 dicembre 2017:

<i>Migliaia di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni % 2018 vs 2017
EBITDA	711	606	105
+ Canoni di leasing	129	128	1
+ Premio fedeltà ai soci	-	-	-
+ Royalties Farcom	466	461	5
EBITDA Adjusted rettificato	1.306	1.195	111

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio consolidato. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Il Valore della produzione della SBU *Gestione Diretta di Farmacie* si è attestato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, a Euro 15.222 migliaia, in crescita del 3,97% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 del 14.641.

L'*EBITDA* registrato al 31 dicembre 2018 è stato pari a Euro 711 migliaia, pari al 4,67% del Valore della produzione totale ed in crescita del 17,25% rispetto all'*EBITDA* registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

L'*EBITDA Adjusted rettificato* registrato al 31 dicembre 2018 è stato pari a Euro 1.306 migliaia, pari all'8,58% del Valore della produzione totale ed in crescita del 9,28% rispetto all'*EBITDA Adjusted rettificato* registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

La tabella che segue presenta la ripartizione del Valore della produzione e dell'*EBITDA* per la SBU *Gestione Diretta di Farmacie* nel primo semestre chiuso il 30 giugno 2019 e 30 giugno 2018:

	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni % 2019 vs 2018
<i>Migliaia di Euro</i>			
<i>Gestione Diretta di Farmacie</i>			
Valore della produzione	8.692	7.341	18,41

EBITDA	485	446	8,56
EBITDA %	5,58%	6,08%	-
EBITDA Adjusted rettificato	784	732	7,02
EBITDA Adjusted rettificato %	9,01%	9,97%	-

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione dell'EBITDA Adjusted rettificato si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.8 del Prospetto Informativo. Di seguito si presenta la riconciliazione dall'EBITDA dell'esercizio all'EBITDA Adjusted rettificato per il primo semestre chiuso rispettivamente il 30 giugno 2019 e il 30 giugno 2018:

Migliaia di Euro	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni % 2019 vs 2018
EBITDA	485	446	38
+ Canoni di leasing	66	53	13
+ Premio fedeltà ai soci	-	-	-
+ Royalties Farcom	233	233	0
EBITDA Adjusted rettificato	784	732	51

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Il Valore della produzione della SBU *Gestione Diretta di Farmacie* si è attestato, per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, a Euro 8.692 migliaia, in aumento del 18,41% rispetto all'esercizio precedente quando ammontavano a Euro 7.341 migliaia. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

L'EBITDA ha registrato un aumento passando da Euro 446 migliaia al 30 giugno 2018 a Euro 484 migliaia al 30 giugno 2019, con un incremento del 8,56% rispetto al 2018. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

L'EBITDA Adjusted rettificato ha registrato un aumento passando da Euro 732 migliaia al 30 giugno 2018 a Euro 784 migliaia al 30 giugno 2019, con un incremento del 7,02% rispetto al 2018. Per l'analisi delle ragioni che hanno portato all'incremento di tale posta si rinvia a quanto sopra illustrato nel Sezione Prima, Capitolo 5 Paragrafo 5.1.1. del Prospetto Informativo.

5.1.4 Modello di Business

Il modello di business del Gruppo relativo alla linea di business *Fornitura di medicinali* si sviluppa attraverso le fasi illustrate nella figura seguente:



Fonte: Elaborazione della Società

Fase I: approvvigionamento delle materie prime

La prima fase del modello di *business* è composta dall'approvvigionamento delle materie prime che avviene principalmente tramite l'acquisto di medicinali dall'industria farmaceutica. Oltre ai medicinali il Gruppo si rifornisce anche di una serie di prodotti parafarmaceutici che comprendono principalmente gli strumenti elettromedicali, i Kit diagnostici, i dispositivi medici, i prodotti da medicazione e i prodotti omeopatici.

Nella seguente tabella è riportato il grado di concentrazione degli acquisti di materie prime relativo ai primi 50 fornitori dell'Emittente per i bilanci consolidati dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 e del primo semestre chiuso il 30 giugno 2019:

	30/06/2019	31/12/2018
Percentuale di materie prime acquistate dai primi 10 fornitori	29,1%	28,4%
Percentuale di materie prime acquistate dai primi 50 fornitori	68,8%	67,9%

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata chiusa il 30 giugno 2019 e del bilancio consolidato chiuso il 31 dicembre 2018. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Nell'attività di approvvigionamento il Gruppo si rifornisce dai principali operatori industriali italiani e internazionali, con questi ultimi attraverso loro filiali residenti sul territorio italiano; questo permette all'Emittente di non incorrere in alcun rischio di cambio.

I *software* all'interno dei magazzini automatizzati del Gruppo permettono di calcolare il consumo e il relativo fabbisogno di ogni singola referenza che, successivamente, viene gestito a livello centrale attraverso approvvigionamento delle materie prime.

In questa fase, grazie al rilevante giro d'affari, il Gruppo svolge un'intensa attività di negoziazione del prezzo con i principali interlocutori dell'industria farmaceutica. Questo passaggio, anche in considerazione della costante diminuzione di margini tradizionali sui prodotti etici, è cruciale per il *business* del Gruppo.

Nei periodi di picco delle vendite di farmaci l'attività di distribuzione intermedia del farmaco potrebbe incorrere in rischi di approvvigionamento legati al non sufficiente riassortimento delle referenze a magazzino. Il Gruppo, per evitare di incorrere in questa fattispecie, si è dotato di una tecnologia completamente automatizzata che gli garantisce di monitorare giornalmente il fabbisogno di merce in ogni singolo magazzino automatizzato.

Ciò che lega l'Emittente con le parti terze sono esclusivamente contratti di natura commerciale senza penali o rischiosità. Per questi tipi di rapporti l'Emittente non ha sottoscritte polizze a copertura dei rischi derivanti da inadempienze delle parti terze.

Nel periodo di riferimento e fino alla Data del Prospetto non si sono verificati casi di mancato rispetto dei tempi di consegna o degli *standard* di qualità da parte dei fornitori dell'Emittente tali da generare risoluzioni contrattuali e/o pagamenti di penali.

Fase II: attività di stoccaggio e logistica

L'attività di stoccaggio e logistica, seconda fase del modello di business, rappresenta il passaggio più complesso del processo.

Dopo aver provveduto all'ordinazione delle referenze, il Gruppo organizza l'attività di stoccaggio e logistica dei prodotti in modo capillare definendo il fabbisogno per ogni singolo magazzino automatizzato distribuito sul territorio italiano.

Va però considerato che l'attività logistica e di stoccaggio è caratterizzata da una ulteriore complessità principalmente legata allo stoccaggio del farmaco, in particolare di seguito si presentano le principali ragioni che differenziano questo settore dallo stoccaggio in generale:

- necessità di monitoraggio giornaliero dei magazzini automatizzati per garantire una fornitura costante;
- tempi medi di risposta dal momento dell'ordine limitati, tra 1 e 3 ore;
- analisi e monitoraggio di ogni referenza con particolare attenzione alle analisi dei periodi di validità e commerciabilità della stessa;
- necessità di trasporto e stoccaggio a temperatura controllata.

L'attività di stoccaggio e logistica della merce è caratterizzata da complessità relative all'elevato numero di referenze in magazzino, alla gestione dei resi e dei prodotti invenduti e alla verifica dei prodotti da dismettere in quanto scaduti.

In considerazione della complessità nella gestione dei farmaci e delle criticità che ne comporta, questa fase del modello di *business* rappresenta l'attività più importante per garantire le *performance* economico finanziarie del Gruppo.

Sulla base delle criticità sopra evidenziate, l'Emittente si è dotato di *software* all'avanguardia per la gestione delle scorte con i quali riesce a verificare giornalmente la commerciabilità e la scadenza di ogni singola referenza in magazzino e, grazie alla completa automazione dei propri magazzini, gestire efficacemente e efficientemente il processo di dismissione dei farmaci che non sono più vendibili sul mercato. Più in particolare, tale dismissione avviene mediante specifici accordi con i fornitori farmaceutici. Infatti, l'Emittente procede con frequenza costante a rendere o mandare in distruzione la merce non più vendibile, recuperando, a fronte dei predetti accordi, oltre il 50% del costo complessivo d'acquisto.

In particolare, al fine di fornire una opportuna rappresentazione della fase di stoccaggio e logistica, di seguito si rappresenta il processo di gestione del magazzino farmaci:

1. Ricevimento dei medicinali e prodotti parafarmaceutici: In tutti i magazzini le merci sono ricevute in apposita area dedicata ed identificata la cui responsabilità è direttamente riconducibile al responsabile del reparto ricevimento merci. Al momento dell'arrivo il responsabile dell'accettazione procede ai seguenti controlli preliminari:
 - Idoneità del mezzo con cui vengono trasportati i prodotti: il mezzo deve essere rispondente alle norme vigenti, pulito o comunque in buone condizioni igieniche e non vi deve essere promiscuità di trasporto. Nel caso questi requisiti non siano rispettati il carico viene respinto.
 - Idoneità della temperatura: i prodotti che necessitano di una particolare temperatura di conservazione devono essere consegnati in confezioni adeguate al prodotto e con mezzi coibentati e refrigerati.

- Verifica delle bolle e del numero dei colli: controllo che il DDT sia correttamente intestato a CEF, tutti i colli vengono contati e il loro numero confrontato con quanto riportato sul DDT; in caso di discrepanza si informa la persona deputata nel sito logistico alla gestione dei reclami fornitori.
- Controllo della presenza di prodotti termolabili e/o di specialità medicinali stupefacenti: i prodotti termolabili devono essere, oltre che segnalati su DDT che accompagna la merce, anche identificabili fisicamente con etichettatura di segnalazione visibile od apposito imballaggio. Gli addetti agli arrivi effettuano un primo controllo sul DDT del fornitore e successivamente il controllo fisico dei pacchi consegnati affinché gli stessi siano immediatamente avviati alla cella frigo in attesa dell'espletamento delle operazioni di carico sul gestionale informatico. Nel caso in cui le identificazioni di cui sopra non siano state rese possibili nell'immediato per mancanza di opportune segnalazioni del fornitore, il Responsabile dell'arrivo merci avvia le pratiche di respingimento dei prodotti.

Il controllo su tutte le referenze in ingresso avviene per le seguenti caratteristiche:

- Corrispondenza tra quantità indicata nel DDT e quantità effettivamente consegnata. Nel caso in cui non fosse possibile fare immediatamente tale verifica la ricezione avviene con riserva;
- Integrità delle confezioni;
- Presenza di prodotti con lotti invendibili o sottoposti a provvedimenti ministeriali (appositamente evidenziati tramite il collegamento con la banca dati farmadati). Nel caso in cui venissero inviati erroneamente dai fornitori prodotti invendibili o sottoposti a provvedimenti ministeriali, il sistema informatico non ne consente il carico immediato a magazzino. Infatti l'Emittente dispone di un *database* dedicato a tutti i lotti invendibili che viene aggiornato giornalmente da un addetto della direzione tecnica. Al momento dell'inserimento a sistema dei prodotti in ingresso il sistema effettua in automatico un confronto con i dati relativi ai lotti invendibili e nel caso vi sia corrispondenza viene bloccato il carico ed emesso messaggio all'operatore. I prodotti revocati sono accantonati dall'Emittente in un'area dedicata e segnalati al fornitore da parte dell'ufficio resi o dalla persona incaricata ai reclami ai fornitori. Per i prodotti sospesi si contatta l'ufficio commerciale che valuterà se si tratta di sospeso ancora vendibile oppure sospeso invendibile per provvedimento ministeriale. Nel primo caso si provvede al ripristino del codice ed al carico del prodotto, nel secondo caso si dovrà contattare il fornitore e ricevere istruzioni.
- Scadenze: Il sistema informatico, al momento dell'acquisizione della scadenza, verifica l'accettabilità; nel caso in cui la data non rientri nei parametri stabiliti, il sistema inibisce il carico e genera una segnalazione che viene trasmessa all'ufficio commerciale. L'addetto al controllo caso per caso valuta che azione intraprendere: nell'ipotesi in cui il prodotto sia accettato, l'addetto dell'ingresso merce procederà con il carico. In caso contrario la merce sarà segnalata e consegnata all'ufficio resi che provvederà a richiedere l'autorizzazione al deposito per il reso.

Eventuali non conformità riscontrate nelle attività dei precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv), sono documentate ed archiviate presso la filiale di riferimento.

La merce è controllata in ordine d'arrivo dando la priorità alle seguenti categorie: prodotti termolabili, stupefacenti e sostanze psicotrope, prodotti mancanti e urgenti, alimenti, veterinari.

In caso di prodotti non codificati, l'addetto consegna la fotocopia del DDT e l'apposita scheda compilata con le informazioni inerenti le caratteristiche fisiche del prodotto all'ufficio commerciale che provvede all'inserimento dati sul sistema.

Al termine di tutti i controlli sopracitati la merce è inviata ai reparti di destinazione.

2. Stoccaggio: Tutte le merci sono stoccate in modo tale da non essere alterate e sono protette dagli effetti nocivi di luce, umidità, temperatura e altri fattori esterni o ambientali che ne potrebbero compromettere la sicurezza, l'efficacia e la qualità.

I prodotti che richiedono particolari condizioni di conservazione sono gestiti in aree dedicate. Il resto delle referenze è gestito in base alla scadenza, rotazione di vendita e quantità. La rotazione degli stock è eseguita in base al principio primo in scadenza, primo ad uscire. I prodotti sono allocati in contenitori puliti e su scaffali in alluminio zincato o verniciato.

I prodotti stoccati in ciascun reparto sono sottoposti periodicamente al controllo delle scadenze e dell'integrità della confezione esterna. Nel caso in cui all'interno del reparto siano evidenziati prodotti alterati, questi saranno separati, in apposito contenitore, ed inviati all'Ufficio Resi.

La gestione delle quantità e quindi della presenza dei prodotti è totalmente informatizzata.

3. Controllo scadenze: La legge impone che tutti i prodotti gestiti, senza esclusione alcuna, riportino in maniera chiara i riferimenti alla data di ultima esitabilità (mese e anno di scadenza). Rappresentano un'eccezione i prodotti ad uso cosmetico per i quali la legge prevede la data di scadenza apposta sulla confezione unicamente nel caso in cui il prodotto abbia una esitabilità pari o inferiore ai 30 mesi. Per prodotti cosmetici con esitabilità superiore ai 30 mesi la legge prevede che sia apposto sulla confezione il simbolo PAO (*Period After Opening*). La validità di un farmaco deve intendersi estesa sino all'ultimo giorno compreso del mese di scadenza indicato sulla confezione.

Il sistema informatico, su cui sono stati inseriti i parametri di vendibilità definiti dalla Società nel rispetto della normativa vigente, elabora la lista dei prodotti da verificare. L'addetto al controllo deve controllare tutta la quantità del prodotto presente sull'ubicazione indicata sulla lista. Dopo averne constatato l'invendibilità l'operatore preleva fisicamente dall'ubicazione la quantità non più vendibile ed effettua la procedura di scarico da magazzino vendita e carico sul magazzino invendibile e provvede, a fine controllo, a spostare la merce nell'ufficio resi. Ogni volta che viene rilevata un'anomalia inerente giacenza o tipologia prodotto, l'addetto al controllo svolge opportuna segnalazione con apposito modulo al capoturno.

4. Prodotti restituiti dai clienti: I clienti hanno facoltà di rendere ai magazzini del Gruppo i prodotti acquistati e non difettosi nel totale rispetto delle condizioni operative aziendali, loro inviate e predisposte allo scopo, e ancor prima se nel contratto stipulato con l'area vendite è prevista e normata tale clausola.

È dovere delle persone incaricate e formate allo scopo (Ufficio Resi) verificare la corrispondenza delle condizioni richieste a quanto effettivamente reso.

Qualora il reso proveniente dai clienti non rispetti tutti gli elementi chiaramente evidenziati nelle condizioni operative aziendali, l'ufficio resi respinge al mittente quanto ricevuto, salva diversa valutazione da parte della direzione tecnica o della direzione vendite, che hanno la facoltà di decidere l'accettazione in deroga in presenza di particolari e specifiche motivazioni, non ultima la reperibilità del medicinale.

In tutti i casi in cui il reso viene effettuato dal cliente mediante l'utilizzo della piattaforma Resi-web è lo stesso programma informatico a selezionare ed informare il cliente circa le referenze che possono essere rese, non rese, o che necessitano di un'eventuale autorizzazione.

Qualora la merce resa venga accettata, l'operatore verifica il requisito di vendibilità, ovvero lotto commerciabile e vita utile all'interno dei parametri di accettabilità CEF, per caricare i prodotti sul magazzino "vendita" oppure, in caso di merce invendibile, sul magazzino "resi". A fine procedura è prevista l'emissione della nota di credito.

Tutte le situazioni anomale, dubbie o di difficile soluzione devono essere segnalate al responsabile dell'ufficio resi o al direttore tecnico del magazzino di riferimento, persona responsabile che può autorizzare o negare la riammissione nel circuito distributivo del prodotto in oggetto.

L'ammontare dei prodotti dismessi (prodotti scaduti o danneggiati e quindi non più vendibili) dall'Emittente per gli ultimi due esercizi, chiusi rispettivamente il 31 dicembre 2018 e il 31 dicembre 2017, e il primo semestre chiuso il 30 giugno 2019 si attesta tra il 0,04% e il 0,07% degli acquisti.

L'ammontare dei resi, degli invenduti e degli scaduti sull'ammontare totale degli acquisti dell'Emittente dal 1 gennaio 2017 alla Data del Prospetto Informativo non sono stati rilevanti.

Relativamente all'attività di smaltimento dei resi medicinali etici, l'Emittente, in qualità di società associata a Federfarma Servizi, si avvale del servizio svolto da Assinde, costituita nel 1980 da Farminindustria, Federfarma, Assofarm, A.D.F. e Federfarma Servizi per gestire operativamente l'accordo interassociativo per l'indennizzo e lo smaltimento dei resi medicinali etici fra le stesse associazioni sempre nello stesso anno concluso.

L'accordo interassociativo prevede che le confezioni medicinali dispensabili con ricetta medica di aziende farmaceutiche divenute aderenti ad Assinde sarebbero state da loro indennizzate per il tramite di Assinde se divenute invendibili in farmacia o nell'azienda distributrice. Tale accordo fissa le condizioni di indennizzabilità (scadenza, ritiro straordinario dal mercato o danneggiamento) e i criteri di determinazione dell'indennizzo. I costi di certificazione e di smaltimento delle confezioni indennizzabili sono addebitati all'azienda farmaceutica che si fa carico dell'indennizzo. Le spese di conferimento dei resi di *tranche* ad Assinde sono a totale carico delle farmacie e delle aziende distributrici mittenti così come sono a loro addebitati i costi di certificazione e smaltimento dei medicinali e degli altri prodotti non indennizzabili da Assinde.

Il 7 marzo 2018 è stato rinnovato l'Accordo per l'indennizzo e lo smaltimento dei resi medicinali. Da parte industriale l'Accordo è stato sottoscritto da Farminindustria e da Assogenerici.

Infine, si precisa che l'attività di gestione dei magazzini comporta rischi operativi, come incendi o calamità naturali, per i quali il Gruppo è adeguatamente assicurato.

Fase III: commercializzazione dei prodotti

Nella terza fase del modello di *business*, composta dalla fase di commercializzazione dei prodotti, la divisione vendite ha il compito di raccogliere i singoli ordinativi delle farmacie clienti e programmare la consegna delle referenze. La complessità di questa fase è strettamente legata ai tempi medi di consegna che si garantiscono ai propri clienti, solitamente circoscritti tra 1 e 3 ore.

In questa fase del modello di *business*, considerando che il Gruppo alla Data del Prospetto fornisce i propri servizi a più di 6.000 farmacie clienti, l'attività di commercializzazione dei prodotti, con tempi di consegna tra 1 e 3 ore, comporta potenziali difficoltà legate al recepimento e alla evasione degli ordini.

Anche in questo caso, per garantire un servizio efficace ed efficiente, l'Emittente può contare su una gestione degli ordini completamente digitalizzata dove la farmacia associata formula l'ordinazione in

formato elettronico e l'ordine arriva direttamente al magazzino automatizzato posizionato più vicino al cliente.

Ciò che lega l'emittente con le parti terze sono esclusivamente contratti di natura commerciale senza penali o rischiosità. Per questi tipi di rapporti l'Emittente non ha sottoscritte polizze a copertura dei rischi derivanti da inadempienze delle parti terze.

Fase IV: distribuzione diretta ai clienti

Questa fase del modello di *business* è composta dalla preparazione dell'ordine ("allestimento") formulato dal cliente e dalla relativa consegna entro il periodo contrattualmente definito.

Fasi di allestimento: La prima parte dell'allestimento prevede l'associazione del contenitore all'ordine del cliente. Successivamente il contenitore viene rifornito della merce richiesta secondo la modalità automatica e/o manuale, in relazione all'ubicazione di vendita nella quale il prodotto è posizionato:

- Gli impianti automatici gestiscono autonomamente l'espulsione del prodotto dalla sua allocazione e l'immediata raccolta nella cassa.
- L'allestimento manuale, invece, viene effettuato dal personale mediante terminali in radiofrequenza che indicano all'addetto allestitore la qualità e la quantità del prodotto da prelevare: l'operatore provvedere alla presa del prodotto da scaffale, alla scannerizzazione tramite terminale ed al posizionamento nel relativo contenitore.

I prodotti termolabili sono allestiti manualmente ed inseriti in appositi sacchetti termici in cui vengono posizionati dei "siberini".

I prodotti fragili (vetreria)/tossici/velenosi/corrosivi/inflammabili, sono allestiti manualmente e vengono inseriti in appositi imballaggi di protezione o sacchetti di plastica.

I prodotti ingombranti (dispositivi per l'incontinenza, latti, protesica etc.) vengono allestiti come "fuori cassa" o mediante un'apposita lista di prelievo che viene stampata nel settore specifico o tramite suddivisione dell'ordine dal gestionale che elabora un'apposita etichetta con l'indicazione della destinazione, da apporre sul prodotto. I prodotti vengono prelevati e caricati su un binario mobile o similare che li trasporta nel settore partenze in prossimità della rampa del giro corrispondente.

I prodotti in Distribuzione in Nome e Per Conto ed i prodotti stupefacenti vengono allestiti manualmente nelle aree ad essi riservate. Tali articoli vengono allegati al documento di trasporto e consegnati al cliente con il primo ordine utile.

Tutti i prodotti allestiti vengono in via definitiva collocati all'interno di contenitori in plastica rigida e lavabile facilmente identificabili per la presenza del logo aziendale. Le ceste vengono indirizzate alle "rampe" nella zona partenze/corrieri. Tale area è: climatizzata, al riparo dalle intemperie e dai raggi solari diretti.

Per garantire l'efficienza di questo servizio è fondamentale che:

- i magazzini del Gruppo siano localizzati in posizioni strategiche che permettano di arrivare nel più breve tempo possibile ai singoli clienti;
- i viaggi siano organizzati con l'obiettivo di massimizzare la saturazione dei veicoli.

Il trasporto e consegna dei prodotti alle farmacie viene affidato principalmente a due società di logistica terze che rispettano i requisiti richiesti dalla normativa di legge. Ad oggi non si sono verificati eventi rilevanti che abbiano generato reclami da parte dei clienti, ritardi rilevanti sulle consegne e più in generale non conformità rilevate dall'ufficio reclami tali da comportare l'interruzione dei rapporti.

Nella seguente tabella è riportato il grado di concentrazione delle vendite di prodotti sui primi 10 e i primi 50 clienti dell'Emittente per i bilanci consolidati dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 e del primo semestre chiuso il 30 giugno 2019:

	30/06/2019	31/12/2018
Percentuale di prodotti vendute ai primi 10 clienti	1,4%	1,5%
Percentuale di prodotti vendute ai primi 50 clienti	5,6%	5,9%

(Elaborazione della Società sui dati della situazione infrannuale consolidata chiusa il 30 giugno 2019 e del bilancio consolidato chiuso il 31 dicembre 2018. Dati non assoggettati a revisione contabile)

Nell'attività di riferimento e fino alla Data del Prospetto non si sono verificati casi di mancato rispetto dei tempi di consegna o degli *standard* di qualità da parte dell'Emittente tali da generare risoluzioni contrattuali e/o pagamenti di penali e tantomeno casi di responsabilità per danni dell'Emittente.

5.1.5 Quadro normativo

Le normative maggiormente rilevanti che concernono l'attività svolta dell'Emittente riguardano le aree di attività relative alla distribuzione dei farmaci ad uso umano, alla distribuzione dei farmaci veterinari ed alla gestione delle farmacie.

a) *La disciplina sulla vigilanza sugli enti cooperativi ai sensi del D.Lgs. 2 agosto 2002 n. 220*

Il D.Lgs. n. 220 del 2 agosto 2002 disciplina le norme in materia di vigilanza sugli enti cooperativi che prevede la vigilanza su tutte le forme di società cooperative.

L'attività di controllo viene esercitata attraverso "revisioni cooperative" ed "ispezioni straordinarie".

L'Emittente è associato a Confcooperative la quale svolge le revisioni ai sensi del citato decreto nei confronti dei propri associati.

Per maggiori informazioni in merito all'attività di vigilanza si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.9 del Prospetto Informativo.

b) *La disciplina in materia di distribuzione dei farmaci ad uso umano*

La distribuzione dei farmaci ad uso umano è regolata dal D. Lgs. n. 219 del 24 aprile 2006 - attuativo della direttiva EU 2001/83/CE nonché della direttiva 2003/94/CE - recante le disposizioni che regolano l'immissione in commercio, la produzione, la distribuzione, la farmacovigilanza, l'informazione scientifica e la pubblicità dei medicinali per uso umano. In particolare, il Titolo VII del citato decreto disciplina la "*Distribuzione all'ingrosso e brokeraggio di medicinali*".

L'art. 99 del D. Lgs. n. 219 del 24 aprile 2006 prevede che l'attività di distribuzione all'ingrosso dei medicinali sul territorio nazionale può riguardare unicamente medicinali per i quali è stata rilasciata dall'AIFA l'Autorizzazione all'immissione in commercio (AIC) ovvero un'autorizzazione comunitaria a norma del Regolamento n. 726/2004/CE.

Ai sensi della cosiddetta procedura di mutuo riconoscimento, quando nel corso dell'istruttoria di una domanda di autorizzazione l'AIFA ha notizia della precedente autorizzazione del medicinale oggetto della domanda da parte di un altro Stato membro, chiede immediatamente all'autorità di tale Stato di trasmettergli la relazione di valutazione.

Entro novanta giorni dalla ricezione della relazione di valutazione l'AIFA riconosce la decisione del primo Stato membro oppure, se ritiene che l'autorizzazione del medicinale presenti un rischio per la salute pubblica, attiva la procedura prevista dagli artt. 10 e seguenti della Direttiva 2001/83/CE.

Se il richiedente, che presenta una domanda in più Stati membri della Comunità Europea ai sensi dell'art. 28 della Direttiva 2001/83/CE, chiede che lo Stato italiano agisca come Stato membro di riferimento nell'ambito della procedura decentrata, l'AIFA si attiene alla seguente procedura. Se al momento della presentazione della domanda in altri Stati membri, il medicinale ha già ottenuto l'AIC in Italia, l'AIFA, su istanza del richiedente, prepara, entro novanta giorni dalla data di ricezione di una domanda valida, un rapporto di valutazione del medicinale o, se necessario, aggiorna il rapporto di valutazione già esistente. L'AIFA trasmette il rapporto di valutazione, il riassunto delle caratteristiche del prodotto, l'etichettatura e il foglio illustrativo approvati agli Stati membri interessati e al richiedente.

Dopo novanta giorni dalla data di comunicazione di avvenuto ricevimento da parte degli Stati membri coinvolti della relativa documentazione ed acquisite le valutazioni favorevoli degli stessi, l'AIFA constata il consenso di tutte le parti, chiude la procedura e informa il richiedente dell'esito.

Se entro il predetto termine di novanta giorni l'AIFA riceve da parte di uno Stato membro coinvolto la comunicazione di non poter approvare, a causa di un rischio potenziale grave di salute pubblica, il rapporto di valutazione, il riassunto delle caratteristiche del prodotto, l'etichettatura e il foglio illustrativo predisposti, si applica la procedura di cui all'art. 29 della Direttiva 2001/83/CE che prevede il coinvolgimento di tutti gli Stati membri interessati al fine di raggiungere un accordo sulle misure da adottare.

Ai sensi del comma 1-*bis* dell'art. 100 del D. Lgs. n. 219 del 24 aprile 2006 la distribuzione all'ingrosso di medicinali, subordinata all'ottenimento di un'ulteriore autorizzazione le cui condizioni sono elencate all'art. 101 del medesimo decreto, è consentita ai farmacisti ed ai titolari di farmacia, nonché alle società che gestiscono farmacie comunali.

In particolare, la norma richiamata prevede che per l'ottenimento dell'autorizzazione alla distribuzione all'ingrosso dei medicinali, il richiedente disponga di locali idonei ad una buona conservazione e distribuzione dei medicinali, di un adeguato personale nonché di un responsabile con titolo di laurea in discipline pertinenti al settore farmaceutico. Ottenuta l'autorizzazione, il Ministero della salute e l'AIFA restano, comunque, titolari del potere di effettuare ispezioni verso i magazzini e le altre sedi in cui sono conservati i medicinali.

Al livello europeo nel 2013 sono state pubblicate le *Best Practice* sulla distribuzione dei medicinali per uso umano basate sulla Direttiva 2001/83/CE, il cui scopo è quello di assistere i distributori all'ingrosso nell'esercizio delle loro attività ed impedire l'immissione nella filiera farmaceutica legale di medicinali falsificati. Il sistema di qualità deve essere completamente documentato, e la sua efficacia monitorata, disegnando anche un responsabile il cui compito sia garantire l'attuazione e la manutenzione di un sistema di qualità.

c) *La disciplina in materia di distribuzione e fornitura dei medicinali veterinari*

La normativa nazionale di riferimento in materia è il D. Lgs. n. 193 del 6 aprile 2006, attuativo della direttiva 2004/28/CE recante il codice comunitario dei medicinali veterinari.

La distribuzione all'ingrosso è subordinata al rilascio di un'autorizzazione connessa all'esistenza dei requisiti previsti dall'art. 66 comma 2 della norma richiamata. In particolare, il richiedente deve possedere alcuni requisiti di carattere generale, tra i quali, (i) l'assenza condanne penali per truffa o per commercio di medicinali irregolari; (ii) l'iscrizione nel registro delle imprese presso la Camera di commercio competente per territorio; (iii) la disponibilità di locali, di installazioni e di attrezzature idonei e sufficienti a garantire una buona conservazione e una buona distribuzione dei medicinali; (iv) la disponibilità di una persona responsabile del magazzino, in possesso del diploma di laurea in farmacia o in chimica o in chimica e tecnologia farmaceutiche o in chimica industriale, ai sensi della legge 19 novembre 1990, n. 341, e successive modificazioni, che non abbia riportato condanne penali per truffa o per commercio di medicinali irregolari.

Entro 90 giorni dalla data di ricezione della domanda da parte dell'ufficio veterinario competente deve essere rilasciata l'autorizzazione ed il distributore dovrà rendere accessibili i locali in ogni momento al personale incaricato dell'ispezione.

d) *La disciplina in materia di gestione diretta delle farmacie*

In seguito alle modifiche apportate dalla legge 124 del 4 agosto 2017 al primo comma dell'art. 7 della L. n. 362 dell'8 novembre 1991, in materia di norme del riordino del settore farmaceutico, possono essere titolari di esercizio e quindi della gestione di farmacia anche le società di persone, le società di capitali e le società cooperative a responsabilità limitata.

Al secondo comma è previsto che l'oggetto sociale delle società sopramenzionate sia esclusivamente la gestione di una farmacia. Inoltre, la partecipazione alle società di cui al primo comma è incompatibile con qualsiasi altra attività svolta nel settore della produzione ed informazione scientifica del farmaco, nonché con l'esercizio della professione medica.

La direzione della farmacia gestita dalla società è affidata ad un farmacista in possesso del requisito di idoneità previsto dall'art. 12 della L. n. 475 del 2 aprile 1968.

All'art. 8 della L. n. 124 del 4 agosto 2017 sono elencate ulteriori condizioni di incompatibilità, tra cui la posizione di titolare, gestore provvisorio, direttore o collaboratore di altra farmacia nonché qualsiasi rapporto di lavoro pubblico e privato.

e) *La disciplina in materia di esercizio della farmacia*

Le attività di vendita dei farmaci e di erogazione dell'assistenza farmaceutica sono riservate alle farmacie pubbliche e private ai sensi del Regio Decreto n. 1265 del 27 luglio 1934, della L. n. 833 del 23 dicembre 1978 e del D. Lgs. n. 502 del 30 dicembre 1992.

In particolare l'apertura e l'esercizio di una farmacia sono soggette a specifica autorizzazione che viene rilasciata dall'autorità competente, previa ispezione tecnica dei locali. I medicinali acquistati dalla farmacia, utilizzando il codice univoco che la identifica debbono essere conservati nei magazzini annessi alla stessa, quali risultanti dal provvedimento di autorizzazione all'esercizio o da successivi provvedimenti e possono essere venduti solo al pubblico o ad altri utilizzatori finali previa prescrizione medica e non anche a grossisti, in quanto la farmacia è deputata all'erogazione dell'assistenza farmaceutica e non può svolgere attività di distribuzione all'ingrosso di medicinali, anche se il suo

titolare è in possesso di due distinte autorizzazioni. Nei magazzini della farmacia, di conseguenza, non possono essere stoccati medicinali acquistati in qualità di distributore all'ingrosso.

Alla luce di quanto sopra, il passaggio dei medicinali dal distributore al titolare di farmacia, ancorché le due figure coincidano in un'unica persona, deve risultare formalmente attraverso l'uso dei distinti codici identificativi che tracciano il cambiamento del titolo di possesso; detti medicinali, inoltre, anche fisicamente debbono confluire nel magazzino della farmacia, una volta avvenuta la cessione dal distributore al farmacista, e non possono rimanere nei magazzini del distributore, ma dovranno essere conservati nel magazzino annesso alla farmacia acquirente, che potrà venderli solo ed esclusivamente al pubblico e non ad altro distributore e/o farmacia.

La grave violazione delle disposizioni in tema di esercizio di farmacie e attività di distribuzione all'ingrosso se idonee ad alterare anche temporaneamente la regolarità del servizio possono configurare anche la fattispecie penale di interruzione di pubblico servizio prevista dall'art. 340 c.p..

Nell'adempimento degli obblighi connessi alla tracciabilità del farmaco, il distributore che rifornisce medicinali a un soggetto titolare di farmacie e di attività di distribuzione all'ingrosso si assicura di identificare puntualmente il destinatario con il codice univoco assegnato dal Ministero della salute. La non corretta identificazione del destinatario equivale a non corretta trasmissione dei dati ed è pertanto soggetta alle sanzioni amministrative previste dall'art. 5-bis del D. Lgs. n. 540 del 30 dicembre 1992.

L'Emittente si ritiene conforme alla normativa applicabile e, sulla base dell'esperienza maturata, ritiene di essere in grado di adeguarsi alle modifiche normative senza subire significative ripercussioni sulla propria attività.

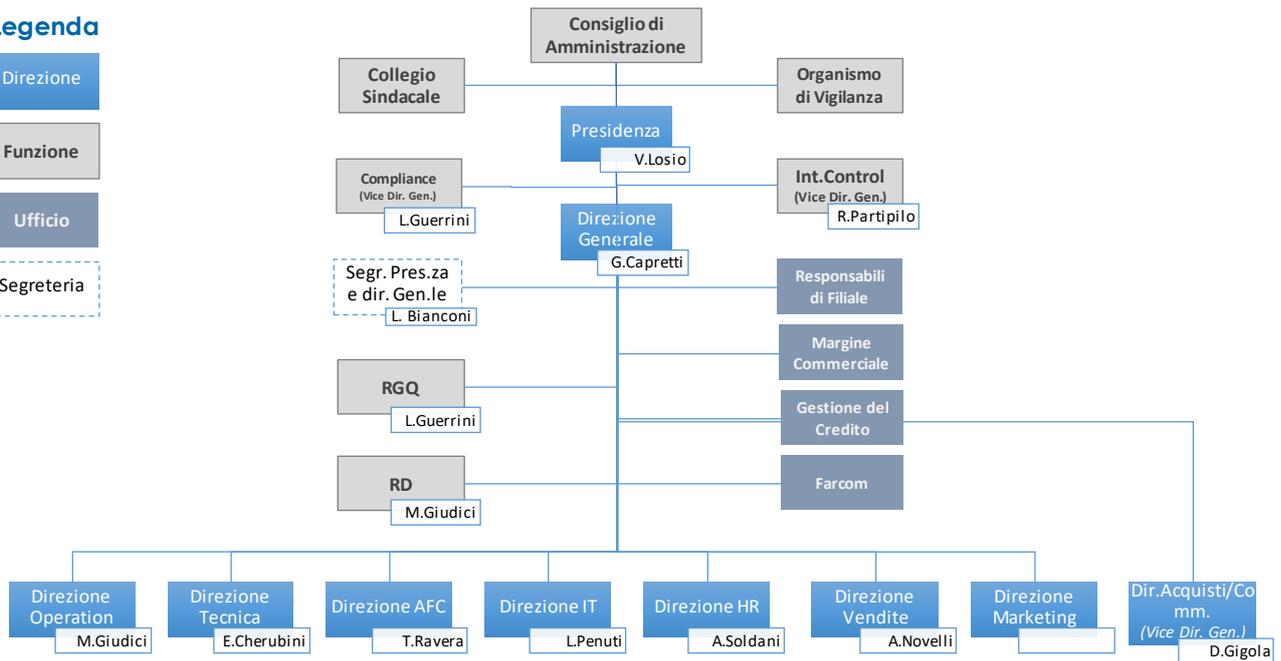
5.1.6 Struttura organizzativa del Gruppo

Di seguito si riporta la struttura organizzativa con cui il Gruppo opera alla data del prospetto:

1. Organigramma

- Si riporta di seguito l'esemplificazione dell'organigramma aziendale.

Legenda



Fonte: Elaborazione della Società

Funzioni in staff al Direttore Generale

Amministrazione finanza e controllo

Il responsabile della funzione di *Amministrazione finanza e controllo* è a capo della funzione amministrazione e finanza. Collabora trasversalmente con tutta la struttura, coordinandosi principalmente con il Direttore Generale, il Presidente e gli altri dirigenti per tutte le decisioni strategiche aziendali. Si interfaccia quotidianamente con la funzione del Controller sulle attività di reporting periodico e la redazione dei bilanci civilistici e consolidati.

Il responsabile della funzione di *Amministrazione finanza e controllo* gestisce e coordina le funzioni di seguito descritte: (i) coordinamento e controllo delle attività svolte dal team di Amministrazione finanza e controllo; (ii) stesura dei bilanci civilistici delle singole società del Gruppo con i principi contabili nazionali; (iii) collaborazione e gestione delle relazioni con gli Istituti di Credito nazionali ed internazionali; (iv) controllo e gestione di operazioni straordinarie relative alle Società del Gruppo; (v) controllo della reportistica e relativa analisi degli scostamenti; (vi) gestione delle tematiche fiscali delle singole società e redazione del Consolidato Fiscale di Gruppo.

Acquisti/Commerciale

Il responsabile della funzione gestisce la strategia di acquisto dei prodotti. Si confronta costantemente con il Direttore Generale e il Presidente in modo da pianificare le modalità di contrattazione con i principali fornitori e la politica di vendita.

Gestisce e coordina le funzioni di seguito descritte: (i) attività di contrattazione sui prezzi di approvvigionamento dei medicinali e dei prodotti parafarmaceutici; (ii) gestione dei rapporti generali con i fornitori; (iii) gestione e analisi quotidiana del fabbisogno di Gruppo.

Logistica

Il responsabile della funzione di *Logistica* gestisce il funzionamento e le modalità di approvvigionamento dei magazzini del Gruppo sul territorio italiano. Si confronta costantemente con il Direttore Generale e il Presidente, e successivamente con il responsabile della funzione di *Amministrazione finanza e controllo* in modo da pianificare i progetti di sviluppo futuri e monitorare le *performance* e l'efficienza dei magazzini in gestione.

Gestisce e coordina le funzioni di seguito descritte: (i) attività di gestione dell'approvvigionamento dello stoccaggio e della distribuzione primaria; (ii) attività di efficientemente dei processi interni; (iii) attività di analisi del posizionamento geografico e studio fattibilità per l'acquisto di nuovi magazzini.

Vendite

Il responsabile della funzione *Vendite* gestisce la strategia di sviluppo del *Business* sul territorio italiano. Si confronta costantemente con il Direttore Generale e il Presidente, e successivamente con il responsabile della funzione di *Amministrazione finanza e controllo* in modo da pianificare i progetti di sviluppo futuri e monitorare le *performance* e gli andamenti delle vendite di Gruppo.

Gestisce e coordina le funzioni di seguito descritte: (i) attività di sviluppo relative alle nuove iniziative di commercializzazione; (ii) gestione del portafoglio clienti; (iii) gestione degli agenti su tutto il territorio nazionale.

Gestione diretta delle farmacie

Il responsabile della funzione di *Gestione diretta delle farmacie* gestisce la strategia di sviluppo del *Business* sul territorio italiano della SBU Gestione diretta di farmacie. Si confronta costantemente con il Direttore Generale e il Presidente, e successivamente con il responsabile della funzione di *Amministrazione finanza e controllo* in modo da pianificare i progetti di sviluppo futuri e monitorare le *performance* e gli andamenti delle farmacie in portafoglio.

Gestisce e coordina le funzioni di seguito descritte: (i) attività di monitoraggio delle *performance* della divisione; (ii) controllo e gestione di operazioni straordinarie relative alla SBU Gestione diretta di farmacie; (iii) gestione delle strategie di marketing delle farmacie.

Risorse umane

Il responsabile della divisione *Risorse Umane* svolge un ruolo trasversale su tutta la struttura, supportando le varie funzioni di *business*. Si interfaccia principalmente con il Direttore Generale e il Presidente per la definizione di scelte relative all'inserimento di nuove risorse e per la gestione ottimale di quelle attualmente impiegate nella struttura.

Gestisce e coordina le funzioni di seguito descritte: (i) predisposizione di un piano gestionale e strutturale delle risorse umane orientando la definizione di ruoli e percorsi entro la fine di ogni anno; (ii) organizzazione delle procedure di inserimento in Azienda delle nuove risorse; (iv) definizione, controllo, gestione e analisi dei dati relativi alle risorse presenti; (v) individuazione e attuazione di piani formativi e modalità di finanziamento; (vi) supporto alla definizione dell'organizzazione aziendale; (vii) riferimento aziendale per le delle risorse del Gruppo.

5.1.7 Il mercato di riferimento

Tutti i dati riportati nel seguente paragrafo sono stati estrapolati dalla ricerca di mercato:

“La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell’andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale” (Federfarma – aprile 2019)

“La spesa farmaceutica nel 2017: analisi dell’andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale” (Federfarma – maggio 2018)

Il Gruppo, alla data del Prospetto, opera esclusivamente in Italia come distributore all’ingrosso e gestore diretto di Farmacie.

Distributori intermedi di farmaci

I distributori intermedi di farmaci (o distributori all’ingrosso o grossisti) si posizionano come intermediari tra le case farmaceutiche e la distribuzione finale, garantendo la disponibilità e la celere consegna (anche più volte al giorno) dei farmaci sul territorio poichè i rivenditori finali non dispongono dell’intera gamma di prodotti farmaceutici nei propri magazzini.

Precisando preliminarmente che in Italia, il servizio reso dai distributori intermedi di farmaci si configura come un servizio pubblico che deve rispettare gli obblighi di legge contenuti negli artt. 99 – 112 del D.lgs 219/2006 e che la legislazione impone ai grossisti di detenere almeno il 90% dei farmaci di fascia “A”, cioè l’insieme di tutti i farmaci il cui prezzo può essere rimborsato dal Sistema Sanitario Nazionale (SSN),

Si evidenzia che i distributori all’ingrosso si dividono in:

- grossisti *short-line*: i quali trattano i farmaci e i parafarmaci di un numero ristretto di produttori oppure di un solo produttore in forza di un accordo di distribuzione esclusivo per un periodo di tempo limitato tra produttore e distributore intermedio. I grossisti *short-line* operano al di fuori del perimetro degli obblighi di servizio pubblico, hanno una minore frequenza di consegna e ottengono dei margini più elevati a causa dei minori costi di distribuzione e coordinamento;
- grossisti *full-line*: i quali operano a livello nazionale o regionale con una rete di distribuzione articolata e magazzini ubicati in punti strategici così da consentire una rapida consegna dei medicinali presso farmacie e dispensari farmaceutici. I grossisti *full-line* detengono la proprietà dei medicinali prima della consegna ai distributori finali.

Il settore della distribuzione intermedia in Italia, secondo i dati IMS, si presentava nel 2018 con circa un centinaio di operatori che hanno mantenuto stabili le proprie quote di mercato nel tempo.

I due maggiori grossisti presenti nel mercato italiano sono Comifar Distribuzione S.p.A. (appartenente al Phoenix Group) e CEF che controllano circa il 31% delle quote di mercato.

Il terzo distributore all’ingrosso per fatturato è la società milanese Unico S.p.A.; i primi 5 distributori superano il 55% della quota di mercato nazionale, più in generale i primi 20 operatori del settore coprono oltre il 95% del mercato.

La crescente concentrazione nel settore farmaceutico è guidata, da un lato, dall’obiettivo di ottenere economie di scala mediante l’integrazione orizzontale; dall’altra parte, le acquisizioni e le alleanze strategiche fanno sì che i distributori all’ingrosso diventino sempre più internazionali. Ad esempio, Gehe Italia S.p.A., Phoenix Group e Tamro Group hanno acquisito attività in altri Paesi, mentre Alliance Santé con Sanacorp, Anzag e Unichem hanno dato vita ad alleanze strategiche.

Per quanto riguarda i margini di ricavo, la legge (art.11 della Legge n. 122/2011) stabilisce una quota minima di ricavo per i farmaci di fascia “A” a favore del grossista e della farmacia che non esclude una

diversa ripartizione dei margini frutto della negoziazione tra le due parti. In particolare, la quota di ricavo del grossista sul prezzo al consumo (IVA esclusa) è pari al 3%, mentre quella della farmacia è pari al 30,35% (quanto viene sottratto al grossista è suddiviso tra il Sistema Sanitario Nazionale come risparmio di spesa e la farmacia).

Invece, i margini riguardanti i farmaci che non sono soggetti né al rimborso né a prescrizione medica, i parafarmaci e i prodotti cosmetici sono liberamente contrattati tra distributore intermedio e farmacia.

Infine, corre l'obbligo di richiamare anche il crescente fenomeno dell'esportazione parallela, sia fisica che *online*, che consiste nell'esportazione di farmaci nei Paesi nei quali il prezzo degli stessi è elevato da parte di distributori che operano in Paesi nei quali il prezzo dei farmaci è più basso: l'obiettivo dei distributori paralleli è di massimizzare il loro profitto.

Gestore diretto di Farmacie

Il mercato italiano dei prodotti venduti in farmacia chiude il 2018 con un fatturato totale di Euro 24,4 miliardi (-1,3% rispetto al 2017). Le principali variabili che hanno influenzato maggiormente la contrazione dei Ricavi delle farmacie sono: (i) la dispensazione dei farmaci più innovativi e, pertanto, più costosi attraverso l'ospedale o l'ASL con l'obiettivo di ridurre i costi attraverso l'acquisto diretto di medicinali dall'industria farmaceutica; (ii) il peso sempre più rilevante dei prodotti equivalenti o generici, meno costosi rispetto al prodotto originale di marca ma con il brevetto scaduto.

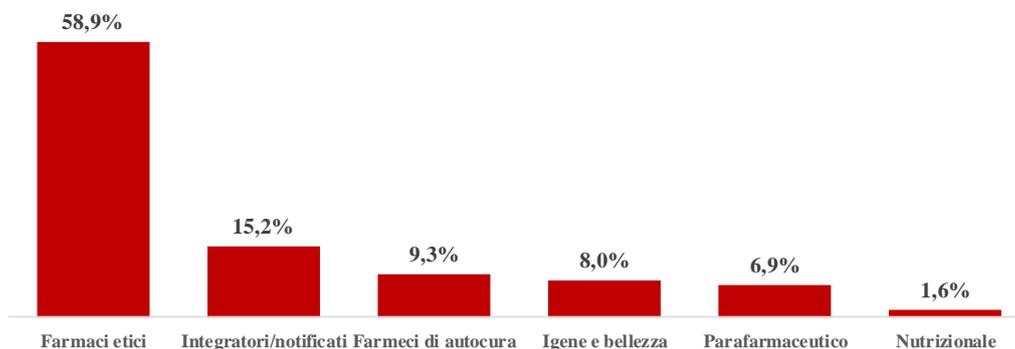
Nonostante queste circostanze che hanno fatto contrarre i ricavi delle farmacie nel 2018 (-1,3% rispetto al 2017), il mercato totale del farmaco da prescrizione (ospedaliero e farmacia) risulta in crescita con un fatturato totale nel 2018 di Euro 21,8 miliardi, +2,4% rispetto al 2017, anche se si registra un rallentamento rispetto agli anni precedenti.

La tabella e il grafico riportano la segmentazione del mercato in farmacia in Italia nel 2018:

	Quantità			Valore del prezzo al pubblico		
	(000)	quota di mercato %	+/- %	(000)	quota di mercato %	+/- %
Farmaci etici	1.557.629	62,2%	-1,1%	14.380.084	58,9%	-3,5%
- rimborsabili (classe A)	1.312.761	52,4%	-1,2%	11.394.114	46,7%	-4,1%
- non rimborsabili (classe C)	244.868	9,8%	-0,6%	2.985.970	12,2%	-1,1%
Farmaci di autocura	249.302	10,0%	-0,3%	2.256.697	9,3%	2,6%
- farmaci per l'automedicazione	188.314	7,5%	-0,1%	1.684.498	6,9%	3,4%
- farmaci S.P.	60.988	2,4%	-1,2%	572.198	2,3%	0,6%
Integratori/notificati	247.478	9,9%	-2,4%	3.707.346	15,2%	4,5%
- PMC	698	0,0%	-1,7%	3.744	0,0%	-3,6%
- prodotti omeopatici	15.713	0,6%	-11,0%	200.894	0,8%	-9,7%
- prodotti a uso erboristico	9.600	0,4%	-5,5%	131.216	0,5%	-5,4%
- altri notificati	221.467	8,8%	-3,9%	3.371.492	13,8%	6,0%
Nutrizionale	85.382	3,4%	-3,1%	401.605	1,6%	-0,9%
- dietetici - infanzia	27.092	1,1%	-5,0%	113.146	0,5%	-5,3%
- dimagranti	2.974	0,1%	-4,9%	12.379	0,1%	-0,9%
- altri Nutrizionali	55.316	2,2%	-2,0%	276.080	1,1%	1,0%
Parafarmaceutico	186.963	7,5%	-0,4%	1.686.528	6,9%	-1,4%
Igiene e bellezza	177.577	7,1%	-0,3%	1.962.943	8,0%	0,7%
Mercato totale	2.504.331	100,0%	-0,6%	24.395.203	100,0%	-1,3%

Fonte: "La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – aprile 2019)

Segmentazione della spesa farmaceutica nel anno 2018



Fonte: "La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – Aprile 2019)

Il consumo dei farmaci da prescrizione di fascia A e C in farmacia flette del 3,5% a si attesa, in valore assoluto, a Euro 14,4 miliardi.

I volumi dei farmaci di classe A – prodotti essenziali il cui costo è a carico dello Stato e che rappresentano quasi l'80% del valore dei farmaci etici in farmacia – sono sostanzialmente invariati rispetto all'anno prima. Per quanto riguarda i farmaci di fascia C – il cui rimborso non è concesso dal SSN e che quindi sono a carico del cittadino - si segnala un andamento stabile sia a volumi che a valori (Euro 3,0 miliardi).

Prosegue la crescita del mercato dei farmaci generici equivalenti in farmacia che sono ormai considerati intercambiabili rispetto al farmaco originale e pertanto sono un'opzione terapeutica alternativa a basso costo. I farmaci equivalenti di classe A e C hanno raggiunto una quota di mercato in farmacia del 26% a volumi. Il ricorso ai prodotti equivalenti continua ad essere più alta al nord (31,7% quota mercato a volumi) e al centro (26,4%). Mentre al sud il consumo di prodotti equivalenti resta più basso con una quota a volumi del 19,9%. La spesa aggiuntiva a carico del cittadino per acquistare il prodotto branded è stato di oltre un miliardo di euro nel 2018.

Anche nel 2018, si è riconfermata la crescita del segmento degli integratori (complessi vitaminici, minerali, probiotici). Questi prodotti rappresentano l'offerta delle farmacie per sopperire una richiesta sempre più pressante e personalizzata di salute e benessere da parte del cliente-paziente. Nel 2018, il comparto è arrivato a fatturare Euro 3,7 miliardi (+4,5%) e segna aumenti consistenti da oltre cinque anni.

I prodotti da banco di automedicazione hanno segnato un aumento a Euro 2,0 miliardi (+2,6%). Questo successo è dovuto al fatto che i pazienti sono più informati e sentono meno l'esigenza di ricorrere al medico per le malattie lievi. Pertanto, il farmacista gioca un ruolo sempre più importante nella cura di queste malattie.

In leggero aumento il mercato della cura personale, dell'igiene e della cosmesi attestato a Euro 2,0 miliardi (+0,7%). Questo segmento vede un buon risultato dei prodotti senza il brand dell'azienda produttrice, venduti con il nome della farmacia.

Per quanto riguarda i parafarmaci (siringhe, termometri, dispositivi medici) l'andamento delle vendite, rispetto al 2017, è in leggero calo e si attesta a Euro 1,7 miliardi (-1,4%).

Sono in calo, inoltre, le vendite dei prodotti nutrizionali (-0,9%) a causa della forte concorrenza da parte di altri canali di vendita, in particolare dell'e-commerce e della grande distribuzione organizzata.

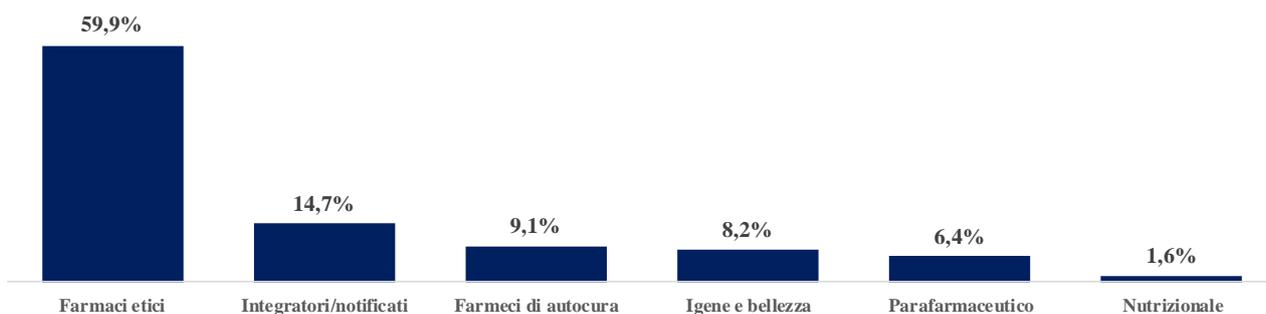
Dal punto di vista regionale, spicca la performance in controtendenza della Lombardia (+0,5% rispetto al 2017), questo è evidente soprattutto nel segmento commerciale (+3,6%) e per quanto riguarda gli integratori (+5,3%). Mentre Puglia, Calabria e Sardegna segnano decrementi superiori al 3%.

La tabella e il grafico riportano la segmentazione del mercato in farmacia in Italia nel 2017:

	Quantità			Valore del prezzo al pubblico		
	(000)	quota di mercato %	+/- %	(000)	quota di mercato %	+/- %
Farmaci etici	1.545.490	61,9%	-2,0%	14.660.721	59,9%	-2,0%
- rimborsabili (classe A)	1.304.065	52,1%	-1,8%	11.688.122	47,9%	-2,7%
- non rimborsabili (classe C)	241.426	9,6%	-3,2%	2.972.599	12,2%	0,6%
Farmeci di autocura	253.101	10,1%	-5,1%	2.226.705	9,1%	-1,5%
- farmaci per l'automedicazione	189.754	7,6%	4,6%	1.637.342	6,7%	-1,0%
- farmaci S.P.	63.348	2,5%	-6,4%	589.364	2,4%	-2,9%
Integratori/notificati	244.641	9,8%	2,3%	3.606.441	14,7%	4,5%
- PMC	731	0,0%	-15,3%	4.014	0,0%	-23,0%
- prodotti omeopatici	17.656	0,7%	-12,5%	223.123	0,9%	-10,7%
- prodotti a uso erboristico	11.269	0,4%	-8,9%	157.833	0,6%	-7,4%
- altri notificati	214.985	8,6%	4,5%	3.221.471	13,2%	6,5%
Nutrizionale	82.492	3,3%	-5,1%	388.023	1,6%	-1,9%
- dietetici - infanzia	25.818	1,0%	-7,2%	112.400	0,5%	-5,1%
- dimagranti	3.176	0,1%	-7,6%	12.920	0,1%	-8,9%
- altri Nutrizionali	53.498	2,1%	-4,0%	262.702	1,1%	-0,1%
Parafarmaceutico	192.557	7,7%	-1,6%	1.577.121	6,4%	-3,7%
Igiene e bellezza	180.241	7,2%	-0,6%	2.003.674	8,2%	0,9%
Mercato totale	2.498.523	100,0%	-1,9%	24.462.685	100,0%	-0,9%

Fonte: "La spesa farmaceutica nel 2017: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – Maggio 2018)

Segmentazione della spesa farmaceutica nel anno 2017



Fonte: "La spesa farmaceutica nel 2017: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – Maggio 2018)

Nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017, la commercializzazione dei farmaci da prescrizione di fascia A e C in farmacia flette di circa il 2% e si attese, in valore assoluto, a Euro 14,6 miliardi.

I volumi dei farmaci di classe A si sono contratti di circa il 1,8% rispetto all'esercizio 2016. Per quanto riguarda i farmaci di fascia C – il cui rimborso non è concesso dal SSN e che quindi sono a carico del cittadino -, nonostante la riduzione in termini di quantità vendute, pari al -3,2%, si registra un aumento in termini di valore assoluto, pari al 0,6%.

Il segmento degli integratori (complessi vitaminici, minerali, probiotici) risulta in crescita anche nel 2017., in particolare il fatturato è stato pari a Euro 3,6 miliardi (+4,5% rispetto il 2016) e segna aumenti consistenti da diversi anni.

I prodotti da banco di automedicazione hanno segnato una lieve riduzione e si attesa a Euro 2,2 miliardi (-1,5%).

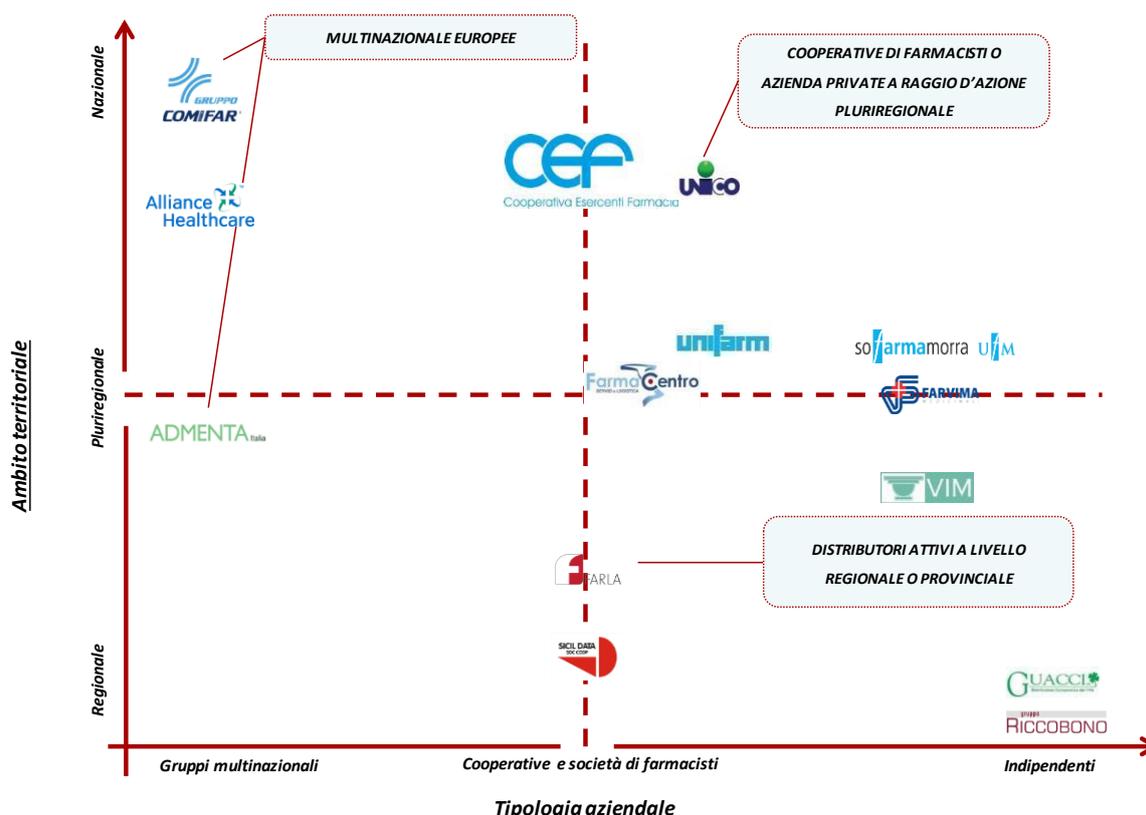
In leggero aumento il mercato della cura personale, dell'igiene e della cosmesi attestato a Euro 2,0 miliardi (+0,9%).

Per quanto riguarda i parafarmaci (siringhe, termometri, dispositivi medici) l'andamento delle vendite, rispetto al 2016, è in calo e si attesta a Euro 1,5 miliardi (-3,7%).

Dal punto di vista regionale, la Liguria rappresenta la Regione con la maggiore spesa pro capite grazie alla maggiore spesa relativa ai farmaci di classe C e ai prodotti commerciali, tipicamente a spesa privata, che risultano essere circa il 30% più alta della media nazione.

5.1.8 Posizionamento competitivo

Il settore della distribuzione di farmaci è particolarmente frammentato ed in continua evoluzione, soprattutto per effetto di continui aggiornamenti normativi. Di seguito vengono presentate le principali società attive nel mercato suddivise per tipologie e ambito territoriale:



Fonte: Elaborazione della Società

A livello regionale, il Gruppo registra circa l'80% del fatturato in 3 principali Regioni, Lombardia, Veneto e Lazio, di seguito si riportano le quote di mercato del Gruppo nelle regioni italiane in cui è

presente rispettivamente per il primo semestre chiuso il 30 giugno 2019 e per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018. Dati non assoggettati a revisione contabile:

- Quote di mercato Regionali dell'Emittente nel primo semestre chiuso il 30 giugno 2019: Lombardia 31,1%, Veneto 31,4%; Lazio 14,7%, Puglia 14,6%, Toscana 12%, Friuli Venezia Giulia 10,3%, Campania 4%, Emilia Romagna 3,6%, Molise 2,2%, Liguria 1%, Piemonte 0,5%, Basilicata 0,6%, Abruzzo 0,5% e Trentino Alto Adige 0,3%.
- Quote di mercato Regionali dell'Emittente nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018: Lombardia 31,8%, Veneto 30,9%; Lazio 14,6%, Puglia 14,9%, Toscana 12,1%, Friuli Venezia Giulia 11,6%, Campania 4%, Emilia Romagna 3,6%, Molise 1,3%, Liguria 1,1%, Piemonte 0,6%, Basilicata 0,6%, Abruzzo 0,4% e Trentino Alto Adige 0,4%.

Tutti i dati relativi alle quote di mercato Regionali sopra riportate sono stati ricavati attraverso elaborazione della Società su dati IQVIA.

5.2 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale

Le informazioni e le dichiarazioni riguardanti il contesto competitivo in cui il Gruppo opera e il suo posizionamento sono state tratte da fonti terze e integrate con elaborazioni e stime effettuate dal Gruppo.

Le fonti terze utilizzate a supporto delle dichiarazioni del Gruppo sulla posizione competitiva riflettono studi di mercato pubblicamente disponibili e consultabili e dati estrapolati dal *database* IQVIA, in particolare: (i) "La spesa farmaceutica nel 2018: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – aprile 2019); (ii) "La spesa farmaceutica nel 2017: analisi dell'andamento della spesa farmaceutica convenzionata a livello nazionale e regionale" (Federfarma – maggio 2018); (iii) estrapolazioni dal *database* IQVIA.

In generale, il Gruppo ritiene che siano attualmente presenti fonti o analisi di mercato pubblicamente disponibili e consultabili che illustrano in modo omogeneo ed esaustivo, o con un sufficiente grado di dettaglio, i settori e le aree di *business* nelle quali il Gruppo opera, nonché le relative quote di mercato.

Per tale ragione, l'Emittente monitora i mercati di riferimento e determina la propria posizione competitiva utilizzando, come base per le proprie elaborazioni, studi e raccolte dati predisposti da associazioni di categoria o informazioni non pubbliche derivate da ricerche di settore.

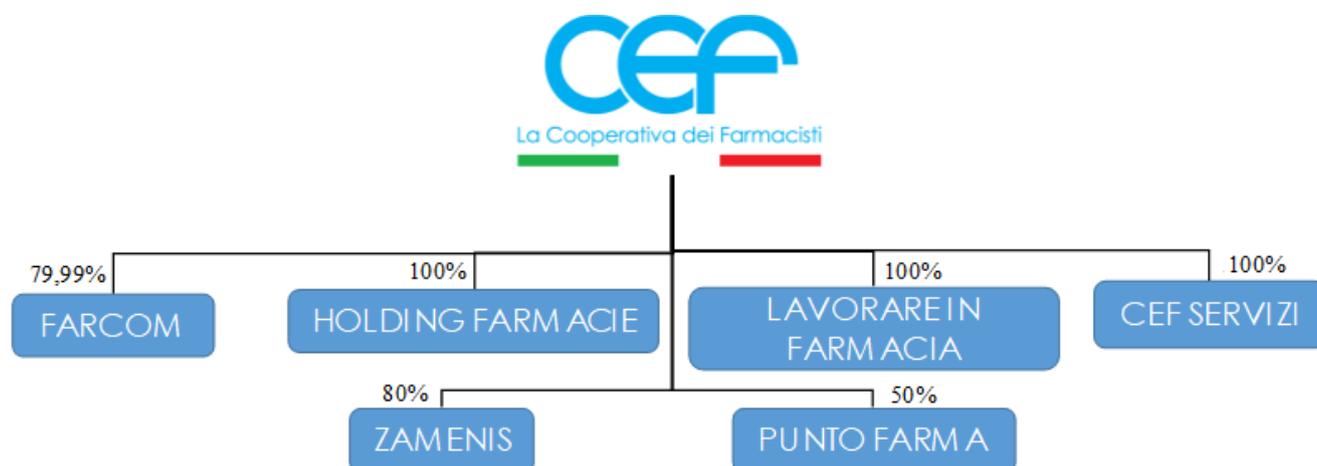
Il Gruppo ritiene che non vi siano divergenze sostanziali tra le proprie valutazioni in ordine all'andamento del mercato e al posizionamento competitivo del Gruppo e le informazioni fornite da fonti terze.

Le dichiarazioni di preminenza e le stime potrebbero non rappresentare correttamente il mercato di riferimento, i risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento dell'Emittente in quanto non sono stati oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

6. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

6.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo ed alla Data del Prospetto è la capogruppo del Gruppo CEF, rappresentato nel grafico che segue, del quale fanno parte, oltre allo stesso Emittente, le società Farcom, Holding Farmacie, Zamenis, CEF Servizi e Punto Farma.



Nel prospetto che segue si riportano le principali informazioni societarie relative alle società controllate dall'Emittente.

DENOMINAZIONE	SEDE SOCIALE	ATTIVITÀ	CAPITALE SOCIALE	PARTECIPAZIONE DETENUTA DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE DALL'EMITTENTE (%)
FARCOM	VIA ACHILLE GRANDI 18, BRESCIA	<p>LA SOCIETÀ HA AD OGGETTO, TRA L'ALTRO, LE SEGUENTI ATTIVITÀ:</p> <ul style="list-style-type: none"> - GESTIONE DI FARMACIE DELLE QUALI SONO TITOLARI I COMUNI SOCI E PER LE QUALI GLI STESSI ABBIANO PROVVEDUTO AL CONFERIMENTO O ALL'AFFIDAMENTO DELLA GESTIONE. L'ATTIVITÀ COMPRENDE LA VENDITA DI SPECIALITÀ MEDICINALI, PRODOTTI GALENICI, PRODOTTI PARAFARMACEUTICI, OMEOPATICI, PRESIDI MEDICO-CHIRURGICI, ARTICOLI SANITARI, ALIMENTI PER LA PRIMA INFANZIA, PRODOTTI DIETETICI SPECIALI, COMPLEMENTI ALIMENTARI, PRODOTTI APISTICI, INTEGRATORI DELLA DIETA, ERBORISTERIA, APPARECCHI MEDICALI ED ELETTRMEDICALI, COSMETICI ED ALTRI PRODOTTI NORMALMENTE IN VENDITA NELLE FARMACIE. - PRODUZIONE DI PRODOTTI OFFICINALI, OMEOPATICI, DI PRODOTTI DI ERBORISTERIA, DI PROFUMERIA, DIETETICI, INTEGRATORI ALIMENTARI E DI PRODOTTI AFFINI ED ANALOGHI, L'EFFETTUAZIONE DI TEST DI AUTO-DIAGNOSI E DI SERVIZI DI CARATTERE SANITARIO, RIVOLTI ALL'UTENZA. - PRESTAZIONE DI SERVIZI UTILI, COMPLEMENTARI E DI SUPPORTO ALL'ATTIVITÀ FARMACEUTICA. 	€ 13.410.000	79,99%

		<ul style="list-style-type: none"> - GESTIONE DI FARMACIE E PRESTAZIONE DI SERVIZI FARMACEUTICI ANCHE A FAVORE O IN COLLABORAZIONE CON ALTRI ENTI PUBBLICI O PRIVATI. 		
HOLDING FARMACIE	VIA ACHILLE GRANDI 18, BRESCIA	<ul style="list-style-type: none"> - L'ATTIVITA' DI ASSUNZIONE E GESTIONE DI PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' ITALIANE ED ESTERE, OPERANTI NEL SETTORE DELLA DISTRIBUZIONE E DEL COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO DI FARMACI, ED ATTIVITA' ALLE STESSE CONNESSE; - L'ATTIVITA' DI PRESTAZIONE DI SERVIZI AMMINISTRATIVI, FISCALI E FINANZIARI IN GENERE, CON ESCLUSIONE DI QUELLI RISERVATI ALLE PROFESSIONI PROTETTE, A SOCIETA' PARTECIPATE, ANCHE INDIRECTAMENTE; - L'ATTIVITA' DI INDIRIZZO, DI COORDINAMENTO E DI VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI DETENUTE DAI SOCI DELLA SOCIETA' O DA LORO PARTECIPATE IN ALTRE IMPRESE, IL TUTTO CON ESCLUSIONE DI QUALSIASI ATTIVITA' DI CONSULENZA RISERVATA, PER LEGGE, AD ISCRITTI IN ALBI PROFESSIONALI; - L'ATTIVITA' DI COMMERCIO ALL'INGROSSO E/O DI INTERMEDIAZIONE CON O SENZA RAPPRESENTANZA, CON O SENZA DEPOSITO DI PRODOTTI FARMACEUTICI, PARAFARMACEUTICI, FARMACI E DISPOSITIVI MEDICI PER USO OSPEDALIERO, PRESIDIO E MATERIALE ECONOMALE, FARMACI DA BANCO, PRODOTTI PER L'IGIENE DELLA PERSONA E QUANT'ALTRO AD ESSI CONNESSI, ATTINENTI E COLLEGATI 	€ 20.000	100%
ZAMENIS	BRESCIA (BS) VIA ARTURO MAESTRI 9 CAP 25125	<p>LA SOCIETA' HA PER OGGETTO LE SEGUENTI ATTIVITA':</p> <ul style="list-style-type: none"> - INTERMEDIAZIONE CON O SENZA RAPPRESENTANZA, CON O SENZA DEPOSITO DI PRODOTTI FARMACEUTICI, PARAFARMACEUTICI, FARMACI E DISPOSITIVI MEDICI PER USO OSPEDALIERO, PRESIDIO E MATERIALE ECONOMALE, FARMACI DA BANCO, PRODOTTI PER L'IGIENE DELLA PERSONA E QUANT'ALTRO AD ESSI CONNESSI, ATTINENTI E COLLEGATI; - COMMERCIO ALL'INGROSSO ED AL DETTAGLIO DEI BENI DI CUI SOPRA; - RICERCA E SELEZIONE FORNITORI E CLIENTI; - GESTIONE DI PROCESSI E SERVIZI DI APPROVVIGIONAMENTO ED ACQUISTO ANCHE TRAMITE L'UTILIZZO DEL CANALE WEB; - GESTIONE DIRETTA E PER CONTO TERZI DI MAGAZZINI. 	€ 50.000	80%
CEF SERVIZI	VIA ACHILLE GRANDI 18, BRESCIA	<p>LA SOCIETA' HA AD OGGETTO, TRA L'ALTRO, LE SEGUENTI ATTIVITA':</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESERCIZIO, SIA DIRETTO CHE PER MEZZO DI TERZI, DELL'ATTIVITA' DI AUTOTRASPORTO E TRASPORTO MERCI PER CONTO TERZI. - ESERCIZIO DI ATTIVITA' DI SERVIZI PER LE FARMACIE E ALTRE IMPRESE OPERANTI NEL SETTORE FARMACEUTICO, AFFERENTI ALLA LORO ORGANIZZAZIONE GESTIONALE, AMMINISTRATIVA, INFORMATICA, COMMERCIALE E DI ASSISTENZA AI CLIENTI. - ESERCIZIO DI ATTIVITA' EDITORIALI DI QUALSIASI TIPO, CON ESCLUSIONE DELLA PUBBLICAZIONE DI 	€ 100.000	100%

		<p>QUOTIDIANI, RIVOLTE AL MONDO FARMACEUTICO IN GENERALE.</p> <ul style="list-style-type: none"> - ASSUNZIONE DI INTERESSENZE, QUOTE E/O PARTECIPAZIONI AZIONARIE E NON AZIONARIE IN ALTRE SOCIETÀ, CONSORZI O IMPRESE IN QUALSIASI FORMA, IN ITALIA E ALL'ESTERO AVENTI OGGETTO ANALOGO O AFFINE AL PROPRIO OGGETTO SOCIALE. 		
PUNTO FARMA	VIA ACHILLE GRANDI 18, BRESCIA	<p>LA SOCIETÀ HA AD OGGETTO, TRA L'ALTRO, LE SEGUENTI ATTIVITÀ:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESERCIZIO DI ATTIVITÀ DI SERVIZI PER LE FARMACIE E PER ALTRE IMPRESE OPERANTI NEL SETTORE FARMACEUTICO, AFFERENTI ALLA LORO ORGANIZZAZIONE GESTIONALE, AMMINISTRATIVA, CONTABILE, FISCALE, INFORMATICA, COMMERCIALE E DI ASSISTENZA AI CLIENTI. - ESERCIZIO DI ATTIVITÀ EDITORIALI DI QUALSIASI TIPO, CON ESCLUSIONE DELLA PUBBLICAZIONE DI QUOTIDIANI, RIVOLTE AL MONDO FARMACEUTICO IN GENERE. - GESTIONE DI CORSI DI FORMAZIONE E AGGIORNAMENTO PER I FARMACISTI E LORO DIPENDENTI E/O COLLABORATORI. - L'ASSUNZIONE DI INTERESSENZE, QUOTE E/O PARTECIPAZIONI AZIONARIE E NON AZIONARIE IN ALTRE SOCIETÀ, CONSORZI O IMPRESE IN QUALSIASI FORMA, IN ITALIA E ALL'ESTERO AVENTI OGGETTO ANALOGO O AFFINE AL PROPRIO OGGETTO SOCIALE. 	€ 50.000	50% IL RESTANTE 50% È DETENUTO DALL'ASSOCIAZIONE TITOLARI FARMACIA DI BRESCIA
LAVORARE IN FARMACIA	VIA ACHILLE GRANDI 18, BRESCIA	<p>LA SOCIETÀ HA AD OGGETTO, TRA L'ALTRO, LE SEGUENTI ATTIVITÀ:</p> <ul style="list-style-type: none"> - CONSULENZA DIREZIONALE, GESTIONALE, ORGANIZZATIVA, INFORMATICA E DI MARKETING; - RICERCHE DI MERCATO; - FORMAZIONE, SVILUPPO E RICERCA DELLE RISORSE UMANE; - RICERCA, SELEZIONE E VALUTAZIONE DELLE RISORSE UMANE E SERVIZI O ATTIVITÀ AD ESSA COLLEGATE, NONCHÉ LO SVILUPPO DI AFFARI COMMERCIALI; - TEMPORARY MANAGEMENT; - CONSULENZA COMMERCIALE AD IMPRESE ED ENTI; - STUDIO E PROGETTAZIONE DI PROMOZIONI, CAMPAGNE PROMOZIONALI ED ATTIVITÀ PROMOZIONALI; - ELABORAZIONE DATI PER CONTO TERZI MEDIANTE L'UTILIZZO DI ELABORATORI DI PROPRIETÀ O DI TERZI; - GESTIONE DATI A MEZZO DI CALCOLATORI ED IL DISBRIGO DI PRATICHE AMMINISTRATIVE IN CONTO PROPRIO E PER CONTO DI TERZI; - PROPOSTE ALLE IMPRESE ED ENTI PER LA RICERCA DI OGGETTI PROMOZIONALI SIA IN ITALIA CHE ALL'ESTERO; - SVILUPPO DI AFFARI COMMERCIALI VERSO IMPRESE CHE OPERANO NELLA GRANDE DISTRIBUZIONE ORGANIZZATA. 	€ 120.000	100%

L'Emittente svolge l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 e ss. del Codice Civile nei confronti delle proprie controllate, elencate nella precedente tabella.

In particolare, le principali attività attraverso cui l'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società del Gruppo sono costituite dall'indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo e si concretizzano principalmente nella definizione ed adeguamento del modello di *governance* e degli assetti societari, nell'elaborazione delle politiche generali di gestione delle risorse umane e finanziarie e di approvvigionamento dei fattori produttivi.

Nel prospetto che segue si riportano i dati al 31 dicembre 2018 delle società controllate dall'Emittente con l'indicazione della relativa percentuale di partecipazione direttamente detenuta, del valore di carico della partecipata iscritto nel bilancio separata dell'Emittente nonché il relativo dato di patrimonio netto e di utile/perdita di esercizio.

DENOMINAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALORE DI CARICO PARTECIPAZIONE	PATRIMONIO NETTO	UTILE NETTO/PERDITA NETTA
FARCOM	€ 13.410.000	€ 23.451.817,25	€ 591.426,00	€ 79.938,00
HOLDING FARMACIE	€ 20.000	€ 20.000,00	€ 22.990,00	€ 2.988,00
ZAMENIS	€ 50.000	€ 43.348,80	€ 53.820,00	€ 3.740,00
CEF SERVIZI	€ 100.000	€ 100.000,00	€ 1.305.656,30	€ 11.612,00
PUNTO FARMA	€ 50.000	€ 25.000,00	€ 216.128,00	€ 7.678,00
LAVORARE IN FARMACIA	€ 120.000	COSTITUITA NEL 2019		

6.2 Dipendenza da altri soggetti del Gruppo

L'Emittente non dipende da alcun soggetto all'interno del Gruppo.

7. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

7.1 Eventuali cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato e eventuali cambiamenti significativi dei risultati finanziari del Gruppo o dell'Emittente dalla fine dell'ultimo esercizio per il quale le informazioni finanziarie sono state pubblicate fino alla data del Prospetto Informativo

Dalla chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 alla Data del Prospetto Informativo, a giudizio dell'Emittente, non si sono manifestati cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente.

Inoltre, dalla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2018 alla Data del Prospetto, non si registrano sostanziali variazioni sui risultati finanziari del Gruppo.

7.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Oltre a quanto indicato nella Sezione Prima, Parte A del Prospetto Informativo, dedicata ai Fattori di Rischio, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente, almeno per l'esercizio in corso.

In relazione alla ipotizzata vendita del compendio immobiliare dell'Emittente, costituito dai beni immobili meglio specificati nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Prospetto Informativo, si precisa che qualora la stessa venisse conclusa nelle modalità previste, l'attivo patrimoniale della Società si ridurrebbe in misura pari al valore contabile degli immobili oggetto di cessione (pari ad Euro 59,2 milioni al 31 dicembre 2018), con una conseguente riduzione della posizione finanziaria netta di CEF, attraverso il rimborso integrale di tutti i mutui ipotecari in essere (pari ad Euro 25,4 milioni al 31 dicembre 2018) e, a complemento, la riduzione dell'indebitamento bancario a breve. In relazione agli effetti economici dell'operazione, prescindendo dalla plusvalenza che sarà realizzata, l'operazione determinerà un effetto negativo stimato di circa Euro 0,7 milioni, a seguito dell'incremento dei costi per godimento beni di terzi (circa Euro 4,2 milioni il primo anno e 5,2 milioni dal secondo anno in avanti), parzialmente compensati dalla riduzione dei costi relativi alle imposte da versare in qualità di proprietari dell'immobile (circa Euro 0,5 milioni), degli ammortamenti dei fabbricati (circa Euro 1,55 milioni), e degli oneri finanziari (circa Euro 1,2 milioni), il tutto al netto di un effetto fiscale teorico di Euro 0,26 milioni. Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha sottoscritto alcun contratto preliminare nè alcun impegno vincolante alla conclusione dell'operazione di cessione del compendio immobiliare deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Prospetto Informativo.

In caso di mancata adesione all'OPSC e/o all'OPSO, nonché di mancata vendita degli immobili di cui alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1, l'Emittente provvederà al rimborso dei prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019 mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati da parte degli istituti di credito e non utilizzati. Ciò mediante un intervento sul ciclo attivo del circolante, che prevederebbe la modifica della tempistica di fatturazione ai clienti, la quale attualmente avviene con cadenza quindicinale, che sarebbe rimodulata con cadenza settimanale, prassi utilizzata spesso dai concorrenti. In tal modo l'Emittente, al momento del cambio di frequenza di fatturazione, avrebbe disponibilità di maggiore carta commerciale da anticipare presso il sistema bancario utilizzando le

proprie linee commerciali per un importo ulteriore stimato in circa 30 milioni. Tale ammontare sarebbe sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000.

In tal caso, considerando che l'Emittente potrebbe far fronte al rimborso dei prestiti in scadenza mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati e non ancora utilizzati intervenendo ovvero modificando la tempistica di fatturazione ai clienti che attualmente avviene con cadenza quindicinale rimodulandola con cadenza settimanale, e che tale azione genererebbe liquidità sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000, l'Emittente sarebbe sottoposta al rischio connesso al conseguente ritardo nel pagamento dei fornitori, per un pari arco temporale, ovvero dovrebbe gestire i rapporti con i fornitori al fine di evitare l'attivazione di azioni di recupero forzoso dei crediti da parte degli stessi.

8. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Nel presente Prospetto Informativo non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili.

9. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA

9.1 Organi sociali e principali dirigenti

9.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente utilizza un modello di governo societario tradizionale, che prevede un consiglio di amministrazione e un collegio sindacale. Infatti, ai sensi dell'articolo 33 dello Statuto in vigore alla data del Prospetto l'Emittente è amministrato da un consiglio di amministrazione composto da 25 membri scelti tra i soci cooperatori. In caso di soci costituiti in forma di società, associazione od ente il membro del consiglio di amministrazione è indicato dall'organo amministrativo dello stesso mentre in caso di socio costituito in forma di impresa familiare può essere nominato amministratore solo il titolare della stessa.

Ai soci finanziatori vengono riservati non più di un terzo dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Gli amministratori durano in carica tre anni, sono sempre rieleggibili e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Il Consiglio di Amministrazione elegge al suo interno il Presidente ed uno o più Vice Presidenti e dovrà dotarsi al proprio interno di un regolamento per lo svolgimento dei lavori.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, nominato dall'Assemblea in data 28 giugno 2018, e integrato in data 27 settembre 2019 è composto da 25 membri nel seguito elencati. L'incarico ha durata triennale e riguarda il periodo 2018-2020 e pertanto fino alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

Composizione del Consiglio di Amministrazione

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA	CARICHE RICOPERTE PRESSO ALTRE SOCIETÀ/IMPRESE	RESIDENZA
VITTORINO LOSIO	PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	BRESCIA, 1 SETTEMBRE 1951	VICE PRESIDENTE, FEDERFARMA.CO S.P.A. CONSIGLIERE, SISTEMA FARMACIA ITALIA S.R.L. CONSIGLIERE, HOLDING FARMACIE S.R.L.	VIA GARIBALDI 69, GAMBARA (BS)
MARCO LUIGI OTTINO	VICE PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	MILANO, 27 GIUGNO 1953	CONSIGLIERE, HOLDING FARMACIE S.R.L.	VIA TOLMEZZO 7, COLOGNO MONZESE (MI)
RAFFAELLO RECCHIA	VICE PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	BARI, 25 NOVEMBRE 1965	SOCIO E AMMINISTRATORE, RECCHIA DR. NICOLA & C. SNC DI RECCHIA DR. RAFFAELLO CONSIGLIERE, HOLDING FARMACIE S.R.L.	VIA G.A. PUGLIESE 204, TORITTO (BA)
FRANCESCO DINUCCI	VICE PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	PISA, 21 GIUGNO 1968	CONSIGLIERE, HOLDING FARMACIE S.R.L.	VIA ROMA 12, SAN GIULIANO TERME (PI)
NICOLA STRAMPELLI	VICE PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	ROMA, 5 OTTOBRE 1981	CONSIGLIERE, HOLDING FARMACIE S.R.L. CONSIGLIERE, CEF SANITA COOP. SOCIALE AMMINISTRATORE, ANTICA FARMACIA SANTA EMANUELA S.R.L. AMMINISTRATORE, ANTICA FARMACIA SAN GIOVANNI S.R.L.	VIA GIUSEPPE TOGNI 9, ROMA

			AMMINISTRATORE, ANTICA FARMACIA SAN FRANCESCO S.R.L.	
			AMMINISTRATORE, ANTICA FARMACIA S. MARIA DELLA SCALA	
			AMMINISTRATORE, FARMACIA FATICANTI PAOLO S.R.L.	
			SOCIO E AMMINISTRATORE, FARMACIA STRAMPELLI SAS	
MARCO MARCHI	VICE PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	BRESCIA, 1 AGOSTO 1966	SOCIO E AMMINISTRATORE UNICO, FARMAVETE S.R.L. TITOLARE, FARMACIA MARCHI CONSIGLIERE, HOLDING FARMACIE S.R.L.	VIA ROMA 6, BARBARIGA (BS)
ALBERTO BORZANI	CONSIGLIERE	MILANO, 30 APRILE 1941	SOCIO ACCOMANDATARIO E TITOLARE, FARMACIA RIVOLTELLA DEL DOTT. A. BORZANI & C. SAS	VIALE MOTTA 45, DESENZANO DEL GARDA (BS)
ALBERTO MAZZOLA	CONSIGLIERE	VEROLANUOVA (BS), 8 MARZO 1949	TITOLARE, FARMACIA MAZZOLA LOGRATO	VIA PUCCINI 3, LOGRATO (BS)
FABRIZIO GRAVA	CONSIGLIERE	BRESCIA, 8 MARZO 1954	DIRETTORE, FARMACIA DEL BRAVO SNC	VIA SOVICO 12, ANGOLO TERME (BS)
MARIA LAURA VINCOLI	CONSIGLIERE	BRESCIA, 22 GIUGNO 1971	TITOLARE, FARMACIA	VIA GIUSEPPE GHETTI 22, BRESCIA
MARIELLA SARTORI	CONSIGLIERE	CASTELMASSA (RO), 21 OTTOBRE 1953	TITOLARE, FARMACIA	VIA TROTTA 3, VERONA
ROSANNA GALLI	CONSIGLIERE	PIEVE SAN GIACOMO, 31 LUGLIO 1957	TITOLARE, FARMACIA	VIALE PO 43, CREMONA
UGO GIOVANNI QUARTAROLI	CONSIGLIERE	MILANO, 23 MAGGIO 1958	TITOLARE, FARMACIA	VIA SARAJEVO 10/D, BAGNOLO CREMASCO (CR)
ANDREA CARLO POMI	CONSIGLIERE	MILANO, 29 GENNAIO 1962	SOCIO E DIRETTORE, FARMACIA POMI DI DOTT. COLLIVASONE A & C. SNC	VIA VERDI 1, LUVINATE (VA)
PAOLA STELLA	CONSIGLIERE	ALESSANDRIA, 6 SETTEMBRE 1962	SOCIO, FARMACIA DI SIRTORI SNC SOCIO, FARMACIA PONTEVECCHIO SNC	VIA ARNIGÒ 13, SIRTORI (LC)
ALBERTO FERRARI	CONSIGLIERE	MODENA, 20 NOVEMBRE 1961	TITOLARE, FARMACIA	VIA SAN GOTTARDO 28/D, BRESCIA
EMMANUELE DE LIBERO	CONSIGLIERE	BENEVENTO, 9 GENNAIO 1964	TITOLARE, FARMACIA NUOVA	VIA DELLE GRAZIE 22, LIVORNO

GIANLUCA IANNI	CONSIGLIERE	ASCOLI PICENO 25 LUGLIO 1963	AMMINISTRATORE UNICO, MAGEF 1999 SRL AMMINISTRATORE, FARMACIA IANNI SNC	VIA DI MONSERRATO 61 ROMA
ANTONELLO MIRONE	CONSIGLIERE	NAPOLI 14 GENNAIO 1960	CONSIGLIERE E SEGRETARIO, FEDERFARMA.CO S.P.A.	VIA RIVIERA DI CHIAIA 207 NAPOLI
GIOVANNI MATARESE	CONSIGLIERE	SAN SEVERO (FG) 20 SETTEMBRE 1971	TITOLARE, FARMACIA	VIA ALDO MORO 83/C. APRICENA FOGGIA
ANDREA CICCONE	CONSIGLIERE	ROMA 11 GENNAIO 1972	AMMINISTRATORE E DIRETTORE, FARMACIA INTERNAZIONALE DI PIERAMOREA CICCONE & C. SNC	VIA DEL FARO 3, ANZIO ROMA
PAOLO FABRO	CONSIGLIERE	PADOVA 27 MARZO 1959	TITOLARE, FARMACIA	VIA A. FUSINATO 55 PADOVA
MARCELLO PORTALURI	CONSIGLIERE	BAGNOLO DEL SALENTO (LE) 06 LUGLIO 1950	TITOLARE, FARMACIA	VIA ESTERNA GALATINA SNC, COPERTINO LECCE
FRANCESCO RASTRELLI	CONSIGLIERE	VERONA 06 LUGLIO 1963	VICE PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, PUNTO FARMA S.R.L. PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, LAVORARE IN FARMACIA S.R.L. AMMINISTRATORE DELEGATO, KALICHEM S.R.L. CONSIGLIERE, AMBROSIALAB S.R.L.	VIA MONTI 9 BRESCIA
GIOVANNI MARIA POLETTI	CONSIGLIERE	PARMA 4 OTTOBRE 1958	SOCIO, FARMACIA POLETTI DI POLETTI G.M. & C. SNC SOCIO, AMMINISTRATORE, GIADA IMMOBILIARE SNC DI PIACENTINI ADRIANA & C.	VIA SCALIGERA 9 MONTAGNANA (PD)

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'art. 2382 del Codice Civile.

L'Emittente non si è avvalso della facoltà prevista dall'art. 2387 del Codice Civile di subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza.

Nell'ambito delle cariche rispettivamente ricoperte, i componenti del Consiglio di Amministrazione, sono domiciliati, ciascuno presso la propria residenza.

Si riportano nel seguito le deleghe conferite ad alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 20 luglio 2018 sono stati conferiti al Dott. Vittorino Losio, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Consigliere Delegato, i poteri

di firma e di rappresentanza legale per tutti gli atti di ordinaria amministrazione nonché in particolare i seguenti poteri:

a) Presiedere e coordinare tutta la gestione aziendale della Società e verificare in prima istanza che l'attività svolta dai dipendenti a livello apicale nonché dai collaboratori esterni, e dei procuratori sia conforme agli interessi aziendali ed alle decisioni sia di esso presidente che del consiglio di amministrazione. A tale scopo il Presidente si rappresenterà continuamente con i dirigenti e i responsabili di settore dell'azienda nonché con i collaboratori esterni e i procuratori al fine di acquisire le informazioni e le relazioni necessarie ad ottenere un quadro esaustivo dell'andamento gestionale dell'azienda.

b) Stipulare tutti gli atti e contratti di ogni genere inerenti l'attività sociale, compresi gli atti di acquisto, anche tramite *leasing*, e di vendita di automezzi e motomezzi, con una limitazione di spesa per ogni atto o contratto di euro 500.000,00 (euro cinquecentomila/00; non si pongono limiti di spesa per le operazioni di acquisto e vendita di merce inerente la normale attività dell'azienda.

c) Rappresentare la Società in tutti i rapporti con le banche e gli istituti di credito, nei limiti dei fidi concessi, lo stato, le regioni, le province, i comuni, le ASL, gli enti ospedalieri e di ricovero sia pubblici che privati, le aziende municipalizzate, le aziende private e gli enti pubblici previdenziali e assicurativi in genere, le ferrovie e le aziende di trasporto in genere, gli uffici postali, le associazioni e le organizzazioni di categoria, le società di revisione e di certificazione, nonché presso l'autorità giudiziaria di ogni grado e natura con facoltà di nominare difensori-procuratori alle liti nonché presso gli uffici e le commissioni sindacali e tributarie, con possibilità di nominare difensori-procuratori alle liti. In particolare potrà compiere tutte le operazioni di natura finanziaria con istituti di credito e con società finanziarie, operazioni in valuta ed ottenere fidi con il limite di importo di euro 10.000.000,00 (euro dieci milioni/00) per ogni richiesta e senza limiti di durata.

d) Rappresentare la società in tutti i rapporti con i comuni per la fornitura alle farmacie comunali dei prodotti commerciati e in particolar modo per la partecipazione a gare di appalto e licitazione privata, sottoscrivendo i relativi contratti di fornitura; sottoscrivere atti di costituzione di raggruppamento di imprese ai sensi dell'art. 9 della legge n. 113/1981 e successive modificazioni, con facoltà di nominare aziende capogruppo, mandatari, procuratori e sottoscrivere ogni clausola necessaria e opportuna per il migliore espletamento dell'incarico.

e) Definire e fissare tutti i rapporti contrattuali, sia giuridici che economici relativi al personale dipendente anche dirigente della società, con facoltà di assumere, licenziare e comminare sanzioni disciplinari.

f) Riscuotere somme dovute alla società rilasciandone quietanze liberatorie; perfezionare e sottoscrivere atti transattivi con soggetti terzi debitori, aventi natura contrattuale, economica e finanziaria, compresa la possibilità di transigere crediti e atti in genere, di rinunciare ed accettare rinuncia agli atti e di rilasciare quietanza sia in sede giudiziale che extragiudiziale; promuovere azioni giudiziali ed extragiudiziali riguardanti tutti i rapporti con i terzi debitori ivi compreso il recupero dei crediti sociali anche attraverso azioni giudiziali esecutive e fallimentari; rappresentare gli interessi e definire la volontà della società in tutte le procedure giudiziali concorsuali, fiscali, amministrative e stragiudiziali, comprese le procedure arbitrali e, in genere, promuovere tutti gli atti necessari a salvaguardare gli interessi sociali nei confronti dei terzi debitori, con la facoltà di nominare difensori e procuratori alle liti.

Effettuare i pagamenti dovuti dalla società a fornitori e a creditori.

g) Rappresentare la cooperativa in tutti i rapporti con le società partecipate e/o controllate, e quindi anche nelle loro sedi assembleari, potendo di conseguenza validamente impegnare la cooperativa mandante, senza che allo stesso possano essere opposti carenza e/o mancanza di poteri, autorizzandolo specificatamente anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 1395 c.c.

h) Rappresentare la cooperativa nei confronti dei soci in tutti i loro rapporti con la società stessa, fatte salve le prerogative che per statuto sono riservate agli organi collegiali. Inoltre allo stesso Presidente e consigliere delegato viene attribuita la qualifica di "datore di lavoro", ai sensi del d. lgs. 81/2008 e successive modifiche e integrazioni, poichè appare necessario e opportuno che il "datore di lavoro", in relazione agli adempimenti di cui alla citata legge, sia identificato inequivocabilmente nel soggetto al quale spettano gli effettivi poteri, conferendo al medesimo i doveri di provvedere, come responsabile dell'impresa, alla puntuale applicazione e rispetto delle normative in materia di sicurezza e salute dei lavoratori sul luogo di lavoro, igiene e tutela dell'ambiente di lavoro, prevenzione incendi, emergenze ed incidenti, con facoltà di avvalersi, per quanto all'uopo necessario, di ogni e qualsiasi competenza e mezzo, anche economico, in piena autonomia decisionale e di disposizione, con sua piena responsabilità. Il tutto con piena facoltà di conferire deleghe e/o procure anche a soggetti terzi, nei limiti di legge.

Con delibera del 20 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito, inoltre, al vice presidente dott. Marco Luigi Ottino i seguenti poteri di firma e di rappresentanza legale da esercitarsi, in caso di assenza o di impedimento del Presidente, esclusivamente per gli atti, le operazioni o i rapporti in essere e/o localizzati nella regione Lombardia:

- 1) presiedere gli organismi sociali territoriali e comunque le riunioni con i Soci operanti nel territorio di competenza;
- 2) rappresentare la società in tutti i rapporti con le società partecipate aventi sede nel territorio di competenza;
- 3) presiedere al buon funzionamento degli stabilimenti siti nel territorio rapportandosi con i dirigenti e responsabili di settore nonché con i procuratori e i consulenti esterni.
- 4) rappresentare la società in tutti i rapporti con lo stato, le regioni, le province, i comuni, le aziende sanitarie, gli enti ospedalieri e di ricovero sia pubblici che privati, le aziende municipalizzate, gli enti pubblici previdenziali e assicurativi, gli uffici postali, le dogane e le Agenzie delle Entrate e della riscossione operanti nel territorio nonché con le autorità giudiziarie di ogni grado e natura e le commissioni tributarie, con facoltà di nominare difensori e procuratori alle liti.

Con delibera del 20 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito, inoltre, al vice presidente dott. Raffaello Recchia i seguenti poteri di firma e di rappresentanza legale da esercitarsi, in caso di assenza o di impedimento del Presidente, esclusivamente per gli atti, le operazioni o i rapporti in essere e/o localizzati nella regione puglia:

- 1) presiedere gli organismi sociali territoriali e comunque le riunioni con i Soci operanti nel territorio di competenza;
- 2) rappresentare la società in tutti i rapporti con le società partecipate aventi sede nel territorio di competenza;
- 3) presiedere al buon funzionamento degli stabilimenti siti nel territorio rapportandosi con i dirigenti e responsabili di settore nonché con i Procuratori e i consulenti esterni;

4) rappresentare la società in tutti i rapporti con lo stato, le regioni, le province, i comuni, le aziende sanitarie, gli enti ospedalieri e di ricovero sia pubblici che privati, le aziende municipalizzate, gli enti pubblici previdenziali e assicurativi, gli uffici postali, le dogane e le Agenzie delle Entrate e della riscossione operanti nel territorio nonchè con le autorità giudiziarie di ogni grado e natura e le commissioni tributarie, con facoltà di nominare difensori e procuratori alle liti.

Con delibera del 20 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito, inoltre, al vice presidente dott. Francesco Dinucci i seguenti poteri di firma e di rappresentanza legale da esercitarsi, in caso di assenza o di impedimento del Presidente, esclusivamente per gli atti, le operazioni o i rapporti in essere e/o localizzati nella regione Toscana:

1) presiedere gli organismi sociali territoriali e comunque le riunioni con i Soci operanti nel territorio di competenza;

2) rappresentare la società in tutti i rapporti con le società partecipate aventi sede nel territorio di competenza;

3) presiedere al buon funzionamento degli stabilimenti siti nel territorio rapportandosi con i dirigenti e responsabili di settore nonchè con i procuratori e i consulenti esterni.

4) rappresentare la società in tutti i rapporti con lo stato, le regioni, le Province, i comuni, le aziende sanitarie, gli enti ospedalieri e di ricovero sia pubblici che privati, le aziende municipalizzate, gli enti pubblici previdenziali e assicurativi, gli uffici postali, le dogane e le Agenzie delle Entrate e della riscossione operanti nel territorio nonchè con le autorità giudiziarie di ogni grado e natura e le commissioni tributarie, con facoltà di nominare difensori e procuratori alle liti.

Con delibera del 20 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito, inoltre, al vice presidente dott. Nicola Strampelli i seguenti poteri di firma e di rappresentanza legale da esercitarsi, in caso di assenza o di impedimento del Presidente, esclusivamente per gli atti, le operazioni o i rapporti in essere e/o localizzati nella regione Lazio:

1) presiedere gli organismi sociali territoriali e comunque le riunioni con i Soci operanti nel territorio di competenza;

2) rappresentare la società in tutti i rapporti con le società partecipate aventi sede nel territorio di competenza;

3) presiedere al buon funzionamento degli stabilimenti siti nel territorio rapportandosi con i dirigenti e responsabili di settore nonchè con i procuratori e i consulenti esterni;

4) rappresentare la società in tutti i rapporti con lo stato, le regioni, le province, i comuni, le aziende sanitarie, gli enti ospedalieri e di ricovero sia pubblici che privati, le aziende municipalizzate, gli enti pubblici previdenziali e assicurativi, gli uffici postali, le dogane e le Agenzie delle Entrate e della riscossione operanti nel territorio nonchè con le autorità giudiziarie di ogni grado e natura e le commissioni tributarie, con facoltà di nominare difensori e procuratori alle liti.

Con delibera del 20 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito, inoltre, al vice presidente dott. Marco Marchi i seguenti poteri di firma e di rappresentanza legale da esercitarsi in caso di assenza o di impedimento del Presidente:

1) presiedere gli organismi sociali;

- 2) rappresentare la società in tutti i rapporti con le società partecipate;
- 3) presiedere e coordinare la gestione aziendale rapportandosi con i dirigenti e responsabili di settore nonché con i procuratori e i consulenti esterni (anche eventualmente da nominare);
- 4) stipulare in accordo con il direttore generale gli atti e i contratti di ogni genere inerenti l'attività sociale, compresi gli atti di acquisto, anche tramite *leasing*, e di vendita di automezzi e motomezzi, con una limitazione di spesa per ogni atto o contratto di Euro 500.000,00 (euro cinquecentomila/00).

Non si pongono limiti di spesa per le operazioni di acquisto e di vendita di merce inerente la normale attività dell'azienda;

- 5) rappresentare la società in tutti i rapporti con le banche e gli istituti di credito, potendo operare nei limiti di fido concessi;
- 6) incassare somme dai clienti e dai debitori senza la possibilità di transigere i crediti nonché effettuare i pagamenti inerenti la gestione normale dell'azienda;
- 7) rappresentare la società in tutti i rapporti con lo stato, le regioni, le province, i comuni, le aziende sanitarie, gli enti ospedalieri e di ricovero sia pubblici che privati, le aziende municipalizzate, gli enti pubblici previdenziali e assicurativi, gli uffici postali, le associazioni e le organizzazioni di categoria, le società di revisione e di certificazione, gli uffici dell'Agenzia delle Entrate e della riscossione e doganali nonché con Le autorità giudiziarie di ogni grado e natura e Le commissioni tributarie, Con facoltà di nominare difensori e procuratori alle liti.

9.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 39 dello Statuto in vigore alla Data del Prospetto il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto dal Presidente, 5 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti eletti dall'Assemblea dei soci mediante la votazione di preferenze espresse tra coloro che abbiano fatto pervenire la propria candidatura entro le ore 13.00 del decimo giorno lavorativo precedente a quello fissato per la prima convocazione dell'assemblea. I sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica e sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto, nominato dall'Assemblea in data 30 giugno 2019 è composto dai membri nel seguito elencati che restano in carica fino alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

I componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella seguente tabella:

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA	CARICHE RICOPERTE PRESSO ALTRE SOCIETÀ/IMPRESE	RESIDENZA
MARIO VALENTI	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	AGRIGENTO, 21 LUGLIO 1943	<p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, COMMERCIALE SIDERURGICA BRESCIANA S.P.A.</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, CSB CENTRO SIDERURGICO BRESCIANO S.P.A.</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, PALAZZANI S.P.A.</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, PALAZZANI INDUSTRIE S.P.A.</p> <p>SINDACO EFFETTIVO, DI NATALE BERTELLI S.P.A.</p> <p>SINDACO EFFETTIVO, FARMACIE COMUNALI DI BRESCIA S.P.A.</p> <p>SINDACO UNICO, HOLDING FARMACIE S.R.L.</p> <p>SINDACO UNICO, FARMACIE COMUNALI DI SESTO S.R.L.</p> <p>SINDACO UNICO, ANTICA FARMACIA SAN GIOVANNI S.R.L.</p> <p>SINDACO UNICO, ANTICA FARMACIA SAN FRANCESCO S.R.L.</p> <p>SINDACO UNICO, ANTICA FARMACIA SANTA MARIA DELLA SCALA S.R.L.</p> <p>SINDACO UNICO, ANTICA FARMACIA SANTA EMANUELA S.R.L.</p>	VIA COSTALUNGA 21, BRESCIA
GIANPIERO BOLZOLI	SINDACO EFFETTIVO	CASTENEDOLO (BS), 6 MARZO 1943	SINDACO EFFETTIVO CON CONTROLLO LEGALE DEI CONTI, VIRGILIO S.P.A.	VIA MATTEOTTI 57, CASTENEDOLO (BS)
GUGLIELMO GHISI	SINDACO EFFETTIVO	SORESINA (CR), 10 GIUGNO 1953	<p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, CECILIA S.R.L.</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, LATTERIA SORESINA SOC. COOP. AGRICOLA</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, SOCIETÀ INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A.</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE E REVISORE LEGALE, LIBERA ASSOCIAZIONE AGRICOLTORI</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE E REVISORE LEGALE, LIBERA S.R.L.</p> <p>PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE E REVISORE LEGALE, VENICE LNG S.P.A.</p> <p>SINDACO, DECAL DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE S.P.A.</p> <p>SINDACO, DECAL RENEWABLES S.P.A.</p> <p>SINDACO, IMPORTAZIONE MATERIE PRIME S.P.A.</p> <p>SINDACO, METANOLO MEDITERRANEO S.R.L.</p> <p>SINDACO E REVISORE LEGALE, VINICOLA DECORDI DEL BORGO IMPERIALE CORTESOLE S.P.A.</p>	VIA GENALA 51, SORESINA (CR)

CIRO PACE	SINDACO EFFETTIVO	BARI, 19 NOVEMBRE 1968	-	VIALE L. DE LAURENTIS 25, BARI
			SINDACO EFFETTIVO, CARB SOCIETÀ COOPERATIVA SINDACO EFFETTIVO, CARB SOCIETÀ COOPERATIVA AGRICOLA SINDACO EFFETTIVO, CASEIFICIO SOCIALE GIARDINO SOC. COOP. SINDACO EFFETTIVO, COMAZOO SOC. COOP. SINDACO EFFETTIVO, CONSORZIO LATTERIE VIRILIO SINDACO EFFETTIVO, FARCOM BRESCIA S.P.A.	VIA PRIVATA DE VITALIS 8, BRESCIA
FEDERICO GORINI	SINDACO SUPPLENTE	MARONE (BS), 4 GENNAIO 1962	SINDACO EFFETTIVO, COOP. ARTIGIANA DI GARANZIA SINDACO EFFETTIVO, FONDOSVILUPPO S.P.A. PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE, POWER ENERGIA SOC. COOP. CONSIGLIERE, KOINON SOC. COOP. SOC. CONSIGLIERE, SEDOC SERVIZI S.R.L. CONSIGLIERE, ASSOCOOP SOC. COOP. CONSIGLIERE, BRESCIA EST SOC. COOP. CONSIGLIERE, ASSOCOOP S.R.P. A S.U.	

I componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti dagli artt. 2397 e 2399 del Codice Civile.

Nell'ambito delle cariche rispettivamente ricoperte, i componenti del Collegio Sindacale, sono domiciliati, ciascuno presso la propria residenza o il proprio ufficio professionale.

9.1.3 Principali Dirigenti dell'Emittente

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i Principali Dirigenti alla Data del Prospetto.

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
GIUSEPPE CAPRETTI	DIRETTORE GENERALE	BRESCIA, 25 MARZO 1954
MARCO GIUDICI	DIREZIONE OPERATION	MERATE (LC), 29 SETTEMBRE 1971
ETTORE CHERUBINI	DIREZIONE TECNICA	PRALBOINO (BS), 14 OTTOBRE 1956
TOMMASO RAVERA	DIREZIONE A.F.C.	SAN DONATO MILANESE, 2 SETTEMBRE 1975
LUCA PENUTI	DIREZIONE IT	MILANO, 21 SETTEMBRE 1968
ANDREA SOLDANI	DIREZIONE HR	VIAREGGIO (LU), 8 MAGGIO 1968

ANDREA NOVELLI	DIREZIONE VENDITE	MANTOVA, 21 SETTEMBRE 1964
DAVIDE GIGOLA	DIREZIONE ACQUISTI	BRESCIA, 13 MARZO 1968

Nell'ambito delle cariche rispettivamente ricoperte, i Principali Dirigenti, sono domiciliati, ciascuno presso la propria residenza.

Con atto del 28 maggio 2019 a rigo del Notaio Dott. Dario Ambrosini, rep. 128187 racc. 40603 l'Emittente ha conferito procura al Dott. Capretti Giuseppe, affinché agendo in nome, conto ed interesse della società mandante, in qualità di direttore generale possa:

- presiedere a tutta l'organizzazione e gestione aziendale, sia di natura commerciale che amministrativa, finanziaria e fiscale, nonché formulare al presidente e al consiglio di amministrazione proposte circa gli indirizzi di gestione aziendale;

- coordinare tutta l'organizzazione interna del lavoro in tutte le sedi in cui la società opera e ciò in stretta collaborazione col responsabile della sicurezza del lavoro e della tutela della *privacy* e nel rispetto dei principi stabiliti nel codice etico e nel modello previsto dalla L.n. 231 del 2001. Nell'esercizio delle sue funzioni, il direttore generale risponderà direttamente al presidente col quale dovrà mantenere un continuativo rapporto di collaborazione e al quale dovrà fornire dei rapporti sull'attività svolta e sull'andamento della gestione per mezzo di *report* mensili;

- espletare i seguenti compiti con poteri di firma e di rappresentanza: a

- emettere assegni sui conti correnti intestati alla società, girare assegni, tratte e vaglia cambiari emessi o girati a favore della società, accendere normali rapporti di conto corrente con istituti di credito e con uffici postali, perfezionare con le banche gli affidamenti salvo buon fine; sottoscrivere comunicazioni ed informazioni ad enti ed istituti erogatori di finanziamento; riscuotere somme dovute alla società con il rilascio di ricevute liberatorie e quietanze con esclusione di qualsiasi operazione inerente a transazioni o accordi extragiudiziali;

b - rappresentare la società, con i più ampi poteri di firma, in tutti i rapporti con lo stato, le regioni, i comuni, le asl, gli enti ospedalieri e di ricovero, le aziende municipalizzate, le aziende e gli enti pubblici e privati erogatori di beni e servizi, gli enti previdenziali, assicurativi ed assistenziali in genere, le organizzazioni sindacali degli imprenditori e dei lavoratori e le associazioni e organizzazioni di categoria (fatto salvo quanto specificato al punto h sui rapporti con le organizzazioni sindacali dei dipendenti), le società di revisione e certificazione, le compagnie di assicurazione, gli enti e le strutture consortili alle quali fa o farà parte la cooperativa, nonché presso l'autorità giudiziaria di ogni grado e natura, gli uffici finanziari doganali e le agenzie delle entrate nonché le commissioni sindacali e tributarie;

c - rappresentare la società, con i più ampi poteri di firma, in tutti i rapporti con i comuni per la fornitura alle farmacie comunali dei prodotti commerciali e in particolare per la partecipazione a gare di appalto e licitazione privata, sottoscrivendo i relativi contratti di fornitura; sottoscrivere atti di costituzione di raggruppamento di imprese ai sensi dell'art. 48 del decreto n. 50 del 18 aprile 2016 e successive modificazioni, con facoltà di nominare aziende capogruppo, mandatari, procuratori e sottoscrivere ogni clausola necessaria e opportuna per il miglior espletamento dell'incarico;

d - rappresentare la società, con i più ampi poteri, in tutti i rapporti con i fornitori per l'acquisto di merci inerenti la normale attività dell'azienda, nonché con gli spedizionieri e i trasportatori fino ad un massimo

di euro 5.000.000,00 (cinquemilioni virgola zero zero). per importi eccedenti euro 5.000.000,00 (cinquemilioni virgola zero zero) con firma congiunta con il presidente;

e - acquistare, anche in leasing, e alienare mobili, attrezzature, macchine contabili, automezzi, autoveicoli e motomezzi, impianti e programmi informatici per il normale avvicendamento ed ammodernamento degli stessi nonché compiere tutti gli atti necessari per la manutenzione ordinaria e straordinaria di beni mobili ed immobili, con un limite di spesa per ogni atto autonomo di euro 150.000,00 (centocinquantamila/00). Per importi eccedenti euro 150.000,00 (centocinquantamila virgola zero zero) con firma congiunta con il presidente;

f - rappresentare la società in tutti i rapporti commerciali con i soci e i clienti entro i limiti della normale gestione degli affari e in attuazione delle politiche e degli indirizzi commerciali e finanziari stabiliti dal consiglio di amministrazione. Sono comunque esclusi dalla procura: i ristorni a favore dei soci; i provvedimenti giudiziari nei confronti dei soci debitori inadempienti per rapporti commerciali o rapporti societari; i provvedimenti statutari nei confronti dei soci che si trovano in particolari situazioni di contrasto con le norme statutarie e la definizione di accordi transattivi di qualunque genere;

g - affidare incarichi di consulenza, anche continuativa, per la ordinaria gestione dell'azienda in accordo con il presidente;

h - rappresentare la società in tutti i rapporti con le organizzazioni dei lavoratori dipendenti, con facoltà di sottoscrivere accordi e contratti integrativi aziendali con firma congiunta col presidente e/o consigliere a ciò delegato. sovrintendere al personale della società negli ambiti gerarchico e organizzativo, definendo funzioni, mansioni, compiti e incarichi; definire e fissare tutti i rapporti contrattuali, sia giuridici che economici relativi al personale dipendente, con esclusione dei "dirigenti" e dei "quadri", con facoltà di assumere, promuovere, licenziare e comminare sanzioni disciplinari ai detti dipendenti che non siano inquadrati come "dirigenti" o "quadri";

i - gestire tutti i prestiti sociali e rappresentare la società nei confronti dei soci in tali rapporti, secondo lo statuto e le norme di legge e nell'ambito delle decisioni e degli indirizzi del consiglio di amministrazione.

Nell'esercizio dei suddetti poteri, che si intendono affidati fino a revoca o rinuncia, il direttore farà precedere la propria firma dalla denominazione sociale della cooperativa e da "direttore generale e procuratore". Il direttore, quale mandatario, dovrà operare con la diligenza e l'oculatazza del buon padre di famiglia. il direttore si rapporterà in maniera continuativa con il presidente o con il suo facente funzioni riguardo a tutte le materie di cui alla presente procura nonché riferire del suo operato al consiglio di amministrazione per mezzo di un *reporting*, con cadenza almeno trimestrale che dovrà trattare tutti i compiti e i poteri a lui delegati.

In particolare, ma non in maniera esaustiva, il *reporting* dovrà illustrare la situazione economica e finanziaria aziendale (compreso l'indebitamento e l'utilizzo degli affidamenti bancari); la scontistica e la dilazione ai soci e clienti, i crediti verso soci e clienti che presentano dei rischi o che comunque non rispondono agli standard aziendali, il grado di fedeltà dei soci; gli acquisti e le dismissioni dei beni strumentali; l'organizzazione del lavoro e le variazioni intervenute nel numero, nei compiti e nel trattamento economico dei dipendenti anche derivanti dalle contrattazioni sindacali aziendali. in caso di revoca della procura e comunque in ogni caso di cessazione della sua validità giuridica, al procuratore non spetterà alcuna somma per indennizzo di qualsiasi natura relativamente alla presente procura. il tutto con promessa di rato e valido, sotto gli obblighi di legge.

9.2 Conflitti di interesse degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

9.2.1 Potenziali conflitti di interesse dei componenti del Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e dei Dirigenti

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente.

10. PRINCIPALI AZIONISTI

10.1 Principali azionisti e indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF

In considerazione della natura giuridica dell'Emittente a ciascun socio della stessa spetta un unico voto in assemblea indipendentemente dall'entità della partecipazione dallo stesso detenuto e nessun socio esercita o eserciterà il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Alla data del 31 dicembre 2018, il capitale sociale dell'Emittente, sottoscritto, è pari ad Euro 37.299.021 detenuto da 1990 soci.

Si riporta nel seguito il prospetto contenente i primi 10 soci in termini di partecipazione.

Socio	% sott. / tot. Sott.
Lombardia	0,547%
Lombardia	0,536%
Lombardia	0,433%
Lombardia	0,409%
Lombardia	0,373%
Lombardia	0,343%
Lombardia	0,343%
Lombardia	0,332%
Lombardia	0,291%
Lombardia	0,288%

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso partecipazioni sottoscritte da soci sovventori ai sensi dell'art. 6 dello Statuto.

10.2 Eventuali accordi noti all'Emittente che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dello stesso

L'Emittente non è a conoscenza di accordi dalla cui attuazione possa scaturire, ad una data successiva alla Data del Prospetto, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

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

11.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Le informazioni finanziarie fondamentali riportate nel seguito sono tratte da:

- Il bilancio consolidato annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 3 giugno 2019 e redatto applicando le norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione (il "Bilancio Consolidato 2018");
- Il bilancio consolidato annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 25 maggio 2018 e redatto applicando le norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione (il "Bilancio Consolidato 2017").

Il Bilancio Consolidato 2018 e il Bilancio Consolidato 2017 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni di revisioni in data 7 giugno 2019 ed in data 6 giugno 2018, rispettivamente.

La relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato 2018 è espressa senza rilievi e contiene un richiamo di informativa circa gli effetti derivanti dall'acquisto del ramo d'azienda della CTF S.c.r.l. e dalla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%).

Nel presente Capitolo si omettono i bilanci d'esercizio individuali, predisposti applicando le norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, in quanto gli stessi non apportano informazioni aggiuntive rilevanti.

11.1.1 Informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile relative agli ultimi due esercizi

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento del Bilancio Consolidato 2018 e del Bilancio Consolidato 2017 ai sensi dell'Art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'Art. 19 del Regolamento 1129/2017. Tali documenti sono stati pubblicati e sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente <http://www.cef-farma.it/> nonché presso la sede dell'Emittente.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si riporta di seguito un indice incrociato di riferimento che consente di reperire gli specifici elementi informativi inclusi nel Bilancio Consolidato 2018 e nel Bilancio Consolidato 2017 cui si rinvia nel Prospetto Informativo:

Sezione	Bilancio Consolidato 2018	Bilancio Consolidato 2017
Stato Patrimoniale Consolidato	Da pagina 5 a pagina 7	Da pagina 5 a pagina 7
Conto Economico Consolidato	Pagina 8	Da pagina 8 a pagina 9
Rendiconto Finanziario Consolidato	Da pagina 10 a pagina 11	Da pagina 10 a pagina 11
Nota Integrativa Consolidata	Da pagina 12 a pagina 30	Da pagina 12 a pagina 32
Relazione sulla Gestione	Da pagina 40 a pagina 84	Da pagina 41 a pagina 84
Relazione del collegio sindacale	Da pagina 32 a pagina 35	Da pagina 33 a pagina 36
Relazione della Società di Revisione	Da pagina 36 a pagina 38	Da pagina 37 a pagina 39

Stato Patrimoniale Consolidato

(importi in unità di Euro)	31/12/2018	31/12/2017
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Parte richiamata	9.502.580	8.145.871
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	9.502.580	8.145.871
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) costi di impianto e di ampliamento	929.616	14.929
2) costi di sviluppo		

3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	1.400.488	1.171.546
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.890.638	11.729.652
5) avviamento	25.860.525	15.623.535
6) immobilizzazioni in corso e acconti		30.818
7) altre	2.373.481	2.272.470
Totale immobilizzazioni immateriali	41.454.748	30.842.950
II - Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	68.200.371	59.736.960
2) impianti e macchinario	7.204.503	5.878.841
3) attrezzature industriali e commerciali	1.888.405	1.525.946
4) altri beni	1.887.091	1.942.478
5) immobilizzazioni in corso e acconti	1.371.645	501.835
Totale immobilizzazioni materiali	80.552.015	69.586.060
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate	43.349	63.349
b) imprese collegate	64.088	44.197
d-bis) altre imprese	2.132.463	1.742.354
Totale partecipazioni	2.239.900	1.849.900
2) crediti		
d-bis) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo		
esigibili oltre l'esercizio successivo	96.041	74.510
Totale crediti verso altri	96.041	74.510
Totale crediti	96.041	74.510
3) altri titoli	2.550.278	100.000
Totale immobilizzazioni finanziarie	4.886.219	2.024.410
Totale immobilizzazioni (B)	126.892.982	102.453.420
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
4) prodotti finiti e merci	219.726.523	238.102.925
5) acconti	1.000	
Totale rimanenze	219.727.523	238.102.925
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	265.761.072	257.620.146
esigibili oltre l'esercizio successivo		540.802
Totale crediti verso clienti	265.761.072	258.160.948
2) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	340.000	
Totale crediti verso imprese controllate	340.000	
5-bis) crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	19.491.559	15.363.218
Totale crediti tributari	19.491.559	15.363.218
5-ter) imposte anticipate	1.999.262	2.206.534
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	10.089.040	6.914.929
esigibili oltre l'esercizio successivo	21.376	50.771
Totale crediti verso altri	10.110.416	6.965.700
Totale crediti	297.702.309	282.696.400
IV - Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	26.655.385	16.594.487
2) assegni		
3) danaro e valori in cassa	84.925	78.445
Totale disponibilità liquide	26.740.310	16.672.932
Totale attivo circolante (C)	544.170.142	537.472.257
D) Ratei e risconti	1.622.641	3.294.991
Totale attivo	682.188.345	651.366.539
Passivo		
A) Patrimonio netto di gruppo		
I - Capitale	37.299.021	36.129.049
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	19.062	19.062

III - Riserve di rivalutazione	3.067.128	3.067.127
IV - Riserva legale	14.978.159	14.370.334
V - Riserve statutarie		
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria	38.294.200	36.267.395
Varie altre riserve	-1.000	
Totale altre riserve	38.293.199	36.267.395
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi		
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	90.598	-2.163.888
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	1.670.246	1.259.646
Totale patrimonio netto di gruppo	95.417.413	88.948.726
Patrimonio netto di terzi		
Capitale e riserve di terzi	2.769.020	2.793.825
Utile (perdita) di terzi	19.835	14.088
Totale patrimonio netto di terzi	2.788.855	2.807.913
Totale patrimonio netto consolidato	98.206.268	91.756.639
B) Fondi per rischi e oneri		
4) altri	2.378.456	2.126.519
Totale fondi per rischi ed oneri	2.378.456	2.126.519
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8.823.055	9.070.803
D) Debiti		
1) obbligazioni		
esigibili entro l'esercizio successivo	27.895.000	9.045.000
esigibili oltre l'esercizio successivo		18.765.000
Totale obbligazioni	27.895.000	27.810.000
3) debiti verso soci per finanziamenti		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.153.297	2.748.132
esigibili oltre l'esercizio successivo		210.000
Totale debiti verso soci per finanziamenti	2.153.297	2.958.132
4) debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	174.137.570	132.692.004
esigibili oltre l'esercizio successivo	79.908.112	79.427.667
Totale debiti verso banche	254.045.682	212.119.671
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	521.353	
Totale debiti verso altri finanziatori	521.353	
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	270.815.463	292.085.350
Totale debiti verso fornitori	270.815.463	292.085.350
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.618.509	1.580.570
Totale debiti tributari	1.618.509	1.580.570
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.490.696	2.956.436
esigibili oltre l'esercizio successivo		137.268
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.490.696	3.093.704
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	8.521.334	6.457.046
Totale altri debiti	8.521.334	6.457.046
Totale debiti	569.061.334	546.104.473
E) Ratei e risconti	3.719.232	2.308.104
Totale passivo	682.188.345	651.366.539

Conto Economico Consolidato

(importi in unità di Euro)	2018	2017
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.437.455.962	1.300.772.594
5) altri ricavi e proventi		
Altri	6.982.390	5.672.898
Totale altri ricavi e proventi	6.982.390	5.672.898

Totale valore della produzione	1.444.438.352	1.306.445.492
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.305.347.089	1.252.257.620
7) per servizi	54.178.189	48.530.025
8) per godimento di beni di terzi	3.924.229	4.308.865
9) per il personale		
a) salari e stipendi	31.905.297	27.692.123
b) oneri sociali	9.321.352	7.746.501
c) trattamento di fine rapporto	2.312.552	2.196.990
d) trattamento di quiescenza e simili	30.605	28.284
e) altri costi	786.553	654.076
Totale costi per il personale	44.356.359	38.317.974
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	4.218.034	3.602.452
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	4.622.074	4.295.396
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	1.506.060	2.533.893
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide		
Totale ammortamenti e svalutazioni	10.346.168	10.431.741
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	18.575.755	-53.151.232
12) accantonamenti per rischi	503.117	
14) oneri diversi di gestione	3.913.211	3.986.156
Totale costi della produzione	1.441.144.117	1.304.681.149
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	3.294.235	1.764.343
C) Proventi e oneri finanziari		
16) altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	4.452	
Altri	49	33.611
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	4.501	33.611
d) proventi diversi dai precedenti		
Altri	5.077.452	5.003.569
Totale proventi diversi dai precedenti	5.077.452	5.003.569
Totale altri proventi finanziari	5.081.953	5.037.180
17) interessi e altri oneri finanziari		
Altri	5.524.591	4.538.385
Totale interessi e altri oneri finanziari	5.524.591	4.538.385
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	-442.638	498.795
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-19.891	-19.430
Totale svalutazioni	-19.891	-19.430
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	19.891	19.430
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	2.871.488	2.282.568
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	1.181.408	1.008.834
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	1.181.408	1.008.834
21) Utile consolidato dell'esercizio		
21) Utile consolidato dell'esercizio	1.690.080	1.273.734
Risultato di pertinenza del gruppo	1.670.246	1.259.646
Risultato di pertinenza di terzi	19.835	14.088

Rendiconto Finanziario Consolidato

(importi in unità di Euro)	2018	2017
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.690.080	1.273.734
Imposte sul reddito	1.181.408	1.008.834
Interessi passivi/(attivi)	447.139	-465.184
(Dividendi)	-4.501	-33.611

1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	3.314.126	1.783.773
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	2.009.177	2.533.893
Ammortamenti delle immobilizzazioni	8.840.108	7.897.848
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	19.891	19.430
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	-6.340.290	-23.481.552
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	4.528.886	-13.030.381
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	7.843.012	-11.246.608
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	18.375.402	-53.566.988
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	-7.940.124	5.249.455
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-21.269.887	70.472.370
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	1.672.350	-579.852
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	1.411.128	269.741
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	-4.566.565	-12.642.233
Totale variazioni del capitale circolante netto	-12.317.696	9.202.493
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	-4.474.684	-2.044.115
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-447.139	465.184
(Imposte sul reddito pagate)	-1.181.408	-1.008.834
Dividendi incassati	4.501	33.611
(Utilizzo dei fondi)	-2.004.988	-719.823
Totale altre rettifiche	-3.629.034	-1.229.862
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	-8.103.718	-3.273.977
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	-14.402.333	-5.541.243
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	-9.734.023	-5.265.617
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	-2.861.809	7.500.437
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-26.998.165	-3.306.423
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	41.445.566	2.990.803
Accensione finanziamenti	32.301.518	57.223.510
(Rimborso finanziamenti)	-32.019.555	-53.423.420
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	1.169.972	2.063.299
(Rimborso di capitale)	2.271.760	-2.798.761
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	45.169.261	6.055.431
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	10.067.378	-524.969
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	16.594.487	17.136.227
Danaro e valori in cassa	78.445	61.674
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	16.672.932	17.197.901
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	26.655.385	16.594.487
Danaro e valori in cassa	84.925	78.445
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	26.740.310	16.672.932

Informazione integrative

A- Stato patrimoniale:

Con riferimento all'andamento della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2018, si segnala quanto segue:

- Le immobilizzazioni immateriali, descritte a pagina 17 del Bilancio Consolidato 2018, sono pari a Euro 41,4 milioni, aumentano rispetto al 2017 di circa Euro 10,6 milioni. L'incremento è dovuto prevalentemente all'iscrizione di un avviamento di Euro 7,5 milioni (Euro 7 milioni al netto della quota d'ammortamento 2018), a seguito dell'acquisizione del ramo d'azienda costituito dalla Filiale di Lallio (BG). La quota residua deriva dalla fusione per incorporazione della Società VEM Srl (società già al 100% di CEF).
- Le immobilizzazioni materiali descritte alle pagine 18 e 19 del Bilancio Consolidato 2018, ammontano a Euro 80,5 milioni. Rispetto all'esercizio precedente aumentano di oltre Euro 10,9 milioni, di cui Euro 9,28 milioni (già detratta la quota d'ammortamento 2018) sono dovuti all'acquisizione del ramo costituito dalla Filiale di Lallio (Euro 6,4 milioni per i fabbricati, Euro 1,6 milioni per i terreni ed il restante importo per le attrezzature e gli impianti di movimentazione logistica), mentre i restanti valori si riferiscono prevalentemente all'acquisto di attrezzature ed impianti funzionali all'attività di distribuzione. Con riferimento a conto si segnala che la frase inclusa a pagina 18 del fascicolo del Bilancio Consolidato 2018 *"I maggiori incrementi sono relativi ai saldi derivanti dalla fusione per incorporazione di NEF"* risulta non applicabile in quanto tale operazione è occorsa nel corso dell'esercizio 2017 e quindi commentata a pagina 19 del fascicolo del Bilancio Consolidato 2017, ma per un refuso, tale frase è stata lasciata anche nei commenti al Bilancio Consolidato 2018.
- Le immobilizzazioni finanziarie descritte alle pagine 19 e 20 del Bilancio Consolidato 2018, sono pari a Euro 4,9 milioni, crescono di oltre Euro 2,8 milioni. L'incremento è dovuto per Euro 2,6 milioni alla garanzia rilasciata a Banca IFIS per i finanziamenti ricevuti nel corso del 2018 (l'importo è stato versato in un apposito conto corrente vincolato) e per il restante valore all'acquisizione di azioni della società Federfarma.co Spa.
- In relazione al circolante, si segnala che la Capogruppo ha avviato una progressiva contrazione degli stock finalizzata a ridurre l'esposizione bancaria a breve ed i correlati interessi passivi (le rimanenze finali nel 2018, nonostante l'incremento di fatturato, scendono di oltre il 10% rispetto al 2017). Di riflesso, scendono in modo proporzionale anche i debiti commerciali. La variazione dei crediti commerciali è, viceversa, riconducibile all'aumento del fatturato.
- I debiti finanziari, pari a Euro 284,6 milioni, descritti alla pagina 25 del Bilancio Consolidato 2018 si riferiscono per Euro 174 milioni a debiti bancari entro i 12 mesi, per Euro 79,9 milioni a debiti bancari a medio/lungo termine, per Euro 27,8 milioni al prestito obbligazionario e per Euro 2,3 milioni ad un finanziamento ricevuto dai Soci. L'incremento complessivo di circa Euro 40 milioni riguarda il debito bancario ed è dovuto prevalentemente agli investimenti correlati alle acquisizioni dei rami d'azienda delle filiali di Nola, Lecce e Lallio.
- Gli altri debiti descritti alla pagina 25 del Bilancio Consolidato 2018 ammontano a Euro 13,6 milioni. I principali importi riclassificati in questa posta si riferiscono a debiti tributari per Euro 1,6 milioni, debiti verso istituti di previdenza per Euro 3,5 milioni, agli Altri Debiti, per Euro 8,5 milioni (debiti verso dipendenti per Euro 2,3 milioni, stanziamenti per ferie e ratei quattordicesima per Euro 3,9 milioni, debiti correlati alla concessione Farcom per Euro 0,46 milioni e debiti diversi per Euro 1,84 milioni).
- I ratei e risconti attivi descritti alla pagina 22 del Bilancio Consolidato 2018 sono riferibili a canoni EDP, maxi-canoni leasing e altre poste di competenze degli esercizi futuri. La variazione è riconducibile alla riduzione degli stanziamenti relativi alle merci in viaggio che il sistema contabile rileva in modo automatico nei risconti attivi.

Con riferimento ad alcune specifiche voci del Bilancio Consolidato 2018 e del Bilancio Consolidato 2017 si segnala quanto riportato nel seguito:

- *Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti*: I crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, descritti a pagina 17 del Bilancio Consolidato 2018, sono ammontano a Euro 9,5 milioni. Questi crediti si riferiscono in via prevalente alle sottoscrizioni di capitale effettuate da parte dei soci delle società CoFapi S.c.r.l. (2014), FARPAS S.c.r.l. (2015), SINFARMA S.c.r.l. (2015), NordEstFarma S.p.A. (2017), Coofarma Salento S.c.r.l. (2017), FarmaCampania S.c.r.l. (2017) e CTF (2018), società fuse per incorporazione o acquisite da CEF nel corso degli ultimi anni. Il capitale minimo necessario per divenire socio di CEF è relativamente alto (Euro 10.400) se raffrontato con le altre Cooperative del settore, pertanto, si è concesso a detti soci di versare il capitale sottoscritto in un arco temporale di cinque anni. Nella delibera del 15 maggio 2018, il Consiglio d'Amministrazione di CEF, preso atto che, nelle recenti fusioni fatte sono stati definiti in 5 anni i termini per il totale versamento della quota sociale di Euro 10.400, ha stabilito i nuovi termini per il versamento della quota sociale: per i nuovi Soci: Euro 1.040 il primo anno e Euro 1.872 per i successivi 5 anni, mentre per regolarizzare i Soci che ancora non hanno versato tutta la quota sociale ha stabilito un termine massimo di 6 anni.
- *Immobilizzazioni immateriali*: Al 31 dicembre 2018 la voce Avviamento, descritta a pagina 17 e 18 del fascicolo del Bilancio Consolidato 2018, è così composta:

(importi in unità di Euro)	Costo Storico	Valore netto Contabile
Avviamento da fusione farpro 10%	333.397	100.019
Fusione al-pharma	1.268.777	507.511
Avviamento co.fa.pi	501.100	100.220
Avviamento NEF	10.547.775	9.077.691
Avv. Coofarma Salento	1.596.978	1.419.394
Avv. Farmacampania	1.500.000	1.333.200
Avviamento CFT group BG	7.500.000	7.083.000
Avviamento da fusione VEM	1.027.566	411.025
Avviamento VEM da partecipazione	3.567.314	3.368.971
Totale CEF	27.842.907	23.401.031
Avviamento Holding Srl	2.500.000	2.459.494
Totale Gruppo	30.342.907	25.860.525

Gli incrementi 2018 della voce Avviamento rispetto all'esercizio precedente derivano dalla fusione per incorporazione della controllata VEM Srl (Euro 4,6 milioni) e l'acquisto del ramo d'azienda CTF di Lallio (Euro 7,5 milioni).

Con decorrenza 1° gennaio 2017, CEF ha incorporato Nord Est Farma S.p.A. (NEF), società della quale nel 2016 aveva acquisito circa il 94% del Capitale Sociale (al prezzo di 8.000.000 di Euro). Nell'esercizio 2016, NEF non è stata ricompresa nel perimetro di consolidamento.

Nel 2017, a seguito della fusione, la voce Avviamento si è incrementata per complessivi 10.547.775 euro, così composti: i) Euro 1.574.000 (al lordo della quota ammortamento 2017) per importazione saldo già presente nel bilancio NEF, e ii) Euro 8.973.775 (al lordo della quota ammortamento 2017) quale nuova iscrizione supportata da apposita perizia da parte di soggetto indipendente.

Si evidenzia inoltre che: (i) gli avviamenti relativi alla fusione con NEF e all'acquisto dei rami d'azienda di Farmacampania e Coofarma Salento sono sostenuti da apposite perizie indipendenti. Sono, altresì, supportati da perizia (da parte di soggetti indipendenti) tutti gli Avviamenti iscritti nell'attivo, ad eccezione dei soli Avviamenti riferibili a V.E.M. (ii) la vita

utile dell'avviamento indicata a pagina 14 del Bilancio Consolidato 2018 (18 anni) si riferisce ai soli avviamenti iscritti nell'esercizio 2017 e nell'esercizio 2018, mentre per gli avviamenti iscritti negli esercizi precedenti è stata mantenuta la vita utile di 10 anni indicata a pagina 14 del Bilancio Consolidato 2017. In relazione agli Avviamenti iscritti nel 2017 e nel 2018, il Consiglio di Amministrazione di CEF ha ritenuto di estendere sino a 18 anni l'orizzonte temporale di recuperabilità dell'investimento, allineandosi alle considerazioni economiche ed alle redditività prospettive evidenziate nelle specifiche perizie già citate; (iii) l'Emittente nel periodo di riferimento del Prospetto non ha verificato l'esistenza di indicatori di perdita dell'avviamento.

- *Rimanenze:* Le rimanenze finali al 31 dicembre 2018, descritte a pagina 21 del Bilancio Consolidato 2018, ammontano ad Euro 219,8 milioni (Euro 238,1 milioni al 31 dicembre 2017), registrando un decremento di Euro 18,3 milioni (-7,7%) nonostante l'incremento di fatturato. Il fondo svalutazione magazzino al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 49,2 milioni, importo invariato rispetto al 31 dicembre 2017. Il valore delle rimanenze ricomprende Euro 0,3 milioni relativi ad immobili in conto vendita (garage in Viale Italia a Brescia) ed è già al netto del fondo svalutazione di magazzino pari ad Euro 0,1 milioni. In relazione alla diminuzione delle rimanenze, si segnala che la Capogruppo ha avviato una progressiva contrazione degli stock finalizzata a ridurre gli impieghi di circolante e la conseguente esposizione bancaria a breve ed i correlati interessi passivi. Nei magazzini CEF al 31 dicembre 2017 era stoccata merce di alcune ASL della Lombardia, del Triveneto, della Toscana, del Lazio, della Puglia e della Campania per il servizio di distribuzione farmaceutica per conto delle diverse aziende sanitarie locali che la CEF effettua per conto delle stesse (servizio dispensazione per conto, o "DPC"); il valore al prezzo al pubblico di tali merci al 31 dicembre 2017 era di Euro 33,4 milioni.
- *Crediti:* I crediti al 31 dicembre 2018, descritti a pagina 21 e 22 del Bilancio Consolidato 2018, ammontano ad Euro 297,7 milioni (Euro 282,7 milioni al 31 dicembre 2017), registrando un incremento di Euro 15,0 milioni (5,3%). Tale incremento è riconducibile per circa Euro 8 milioni ai crediti commerciali, che si incrementano a seguito dell'aumento di fatturato, Euro 4,1 milioni sono riferibili ai Crediti Tributari entro i 12 mesi e la restante variazione è relativa ai Crediti per imposte anticipate ed agli Altri Crediti. Gli Altri Crediti, in particolare, crescono di 3 milioni. Detta variazione è prevalentemente riconducibile ai Crediti per resi a fornitori, che nel 2018 erano pari a Euro 3,98 milioni, mentre nel 2017 erano pari a Euro 2,67 milioni. Rimangono, invece, sostanzialmente invariati i Crediti Assinde, pari nel 2018 ad Euro 1,25 milioni e nel 2017 ad Euro 1,39 milioni. Ai fini di una migliore leggibilità, si riportano nel seguito le informazioni sull'utilizzo del fondo svalutazione crediti:

<u>(importi in unità di Euro)</u>	<u>Esercizio 2018</u>	<u>Esercizio 2017</u>
Fondo svalutazione crediti iniziale	6.196.688	6.740.191
Utilizzo Fondo	(1.106.609)	(3.059.643)
Incremento da incorporazione VEM	299.108	-
Accantonamento	1.506.060	2.516.140
Fondo svalutazione crediti finale	6.895.248	6.196.688

- *Disponibilità liquide:* Non sussistono restrizioni e/o vincoli sulle disponibilità liquide, descritte a pagina 22 del Bilancio Consolidato 2018, in quanto gli Euro 2,55 milioni versati nel conto corrente vincolato a garanzia dei finanziamenti ricevuti da Banca IFIS nel corso del 2018 sono classificati tra le immobilizzazioni finanziarie.
- *Debiti:* tale conto è descritto a pagina 25 e 26 del Bilancio Consolidato 2018.

- Obbligazioni: le principali caratteristiche delle obbligazioni esigibili entro l'esercizio successivo sono così sintetizzabili: (i) Obbligazioni a 3 anni con scadenza al 31 dicembre 2019, cedola semestrale posticipata, tasso nominale del 1,80% semestrale; e (ii) Obbligazioni a 5 anni con scadenza al 31 dicembre 2019, cedola semestrale posticipata, tasso nominale del 2,65% semestrale
- Debiti vs. altri finanziatori. Tale voce afferisce agli interessi del secondo semestre del prestito obbligazionario ammontano ad Euro 0,5 milioni (nel 2017 erano pari ad Euro 0,5 milioni)
- Debiti verso banche. I mutui ipotecari al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 erano pari a Euro 25,4 milioni ed Euro 31,7 milioni, rispettivamente.
- Debiti verso soci per finanziamenti. Per maggiore chiarezza si riporta nel seguito l'andamento dei prestiti sociali in forma tabellare:

Prestiti sociali 2018	(importi in unità di Euro)
Prestiti sociali al 31 dicembre 2017	2.227.734
Incrementi 2018	74.177
Rimborsi 2018	148.615
Saldo al 31 dicembre 2018	2.153.297
Interessi corrisposti	26.166

Prestiti sociali 2017	(importi in unità di Euro)
Prestiti sociali al 31 dicembre 2016	2.593.105
Incrementi 2017	55.499
Rimborsi 2017	420.870
Saldo al 31 dicembre 2017	2.227.734
Interessi corrisposti	27.369

La cooperativa, ai sensi dell'art. 4 del vigente statuto sociale, ed alla luce del regolamento approvato dall'assemblea dei soci, ha istituito una sezione di attività, finalizzata al migliore conseguimento dell'oggetto sociale, relativa alla raccolta di prestiti esclusivamente presso i propri Soci.

Ai sensi delle disposizioni della Banca d'Italia, l'ammontare complessivo dei prestiti sociali al 31 dicembre 2018 è di Euro 2,2 milioni. Tale ammontare che risulta nei limiti previsti dalle suddette disposizioni della Banca d'Italia (i limiti di Banca d'Italia prevedono che l'ammontare complessivo del prestito sociale non possa superare il limite del triplo del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato), essendo il patrimonio netto al 31 dicembre 2018, escluso l'utile di esercizio, di Euro 99,3 milioni.

Il dettaglio dell'indebitamento finanziario di CEF distinto tra tassi variabili e tassi fissi è sintetizzato nella seguente tabella (importo in unità di Euro):

Tasso	Tipologia	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
variabile	breve	174.137.570	132.692.004
	mutui	72.395.943	72.927.667
	Totale	246.533.513	205.619.671
fisso	Breve	-	-
	Prestito sociale	2.153.297	2.958.132
	mutui	7.512.169	6.500.000
	obbligazioni	27.895.000	27.810.000
	Debiti vs altri finanziatori	521.353	-
	Totale	38.081.819	37.268.132
fisso + variabile		284.615.332	242.887.803

	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
variabile	86,62%	84,66%
fisso	13,38%	15,34%

Considerata la stabilità dei tassi interesse (in particolare l'Euribor) e la diversificazione delle fonti di finanziamento, il rischio di un innalzamento dei tassi d'interessi passivi non è stato considerato rilevante e pertanto il Gruppo non ha adottato politiche di copertura del rischio di tasso di interesse. Di seguito viene riportata una *sensitivity analysis* che riporta gli effetti della variazione dei tassi sul risultato di periodo e che è stata determinata sulla base dell'esposizione esistente alla data di chiusura al 31 dicembre 2018 e 2017 per l'indebitamento finanziario del Gruppo:

(in migliaia di Euro) Variazione Euribor	30-giu-19		31-dic-18		31-dic-17	
	(-)	(+)	(-)	(+)	(-)	(+)
(+)(-1) 50BP	456	-544	862	-1.008	669	-780
(+)(-1) 100BP	912	-1.252	1.724	-2.215	1.338	-1.756

Per ulteriori informazioni relative ai contratti di finanziamento, si rimanda al par. 13.1.1

- Altri Debiti: Gli stanziamenti per oneri differiti si riferiscono agli importi dovuti al personale dipendente per l'erogazione della 14a mensilità e per le ferie maturate e non godute. Al 31 dicembre 2018 tali debiti sono pari ad Euro 3,9 milioni (Euro 3,4 milioni al 31 dicembre 2017).
- *Ratei e risconti passivi*: I ratei passivi nel 2018, descritti a pagina 26 del Bilancio Consolidato 2018, accolgono quote di debiti relativamente a: Utenze e spese generali di stabilimento, Oneri finanziari e spese bancarie, e Acquisti di merce. La variazione è prevalentemente riferibile agli acquisti di merce.

Si segnala infine che sono state rilasciate da CEF fidejussioni per un totale di Euro 7,6 milioni a favore di alcuni Soci a garanzia dei contratti di finanziamento avuti dalla società Finafarm SpA di Trento, da UBI Banca e dalla BTL, BCC Agrobresciano, Banca di Pisa e Fornacette (ex CoFaPi). Tali garanzie hanno ad oggetto ogni importo dovuto dai medesimi ai sensi del contratto di finanziamento in relazione al quale le stesse sono state prestate e sono valide ed efficaci fino al completo adempimento dell'obbligazione garantita, ivi inclusi proroghe e rinnovi.

B- Conto economico

Con riferimento all'andamento della situazione economica del Gruppo nell'esercizio 2018 al 31 dicembre 2018, si segnala quanto segue:

- i "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" descritti alla pagina 27 del Bilancio Consolidato 2018 ammontano complessivamente ad Euro 1.437 milioni, registrando, rispetto all'esercizio precedente, un incremento a valori di oltre Euro 130 milioni (variazione percentuale pari al +10,50%). Detto incremento è principalmente dovuto alle operazioni straordinarie effettuate nel 2017 e nel 2018 della Capogruppo. Tra la fine del 2017 e l'inizio del 2018, infatti, CEF ha perfezionato l'acquisizione del ramo d'azienda costituito dalla Filiale sita a Nola (NA), del ramo d'azienda costituito dalla Filiale sita a Lecce (LE) e del ramo d'azienda costituito dalla Filiale sita a Lallio (BG). Per maggiori dettagli sulle singole operazioni si rimanda alle pagine a seguire.

- Gli “Altri ricavi e proventi” descritti alla pagina 8 del Bilancio Consolidato 2018 si attestano a Euro 7 milioni. In questa posta vengono riclassificati proventi di vario genere, ma prevalentemente trattasi di tutti i proventi relativi ai due network CEF “+Bene” e “FarmacieInsieme”. Rispetto al precedente esercizio, si registra una crescita di circa Euro 1,3 milioni di Euro (+23,08%). Detto incremento è principalmente ascrivibile ai proventi da affiliazione di “+Bene”, passati da Euro 0,89 milioni a Euro 1,7 milioni, ed ai proventi da affiliazione di “FarmaciaInsieme”, che da Euro 1 milione salgono a Euro 1,22 milioni.
- I Costi della Produzione descritti alla pagina 27 del Bilancio Consolidato 2018 si attestano a Euro 1.441 milioni. Rispetto all’esercizio precedente, rimane complessivamente invariata l’incidenza percentuale sui ricavi. In particolare, i costi per servizi, pari nel 2018 a Euro 54,17 milioni, crescono rispetto al 2017 di circa Euro 5,6 milioni. L’incremento è prevalentemente dovuto alle filiali acquisite di recente (Nola, Lecce e Lallio), per le quali nel 2018 si sono spesi costi per manutenzioni e servizi funzionali ad allineare i nuovi magazzini agli standard CEF. Il costo godimento di beni di terzi è diminuito di oltre Euro 0,3 milioni, per effetto dell’estinzione di alcuni contratti di leasing relativi agli impianti di automazione presenti nei magazzini di Scorzé (VE), Cremona e Pisa. La posta ammortamenti e svalutazioni accoglie ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali per circa Euro 4,22 milioni, ammortamenti delle immobilizzazioni materiali per circa Euro 4,6 milioni ed accantonamenti al fondo svalutazione crediti per Euro 1,5 milioni. Rispetto al 2017, gli ammortamenti totali crescono di circa Euro 1 milione (a causa delle nuove acquisizioni già citate), mentre diminuisce di pari importo l’accantonamento al fondo svalutazione crediti.
- A copertura di eventuali rischi futuri, nel 2018 sono stati accantonati Euro 0,5 milioni. Lo stanziamento ha carattere generico e non si riferisce ad alcun tema specifico.
- Gli Oneri diversi di gestione descritti alla pagina 27 del Bilancio Consolidato 2018 ammontano a Euro 3,9 milioni e sono sostanzialmente inalterati rispetto al 2017. In questa posta vengono riclassificate le imposte, i tributi locali e le spese di rappresentanza, oltre alle sopravvenienze attive e passive non strettamente correlate all’attività commerciale.
- Il saldo Proventi e Oneri Finanziari nel 2018 descritto alla pagina 8 del Bilancio Consolidato 2018 ammonta a meno Euro 0,4 milioni. Rispetto all’esercizio precedente, il debito bancario è aumentato di circa Euro 40 milioni e, conseguentemente, anche gli interessi passivi sono aumentati di circa Euro 1 milione. Ciò, a causa degli investimenti correlati alle acquisizioni già citate precedentemente

Con riferimento ad alcune specifiche voci del Bilancio Consolidato 2018 e del Bilancio Consolidato 2017 si segnala quanto riportato nel seguito:

- CEF non acquista materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci in valuta estera e pertanto non risulta esposto al rischio di cambio.
- La variazione dei costi per l’acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci è strettamente correlata all’andamento del fatturato. Le rimanenze finali sono diminuite in modo rilevante nel 2018 in ragione della riduzione degli stock avviata dalla Capogruppo.
- I costi per godimenti di beni di terzi si riferiscono a:
 - Affitti passivi per Euro 1,01 milioni, relativi a locazioni di immobili industriali, immobili commerciali ed uffici.
 - Canoni leasing descritti alle pagine 28, 29 e 30 del Bilancio Consolidato 2018 per Euro 0,95 milioni, relativi ad un leasing immobiliare relativo alla filiale di Erba ed altri leasing finanziari ed operativi relativi ad attrezzature e impianti d’automazione.
 - Canoni di noleggio software e hardware per Euro 1,29 milioni.

- Canoni di noleggio autocarri, autovetture ed altre attrezzature per Euro 0,67 milioni
- I proventi finanziari sono riferibili agli addebiti effettuati ai Soci e Clienti per le dilazioni concesse in quanto l'Emittente applica un onere pari al 3% annuo a tutte le dilazioni di pagamento superiori a 30 giorni.

11.1.2 Modifica della data di riferimento contabile

L'Emittente non ha modificato la data di riferimento contabile nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

11.1.3 Principi contabili

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, il Bilancio Consolidato 2018 ed il Bilancio Consolidato 2017 dell'Emittente sono redatti, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

11.1.4 Modifica della disciplina contabile

L'Emittente continuerà a predisporre ai fini civilistici sia il bilancio separato sia il bilancio consolidato in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, in continuità di valori rispetto a quelli consolidati presentati nel presente Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie relative al semestre chiuso al 30 giugno 2019 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017, sono presentate e redatte in una forma coerente con la disciplina contabile che sarà adottata per i successivi bilanci dell'Emittente.

L'Emittente intende avvalersi della facoltà prevista in base alla Legge di Bilancio 2019 di non adottare i principi contabili internazionali (IFRS) in base all'art 2-bis del D lgs 38/2005.

11.1.5 Informazioni finanziarie redatte in conformità ai principi contabili nazionali

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, il Bilancio Consolidato 2018 ed il Bilancio Consolidato 2017 dell'Emittente sono redatti applicando le norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario nonché le pratiche contabili e le note esplicative del Bilancio Consolidato 2018 ed il Bilancio Consolidato 2017 sono inclusi nel Prospetto Informativo mediante riferimento, così come indicato nella Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1.1.

Lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario nonché le pratiche contabili e le note esplicative del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 sono inclusi nel Prospetto Informativo mediante riferimento, così come indicato nella Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2.

11.1.6 Bilancio consolidato

Nel presente Capitolo si omettono i bilanci d'esercizio individuali dell'Emittente, predisposti in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, in quanto gli stessi non apportano informazioni aggiuntive rilevanti.

11.1.7 Data delle informazioni finanziarie

Il Prospetto Informativo nella Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1 contiene le informazioni del Bilancio Consolidato 2018, che risulta essere l'ultima data del bilancio sottoposto a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione.

11.1.8 Indicatori Alternativi di Performance

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo, gli Amministratori hanno individuato alcuni indicatori alternativi di performance ("Indicatori Alternativi di Performance" o "IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- i. tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- ii. gli IAP non sono previsti dai principi contabili italiani e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile;
- iii. gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili italiani;
- iv. la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dal bilancio consolidato dell'Emittente medesimo per gli esercizi 2018 e 2017 e per i periodi intermedi semestrali 2019-2018 inclusi mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo;
- v. le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rinvenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri Gruppi e quindi con esse comparabili;
- vi. gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto Informativo.

Gli IAP sotto riportati sono stati selezionati e rappresentati nel Prospetto Informativo in quanto il Gruppo ritiene che:

- l'indebitamento finanziario netto, congiuntamente ad altri indicatori patrimoniali di composizione delle attività e delle passività ed agli indicatori di elasticità finanziaria, consentono una migliore valutazione del livello complessivo della solidità patrimoniale del Gruppo e la sua capacità di mantenere nel tempo una situazione di equilibrio strutturale;
- l'EBITDA e l'EBITDA Adjusted Rettificato, congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentono di illustrare i cambiamenti delle performance operative e forniscano utili informazioni in merito alla capacità del Gruppo di sostenere l'indebitamento; tali indicatori sono

inoltre comunemente utilizzati dagli analisti ed investitori, al fine della valutazione delle performance aziendali.

IAP Patrimoniali

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Nota	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019
Indebitamento finanziario netto	A	255.325	226.115	305.579
Current Ratio (attività correnti / passività correnti)	B	0,61	0,65	0,73
Rapporto Passività Totali / patrimonio netto	C	5,95	6,1	5,74
Margine di Tesoreria	D	-164.257	-138.201	-100.722

IAP Economici

<i>(Valori in Euro)</i>	Nota	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
EBITDA	E	14.144	12.196	7.105	6.987
EBITDA Adjusted rettificato	E	24.076	22.735	12.047	11.980
Coefficiente di copertura degli interessi	F	0,31	0,28	0,32	0,29

Nota A

Si indica nel seguito la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018 e 2017 ed al 30 giugno 2019, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

	(importi in unità di euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	30 giugno 2019
A	Cassa	84.925	78.445	331.322
B	Altre disponibilità liquide	26.655.385	16.594.487	11.547.145
C	Liquidità (A+B)	26.740.310	16.672.932	11.878.466
D	Crediti finanziari correnti	2.550.278	100.000	3.790.017
E	Debiti bancari correnti	174.137.570	132.692.004	155.497.370
F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente			
G	Prestiti obbligazionari	27.895.000	27.810.000	27.895.000
H	Altri debiti finanziari correnti	2.674.650	2.958.132	2.518.458
I	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G+H)	204.707.220	163.460.136	185.910.828
J	Indebitamento finanziario corrente netto (I-D-C)	175.416.632	146.687.204	170.242.345
K	Debiti bancari non correnti	79.908.112	79.427.667	135.336.309
L	Obbligazioni emesse	-	-	-
M	Altri debiti non correnti	-	-	-
N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	79.908.112	79.427.667	135.336.309
O	Indebitamento finanziario netto (J+N)	255.324.744	226.114.871	305.578.654

L'indebitamento finanziario netto risulta essere pari a Euro 305.578.654 al 30 giugno 2019, Euro 252.324.744 al 31 dicembre 2018, ed Euro 226.114871 al 31 dicembre 2017. Nel periodo oggetto tale indicatore ha registrato una crescita dovuta all'aumento del circolante in seguito all'acquisto dei rami d'azienda di CTF, Coofarma Salento e Farmacampania e nel 2019 al finanziamento bancario di Euro 40 milioni ottenuto da Banca Ifis finalizzato all'acquisto delle Farmacie.

Nota B

Si indica nel seguito la composizione del *Current ratio* 31 dicembre 2018 e 2017 ed al 30 giugno 2019.

(importi in unità di euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	30 giugno 2019
<i>Totale crediti</i>	297.912.309	282.696.401	302.973.866
Ratei e risconti attivi	1.622.641	3.294.991	563.108
Altri titoli	2.550.278	100.000	2.550.278
Attività correnti	302.085.228	286.091.392	306.087.252
Obbligazioni entro 12 mesi	27.895.000	-	27.895.000
Debito verso soci per finanziamenti	2.363.297	2.958.132	2.518.458
Debiti verso banche	174.137.570	132.692.004	155.497.370
Debiti verso altri finanziatori	521.353	-	-
Debiti verso fornitori	270.815.463	292.085.350	217.226.963
Debiti tributari	1.618.509	1.580.570	2.138.956
Debiti vs. ist. di prev. e sicurezza sociale	3.490.696	3.093.704	2.349.067
Altri debiti	8.521.334	6.457.046	9.026.930
Ratei e risconti passivi	3.719.232	2.308.104	2.035.301
Passività correnti	493.082.454	441.174.910	418.688.044
Curret Ratio (Attività correnti / Passività correnti)	0,61	0,65	0,73

Il *current ratio* risulta essere pari a 0,73 al 30 giugno 2019, 0,61 al 31 dicembre 2018 ed 0,65 al 31 dicembre 2017. Tra l'esercizio 2018 e il semestre chiuso al 30 giugno 2019 tale indicatore ha registrato una crescita dovuta alla riduzione delle passività correnti.

Nota C

Si indica nel seguito la composizione del Rapporto debito / patrimonio netto al 31 dicembre 2018 e 2017 ed al 30 giugno 2019

(importi in unità di euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	30 giugno 2019
Passività Totali (escluso patrimonio netto totale)	583.982.077	559.609.900	564.984.308
Patrimonio Netto Totale	98.206.268	91.756.639	98.393.660
Rapporto Passività Totali / Patrimonio Netto Totale	5,95	6,1	5,74

Il Rapporto Passività Totali / patrimonio netto risulta essere pari a 5,74 al 30 giugno 2019, 5,95 al 31 dicembre 2018, ed 6,1 al 31 dicembre 2017. Nel periodo in oggetto tale indicatore ha registrato una diminuzione dovuta ad una maggiore patrimonializzazione della società nel 2018 e una contestuale riduzione delle passività totali al 30 giugno 2019.

Nota D

Si indica nel seguito la composizione del Margine di Tesoreria al 31 dicembre 2018 e 2017 ed al 30 giugno 2019

(importi in unità di euro)	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019
Totale crediti	297.702.309	282.696.401	302.973.866
Altri titoli	2.550.278	100.000	2.550.278
Ratei	1.622.641	3.294.991	563.108
Totale disponibilità liquide	26.740.310	16.672.932	11.878.466

Liquidità immediate e differite	328.615.538	302.764.324	317.965.718
Debiti verso fornitori	270.815.463	292.085.350	217.226.963
Debiti Tributari	1.618.509	1.580.570	2.138.956
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.490.696	3.093.704	2.349.067
Debiti verso Banche – entro l’esercizio successivo	174.137.570	132.692.004	155.497.370
Obbligazioni - entro l’esercizio successivo	27.895.000	0*	27.895.000
Debito verso soci per finanziamenti	2.153.297	2.748.132	2.518.458
Debiti verso altri finanziatori	521.353	0	
Altri debiti	8.521.334	6.457.046	9.026.930
Ratei	3.719.232	2.308.104	2.035.301
Passività correnti	492.872.454	440.964.910	418.688.044
MARGINE DI TESORERIA	-164.256.916	-138.200.586	-100.722.326

(*) alla data del 31 dicembre 2017 la voce “*Obbligazioni - entro l’esercizio successivo*” risulta pari a Euro 0 in quanto l’importo relativo alle Obbligazioni 2017/2016- 2019 è stato riclassificato fra le passività non correnti

Il Margine di Tesoreria risulta essere negativo e pari a Euro 100.722 migliaia al 30 giugno 2019, Euro 164.257 migliaia al 31 dicembre 2018, ed Euro 138.200 migliaia al 31 dicembre 2017. Nel periodo oggetto tale indicatore ha registrato una riduzione dovuta principalmente alla contrazione del debito commerciale; oltre ad aver avviato un processo di ottimizzazione dello stock di magazzino, gli esercizi 2017 e 2018 risentono inoltre delle maggiori coperture effettuate per far fronte agli ordini ferie di fine esercizio.

Nota E

L’ EBITDA *Adjusted rettificato* rappresenta l’effettiva redditività operativa conseguita dall’Emittente al netto delle seguenti rettifiche: (i) premio fedeltà ai soci erogato in denaro, che viene ripositionato non in riduzione del Valore della produzione ma dell’utile; (ii) canoni leasing che, in una logica funzionale, vengono ripositionati sotto la linea dell’Ebitda; (iii) royalties Farcom che il gruppo corrisponde al comune di Brescia, il quale è socio della controllata Farcom.

In particolare:

- per quanto riguarda i premi fedeltà la rettifica è relativa al carattere mutualistico dell’Emittente che riconosce tali premi ai propri soci in ragione degli utili conseguiti con essi. Pertanto, tale posta sarebbe assimilabile, in società non a scopo mutualistico, alla distribuzione di dividendi ai soci e pertanto non transitante dal conto economico;

- per quanto riguarda i canoni di *leasing*, la rettifica in ottica funzionale trova ragione nel fatto che tale posta è relativa ad investimenti effettuati che anziché avere un effetto non monetario sul bilancio attraverso l’appostamento di ammortamenti ha un impatto monetario in ragione della tipologia di forma di finanziamento, il leasing appunto, utilizzata per finanziare i suddetti investimenti. La rettifica è stata quindi effettuata in conseguenza dell’assimilazione dei canoni di leasing agli ammortamenti derivanti dagli investimenti iscritti nelle immobilizzazioni, riclassificati sotto l’EBITDA;

- per quanto riguarda le royalties Farcom, la rettifica trova il suo fondamento nella particolarità insita nella partecipazione detenuta in Farcom. Infatti, in virtù del fatto che si tratta di una concessione comunale pluriennale è espressamente previsto che Farcom riconosca al Comune di Brescia, azionista di Farcom, una percentuale del fatturato conseguito sotto forma di royalties. La rettifica quindi è stata

apportata al fine di neutralizzare tale effetto specifico e non riscontrabile nelle acquisizioni di farmacie private.

Si indica nel seguito la composizione dell'EBITDA e dell'EBITDA Adjusted Rettificato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e per i periodi intermedi semestrali chiusi al 30 giugno 2019 e 2018.

<i>Migliaia di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
Utile netto consolidato dell'esercizio	1.690	1.274	838	813
+ Imposte sul reddito	1.182	1.008	607	562
+ Rettifiche di valore di attività finanziarie	(20)	(19)	-	(10)
+ Oneri finanziari	5.525	4.538	2.655	2.782
- Proventi finanziari	(5.082)	(5.037)	(2.343)	(2.564)
+ Ammortamenti e svalutazioni	10.346	10.432	5.348	5.173
+ Accantonamento per rischi	503	-	-	231
EBITDA	14.144	12.196	7.105	6.987
+ Canoni di leasing	3.458	3.849	1.882	1.959
+ Premio fedeltà ai soci	6.008	6.230	3.060	3.035
+ Royalties Farcom	466	460	233	233
EBITDA Adjusted rettificato	24.076	22.735	12.047	11.980

L'EBITDA è pari a Euro 7.105 migliaia al 30 giugno 2019 e Euro 6.987 migliaia al 30 giugno 2018, mentre era pari a Euro 14.144 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 12.196 migliaia al 31 dicembre 2017. Nel periodo oggetto tale indicatore ha registrato una crescita dovuta a all'incremento di fatturato e al mantenimento delle marginalità.

L'EBITDA Adjusted Rettificato essere pari a Euro 12.047 migliaia al 30 giugno 2019 e Euro 11.980 migliaia al 30 giugno 2018, mentre era pari a Euro 24.076 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 22.735 migliaia al 31 dicembre 2017. Nel periodo oggetto tale indicatore ha registrato una crescita dovuta principalmente alla politica di crescita per via esterna avviata dal Gruppo in questi anni che, attraverso le acquisizioni concluse nel corso dell'esercizio chiuso in 31 dicembre 2018, ha portato ad un significativo aumento dei ricavi consolidati unitamente ad un più efficace ed efficiente gestione delle scorte di magazzino e ad un contenimento dei costi fissi.

Si riporta infine nel seguito il dettaglio della composizione dell'EBITDA e del Valore della Produzione tra le SBU in cui opera il gruppo:

<i>Valore della produzione</i>	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
<i>Migliaia di Euro</i>				
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>	<i>1.429.216</i>	<i>1.291.805</i>	<i>723.133</i>	<i>721.924</i>
<i>Gestione diretta di farmacie</i>	<i>15.222</i>	<i>14.641</i>	<i>8.692</i>	<i>7.341</i>
<i>Totale Valore della Produzione</i>	<i>1.444.438</i>	<i>1.306.445</i>	<i>731.825</i>	<i>729.265</i>

EBITDA	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
<i>Migliaia di Euro</i>				
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>	13.433	11.590	6.620	6.540
<i>Gestione diretta di farmacie</i>	711	606	485	446
Totale EBITDA	14.144	12.196	7.105	6.987

EBITDA Adjusted Rettificato	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
<i>Migliaia di Euro</i>				
<i>Fornitura di medicinali e servizi</i>	22.771	21.540	11.263	11.248
<i>Gestione diretta di farmacie</i>	1.306	1.195	784	732
Totale EBITDA Adjusted Rettificato	24.076	22.735	12.047	11.980

Nota F

Si indica nel seguito la composizione del Coefficiente di copertura degli interessi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e per i periodi intermedi semestrali chiusi al 30 giugno 2019 e 2018.

<i>Migliaia di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019	30/06/2018
Utile di esercizio / periodo	1.690.080	1.273.734	838.096	813.012
Interessi e altri oneri finanziari	5.524.591	4.538.385	2.655.062	2.782.338
Coefficiente di copertura degli interessi	0,31	0,28	0,32	0,29

Il Coefficiente di copertura degli interessi essere pari a Euro 0,32 al 30 giugno 2019, 0,29 al 30 giugno 2018, mentre era pari a 0,31 migliaia al 31 dicembre 2018 e 0,28 al 31 dicembre 2017. Nel periodo oggetto tale indicatore è risultato stabile

11.1.9 Altre Informazioni

Crediti commerciali

Nella tabella che segue si riporta l'ageing dei crediti commerciali lordi:

Ageing	Esposizione lordo Fondo	A Scadere	Scaduto da 30 giorni	Scaduto da 30 a 60 giorni	Scaduto da 60 a 90 giorni	Scaduto da 90 a 120 giorni	Scaduto da 120 a 150 giorni	Scaduto oltre 150 giorni
31/12/2017	264.357.636	82,81%	4,37%	0,65%	0,33%	0,34%	0,19%	11,32%
31/12/2018	272.656.320	81,84%	3,50%	1,50%	0,56%	0,23%	0,29%	12,09%
30/06/2019	280.674.782	84,27%	2,66%	1,81%	2,59%	0,09%	0,22%	8,36%

Nella seguente tabella è riportato il grado di concentrazione delle vendite di prodotti sui primi 10 e sui primi 50 clienti dell'Emittente per i bilanci consolidati dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 e del primo semestre chiuso il 30 giugno 2019:

	30/06/2019	31/12/2018	31/12/2017
Percentuale di prodotti vendute ai primi 10 clienti	1,4%	1,5%	1,8%
Percentuale di prodotti vendute ai primi 50 clienti	5,6%	5,9%	6,8%

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio)

Si riporta di seguito il dettaglio dei giorni medi di incasso e la loro evoluzione nel corso del periodo oggetto di analisi.

Unità di Euro	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019 ⁽²⁾
A. Totale valore della produzione ⁽¹⁾	1.603.326.571	1.450.154.378	812.326.158
B. Crediti verso clienti (al lordo del fondo svalutazione crediti)	272.656.319	264.357.636	280.674.782
C. Rotazione (A./B.)	5,88	5,49	5,89
D. DSO (C/365)	62,07	66,54	63,06

⁽¹⁾ l'importo è stato determinato come valore della produzione comprensivo di IVA (aliquota media 11%)

⁽²⁾ importo valore della produzione comprensivo di IVA è stato rapportato su un periodo di 12 mesi

Si riporta di seguito il dettaglio dello scaduto clienti nel corso del periodo oggetto di analisi:

Analisi scaduto	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	30 giugno 2019
Crediti commerciali lordi scaduti	45.469.513	49.541.653	44.150.143
<i>Soci</i>	67,39%	61,48%	71,25%
<i>Clienti</i>	32,61%	38,52%	28,75%
<i>Soc. Collegate</i>	-	-	-
<i>%su fatturato</i>	3,43%	3,48%	*3,08%
<i>% su esposizione lordo fondo</i>	18,16%	17,19%	15,73%

*base annua

La formazione dello scaduto e/o contenzioso deriva, per una parte molto significativa, dai crediti scaduti provenienti da società cooperative incorporate da CEF negli anni precedenti.

Per la parte rimanente, le ragioni riguardano, in particolare, le difficoltà delle farmacie socie e clienti a rispettare i termini di pagamento, a causa di un forte calo della marginalità verificatosi negli ultimi anni.

Le iniziative messe in atto da CEF per ridurre al minimo il rischio perdita su crediti consistono in un'azione di recupero rigorosa suddivisa in tre fasi essenziali:

Prima fase:

- alla ricezione dell'insoluto viene mandato al cliente un sollecito via e-mail con allegata una comunicazione riepilogativa;
- successivamente, in caso di mancata ricezione del saldo, il cliente viene contattato telefonicamente per verificare le ragioni del mancato pagamento;

- nel caso di pagamento o accordo con piano di rientro, l'azione di recupero s'interrompe.

Seconda fase:

- Se il cliente non ha pagato e non si è riusciti a trovare un accordo per un rientro si procede con la sospensione delle forniture;
- successivamente si passa la pratica al legale che procede con la diffida;
- nel caso il cliente non dia riscontro alla diffida si procede con l'azione giudiziaria (Decreto ingiuntivo, Atto Precetto, pignoramento e istanza di fallimento).

Terza Fase:

- Nel caso il cliente aderisca ad una procedura concorsuale, Cef gestisce il rapporto con la Procedura con il supporto dei Legali.

Ai fini di una migliore leggibilità, si riportano nel seguito le informazioni sull'utilizzo del fondo svalutazione crediti ritenuto congruo al rischio effettivo:

(importi in unità di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017	Semestre 2019
Fondo svalutazione crediti iniziale	6.196.688	6.740.191	6.895.248
Utilizzo Fondo	(1.106.609)	(3.059.643)	-
Incremento da incorporazione VEM	299.108	-	-
Accantonamento	1.506.060	2.516.140	750.000
Fondo svalutazione crediti finale	6.895.248	6.196.688	7.645.248

CEF ricorre ad operazioni di factoring pro-soluto e cartolarizzazione dei crediti commerciali. Le cessioni avvengono in via continuativa e mediamente riguardano circa 100 milioni di Euro, così dettagliate (importi in unità di euro):

Controparte	Tipo linea			Anticipato	Accordato	Importo del Ceduto / Incassato		
						30/06/2019	31/12/2018	31/12/2017
Banca IMI	Cartolarizzazione	pro soluto	no notification	100%	40.000.000*	33.802.396	27.351.492	46.377.734
Fasctorit	Factoring	pro soluto	no notification	100%	30.000.000	19.577.503	15.679.907	17.718.740
UNICRED	Factoring	pro soluto	no notification	100%	30.000.000	11.457.566	15.376.252	16.198.000
Ifitalia	Cartolarizzazione	pro soluto	no notification	100%	60.000.000	45.832.976	42.332.710	37.268.000
TOTALE OPERAZIONI A TITOLO DEFINITIVO					160.000.000	110.670.441	100.740.361	117.562.473
TOTALE COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO						1.098.361,10	2.200.474	2.642.187

*così ridotta, precedentemente sino al 2017 € 80.000.000

Debiti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio dei giorni medi di pagamento e la loro evoluzione nel corso del periodo oggetto di analisi.

<i>Unità di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019⁽²⁾
A. Totale acquistato inclusivo di IVA ⁽¹⁾	1.455.595.269	1.383.345.958	692.196.561
B. Debiti verso fornitori	270.815.463	292.085.350	217.226.963
C. Rotazione (A./B.)	5,37	4,74	6,21
D. DSO (C/365)	67,91	77,07	58,74

⁽¹⁾ l'importo è stato determinato come valore dell'acquistato ivato (aliquota media 11%)

⁽²⁾ importo dell'acquistato inclusivo di IVA rapportato su un periodo di 12 mesi

Nella seguente tabella è riportato il grado di concentrazione degli acquisti di materie prime relativo ai primi 50 fornitori dell'Emittente per i bilanci consolidati dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 e del primo semestre chiuso il 30 giugno 2019:

	30/06/2019	31/12/2018	31/12/2017
Percentuale di materie prime acquistate dai primi 10 fornitori	29,1%	28,4%	29,7%
Percentuale di materie prime acquistate dai primi 50 fornitori	68,8%	67,9%	69,8%

(Elaborazione della Società sui dati di bilancio)

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del documento non è significativo. Non vi sono rinegoziazioni delle scadenze con i fornitori, se non quelle correlate esclusivamente a motivazioni commerciali.

Rimanenze

Si riporta di seguito il dettaglio del magazzino per singola categoria:

<i>Unità di Euro</i>	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	30 giugno 2019
Merci	219.381.266	237.729.267	171.680.352
Immobili destinati alla rivendita	346.257	373.658	300.158
Totale rimanenze	219.727.523	238.102.925	171.980.510

I giorni medi di rotazione magazzino e del tasso di rotazione delle rimanenze e la loro evoluzione nel corso del periodo oggetto di analisi.

<i>Unità di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017	30/06/2019⁽²⁾
A. Fatturato ⁽¹⁾	1.437.455.962	1.300.772.594	728.372.723
B. Rimanenze	219.727.523	238.102.925	171.980.510
C. Rotazione (A./B.)	6,54	5,46	8,47
D. DSO (C/365)	55,03	65,90	42,50

⁽¹⁾ l'importo è stato determinato come ricavi delle vendite

⁽²⁾ importo fatturato è stato rapportato su un periodo di 12 mesi

La Cooperativa ha avviato, nell'ultimo semestre del 2018, un processo di ottimizzazione delle proprie scorte riuscendo a ridurre in modo sensibile i propri stock; a fronte infatti di un aumento di fatturato le rimanenze si sono ridotte di oltre il 7% il primo anno; i dati 2019 evidenziano la continuità del processo. Si segnala che non è gestito un fondo obsolescenza magazzino ma è presente un residuale fondo svalutazione magazzino di circa 49 mila euro a seguito di una precedente fusione.

Parti Correlate

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei rapporti economici del Gruppo con Parti Correlate rispettivamente al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2019:

<i>(Valori in Euro)</i>	30/06/2019			31/12/2018			31/12/2017		
	Totale parti correlate	Totale bilancio consolidato	Incidenza %	Totale parti correlate	Totale bilancio consolidato	Incidenza %	Totale parti correlate	Totale bilancio consolidato	Incidenza %
Ricavi	5.228	728.373	0,72%	10.354	1.437.456	0,72%	10.624	1.300.773	0,82%
Costi operativi	- 865	- 652.117	0,13%	- 904	- 1.369.450	0,07%	- 22.658	- 1.299.097	1,74%

Di seguito viene fornita una rappresentazione di dettaglio delle operazioni poste in essere con parti correlate al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2019:

	30/06/2019		2018		2017	
	ricavi	costi	ricavi	costi	ricavi	costi
	Cef	Cef	Cef	Cef	Cef	Cef
Farcom	4.776.844	- 362.932	9.444.230	- 14.352	10.002.765	- 18.265
Punto Farma	-	- 288.902	434.215	- 406.320	-	- 638.864
CEF Servizi	-	- 213.000	6.016	- 483	-	-22.000.864
Holding	450.795	-	469.666	- 483.000	-	-
VEM	incorporata		incorporata		621.000	-

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio, suddiviso per tipologia di rapporto, delle principali poste patrimoniali, creditorie e debitorie del Gruppo con Parti Correlate rispettivamente al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2019:

<i>(Valori in Migliaia di Euro)</i>	30/06/2019			31/12/2018			31/12/2017		
	Totale parti correlate	Totale bilancio consolidato	Incidenza %	Totale parti correlate	Totale bilancio consolidato	Incidenza %	Totale parti correlate	Totale bilancio consolidato	Incidenza %
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	9.134	9.134	100,00%	9.503	9.503	100,00%	8.146	8.146	100,00%
Crediti	10.692	302.974	3,53%	9.943	297.912	3,34%	6.956	282.696	2,46%
Debiti	11.020	551.989	2,00%	11.264	569.271	1,98%	21.676	546.104	3,97%

Nella tabella che segue si riporta l'indicazione di dettaglio dei rapporti di debito e credito, con l'indicazione della natura degli stessi, con le parti correlate al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 30.06.2019:

		30 giugno 2019		31 dicembre 2018		31 dicembre 2017	
		Credito/000	Debito/000	Credito/000	Debito/000	Credito/000	Debito/000
FARCOM Spa	commerciale	3.762	49	3.347	667	3.356	603
FARCOM Spa	finanziario		9.350		9.350	-	9.350
CEF Servizi Srl	commerciale		1.396	284	1.110	25	11.160
CEF Servizi Srl	finanziario					-	-
Punto Farma Srl	commerciale		225		137	80	216
Punto Farma Srl	finanziario	210		210		210	-
VEM srl	commerciale		-		-	-	347
VEM srl	finanziario	-		-		2.875	-
ZAMENIS Srl	commerciale					-	-
ZAMENIS Srl	finanziario	950		550		150	-
HOLDING FARMACIE Srl	commerciale	951		1.054		-	-
HOLDING FARMACIE Srl	finanziario	4.819		4.497		260	-
Tot. Soc. controllate		10.692	11.020	9.943	11.264	6.956	21.676

11.2 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

11.2.1 Informazioni finanziarie infrannuali

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 3 dicembre 2019 e non è stato sottoposto né a revisione contabile né a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 ai sensi dell'Art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'Art. 19 del Regolamento 1129/2017. Tali documenti sono stati pubblicati e sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente <http://www.cef-farma.it> nonché presso la sede dell'Emittente.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si riporta di seguito un indice incrociato di riferimento che consente di reperire gli specifici elementi informativi inclusi nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019:

Sezione	Pagina
Stato Patrimoniale Consolidato	Da pagina 2 a pagina 3
Conto Economico Consolidato	Da pagina 4 a pagina 5
Rendiconto Finanziario Consolidato	Da pagina 6 a pagina 7
Nota Integrativa Consolidata	Da pagina 8 a pagina 19

Stato Patrimoniale Consolidato

(importi in unità di Euro)	30/06/2019	31/12/2018
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	9.133.508	9.502.580
Immobilizzazioni		

	<i>Immobilizzazioni immateriali:</i>		
1	Costi di impianto e di ampliamento	785.991	929.616
3	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	1.417.672	1.400.488
4	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.469.494	10.890.638
5	Avviamento	24.960.081	25.860.525
7	Altre	2.113.430	2.373.481
	<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	<i>39.746.669</i>	<i>41.454.748</i>
	<i>Immobilizzazioni materiali:</i>		
1	Terreni e fabbricati	68.626.024	68.200.371
2	Impianti e macchinari	7.273.294	7.204.503
3	Attrezzature industriali e commerciali	1.840.134	1.888.405
4	Altri beni	1.960.640	1.887.091
5	Immobilizzazioni in corso e acconti	1.225.593	1.371.645
	<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>	<i>80.925.685</i>	<i>80.552.015</i>
	<i>Immobilizzazioni finanziarie:</i>		
1	Partecipazioni in:		
	a. imprese controllate	41.341.905	107.437
	d. altre imprese	2.126.842	2.132.463
2	Crediti :		
	d. verso altri	93.041	96.041
3	Altri titoli	2.550.278	2.550.278
	<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>46.176.154</i>	<i>4.886.219</i>
	Totale immobilizzazioni	166.848.509	126.892.982
	Attivo circolante		
	<i>Rimanenze:</i>		
4	Prodotti finiti e merci	171.980.511	219.726.523
5	Acconti	-	1.000
	<i>Totale rimanenze</i>	<i>171.980.511</i>	<i>219.727.523</i>
	<i>Crediti:</i>		
1	Verso clienti	271.525.902	265.761.072
2	Verso imprese controllate	-	550.000
	a. commerciali	-	550.000
4 bis	Crediti tributari	20.326.364	19.491.559
4 ter	Imposte anticipate	1.999.262	1.999.262
5	Verso altri	9.122.337	10.110.416
6	Verso altre società del gruppo		
	<i>Totale crediti</i>	<i>302.973.866</i>	<i>297.912.309</i>
	<i>Disponibilità liquide:</i>		
1	Depositi bancari e postali	11.547.145	26.655.385
3	Denaro e valori in cassa	331.322	84.925
	<i>Totale disponibilità liquide</i>	<i>11.878.466</i>	<i>26.740.310</i>
	Totale attivo circolante	486.832.843	544.380.142
	Ratei e risconti attivi	563.108	1.622.641
	TOTALE ATTIVO	663.377.968	682.398.345

	(importi in unità di Euro)	30/06/2019	31/12/2018
	Patrimonio netto		
	<i>Capitale</i>	36.640.586	37.299.021
	<i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	19.062	19.062
	<i>Riserve di rivalutazione</i>		
1	Riserva ex lege 72/83	3.067.128	3.067.128
2	Riserva ex lege 413/91	-	-
	<i>Totale riserve di rivalutazione</i>	3.067.128	3.067.128
	<i>Riserva legale</i>	15.587.242	14.978.159
	<i>Riserve statutarie</i>	-	-
	<i>Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>	-	-
	<i>Altre riserve</i>		
1	Riserva straordinaria	-	-
2	Riserva tassata	39.323.199	38.293.200
3	Riserva da conferimento	-	-
4	Ristorno	-	-
5	Fondo ex art.55 DPR 597/73		
6	Riserva per arrotondamento euro		
7	Riserva ex art.33 C.7 L413/91		
8	Versamenti da soci		
	<i>Totale altre riserve</i>	39.323.199	38.293.200
	<i>Utili (perdite) portati a nuovo</i>	90.598	90.598
	<i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	829.272	1.670.245
	Totale Patrimonio netto	95.557.087	95.417.413
	Patrimonio netto di terzi		
	capitale e riserve di terzi	2.827.749	2.769.020
	Utile (perdita) di terzi	8.823	19.835
	Totale patrimonio netto di terzi	2.836.572	2.788.855
	Totale Patrimonio Netto consolidato	98.393.660	98.206.268
	Fondi per rischi ed oneri		
3	Altri:		
	a. altri	2.455.906	2.378.456
	<i>Totale altri</i>	2.455.906	2.378.456
	Totale fondi per rischi ed oneri	2.455.906	2.378.456
	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8.504.049	8.823.055
	Debiti		
1a	Obbligazioni entro 12 mesi	27.895.000	27.895.000
1b	Obbligazioni oltre 12 mesi	-	-
2	Obbligazioni convertibili	-	-
3	Debito verso soci per finanziamenti	2.518.458	2.363.297
4a	Debiti verso banche entro 12 mesi	155.497.370	174.137.570
4b	Debiti verso banche oltre 12 mesi	135.336.309	79.908.112
5	Debiti verso altri finanziatori	-	521.353
7	Debiti verso fornitori	217.226.963	270.815.463
12	Debiti tributari	2.138.956	1.618.509

13	Debiti vs. ist. di prev. e sicurezza sociale	2.349.067	3.490.696
14	Altri debiti	9.026.930	8.521.334
	Totale debiti	551.989.052	569.271.334
	Ratei e risconti passivi	2.035.301	3.719.232
	TOTALE PASSIVO	663.377.968	682.398.345

Conto Economico Consolidato

(Euro)		consolidato 30/06/2019	consolidato 30/06/2018
A	Valore della produzione		
1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	728.372.723	725.831.985
2	Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	-
3	Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5	Altri ricavi e proventi	3.452.644	3.433.008
	Totale valore della produzione	731.825.367	729.264.994
B	Costi della produzione		
6	<i>Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	623.600.505	641.402.335
7	<i>Per servizi:</i>	26.923.635	27.102.639
8	<i>Per godimento beni di terzi</i>	1.882.015	1.958.844
9	<i>Per il personale:</i>		
a	salari e stipendi	16.402.220	15.872.885
b	oneri sociali	4.895.677	4.637.373
c	trattamento di fine rapporto	1.006.433	1.150.495
d	trattamento di quiescenza e simili	5.244	15.226
e	altri costi	342.921	391.310
	<i>Totale per il personale</i>	<i>22.652.496</i>	<i>22.067.289</i>
10	<i>Ammortamenti e svalutazioni:</i>		
a	ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.196.505	2.110.463
b	ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.401.266	2.312.621
c	altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
d	svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	750.000	750.000
	<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>5.347.771</i>	<i>5.173.084</i>
11	<i>Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	<i>47.746.012</i>	<i>27.800.425</i>
12	<i>Accantonamento per rischi</i>		
a	Accantonamento per rischi	-	230.595
	<i>Totale accantonamento per rischi</i>	<i>-</i>	<i>230.595</i>
13	<i>Altri accantonamenti</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
14	<i>Oneri diversi di gestione:</i>		
a	imposte e tasse non sul reddito	-	-
b	oneri immobiliari	-	-
c	minusvalenze da gestione operativa	-	-
d	sopravvenienze passive	-	-
e	altri	2.204.736	1.946.822
	<i>Totale oneri diversi di gestione</i>	<i>2.204.736</i>	<i>1.946.822</i>
	Totale costi della produzione	730.068.268	727.682.033
	Differenza tra valore e costi della produzione	1.757.100	1.582.960
C	Proventi ed oneri finanziari		
15	Proventi da partecipazioni	-	-

		<i>Totale proventi da partecipazioni</i>	-	-
16		<i>Altri proventi finanziari:</i>		
	a	da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:	-	-
	b	da titoli iscritti nelle immobilizzazioni e che non costituiscono partecipazioni	-	-
	c	da titoli iscritti nell'attivo circolante e che non costituiscono partecipazioni	-	-
	d	da proventi diversi dai precedenti	2.342.955	2.564.370
		<i>Totale altri proventi finanziari</i>	2.342.955	2.564.370
17		<i>Interessi e altri oneri finanziari da:</i>		
	a	oneri finanziari vs controllate	-	-
	b	oneri finanziari vs altri	-2.655.062	-2.782.338
		<i>Totale interessi e altri oneri finanziari</i>	-2.655.062	-2.782.338
		<i>Totale proventi e oneri finanziari</i>	- 312.107	- 217.968
D		<i>Rettifiche di valore di attività finanziarie</i>		
18		<i>Rivalutazioni:</i>		
	a	di partecipazioni	-	-
	b	di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-
	c	di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-
		<i>Totale rivalutazioni</i>	-	-
19		<i>Svalutazioni:</i>		
	a	di partecipazioni	-	-
	b	di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-
	c	di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	9.614
		<i>Totale svalutazioni</i>	-	9.614
		<i>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</i>	-	9.614
		Risultato prima delle imposte	1.444.993	1.374.606
22		<i>Imposte sul reddito dell'esercizio</i>		
	a	Imposte correnti	-606.897	-561.595
	b	Imposte differite	-	-
		<i>Totale imposte sul reddito</i>	- 606.897	-561.595
23		Utile (perdita) dell'esercizio	838.096	813.012
		Utile/(perdita) dei terzi	8.823	9.542
		Utile (perdita) del gruppo	829.272	803.470

Rendiconto Finanziario Consolidato

(importi in unità di Euro)

	30 giugno 2019	30 giugno 2018
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	838.096	813.012
Imposte sul reddito	606.897	561.595
Interessi passivi/(attivi)	312.107	217.968
(Dividendi)	0	0
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	0
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	1.757.100	1.592.574
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	750.000	230.595
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.597.771	0
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	9.614
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie		
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione)	0	-4.340.290

Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	5.347.771	-4.100.081
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	7.104.871	-2.507.506
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	47.746.012	27.800.425
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	-5.214.830	-11.258.017
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-53.588.500	-33.087.127
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	1.059.533	2.355.476
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	-1.683.931	428.884
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	77.582	-2.632.603
Totale variazioni del capitale circolante netto	-11.604.135	-16.392.962
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	-4.499.264	-18.900.469
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-312.107	-217.968
(Imposte sul reddito pagate)	-606.897	-561.595
Dividendi incassati	0	0
(Utilizzo dei fondi)	-991.556	-2.585.175
Altri incassi/(pagamenti)		
Totale altre rettifiche	-1.910.560	-3.364.737
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	-6.409.824	-22.265.206
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<u>Immobilizzazioni materiali</u>		
(Investimenti)	-2.774.937	-11.802.333
Disinvestimenti		
<u>Immobilizzazioni immateriali</u>		
(Investimenti)	-488.426	-4.385.831
Disinvestimenti		
<u>Immobilizzazioni finanziarie</u>		
(Investimenti)	-41.289.935	-3.038.813
Disinvestimenti		
<u>Attività finanziarie non immobilizzate</u>		
(Investimenti)		
Disinvestimenti		
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)		
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-44.553.298	-19.226.977
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<u>Mezzi di terzi</u>		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	-18.640.200	6.302.583
Accensione finanziamenti	- 366.192	- 820.397
(Rimborso finanziamenti)	55.428.197	30.326.354
<u>Mezzi propri</u>		
Aumento di capitale a pagamento	-658.435	-197.476
(Rimborso di capitale)	1.841.645	2.502.302
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie		
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)		
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	37.605.015	38.113.367
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	-14.861.844	-3.378.816
<u>Disponibilità liquide a inizio esercizio</u>		
	-	-

Depositi bancari e postali	26.655.385	16.594.487
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	84.925	78.445
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	26.740.310	16.672.932
Di cui non liberamente utilizzabili		
<u>Disponibilità liquide a fine esercizio</u>	-	-
Depositi bancari e postali	11.547.145	13.192.674
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	331.322	101.442
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	11.878.466	13.294.116

Informazione integrative

A- Stato patrimoniale:

A commento della situazione patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2019, si segnala quanto segue:

- immobilizzazioni totali descritte da pag. 10 a pag. 13 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, al netto dei relativi fondi di ammortamento, ammontano a Euro 168 milioni. Rispetto ai valori relativi al 31 dicembre 2018 si registra un incremento pari ad Euro 41,19 milioni. Detta variazione è prevalentemente riferibile alle immobilizzazioni finanziarie (incremento di Euro 40,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2018) ed in particolare alle partecipazioni che la controllata Holding Srl ha acquisito nel corso del 2019. Holding ha, infatti, acquisito quote di società che gestiscono farmacie per complessivi Euro 39,4 milioni. Nelle immobilizzazioni finanziarie di Holding si sono, inoltre, iscritti titoli per Euro 1,2 milioni (trattasi di cauzioni versate a fronte dei finanziamenti bancari ricevuti). Gli incrementi nelle immobilizzazioni materiali ed immateriali sono, invece, ascrivibili ad investimenti che la Capogruppo ha realizzato nel corso del 2019 prevalentemente in ambito informatico e logistico.
- In merito al circolante prosegue la riduzione degli stock già avviata nel corso del 2018 (diminuzione di Euro 47 milioni rispetto al 31 dicembre 2018), mentre rimangono sostanzialmente invariati il valore dei crediti commerciali ed i relativi tempi medi di incasso.
- Le disponibilità liquide descritte alla pagina 14 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, pari complessivamente ad Euro 12 milioni, registrano un decremento di circa Euro 15 milioni, riconducibile al flusso di cassa assorbito dalla gestione operativa (Euro 5 milioni) e degli investimenti (Euro 46 milioni) al netto del flusso di cassa generato dalla gestione finanziaria per Euro 36 milioni.
- I debiti finanziari descritti alle pagine 17 e 18 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, costituiti dalle obbligazioni (Euro 27,9 milioni), dai debiti verso soci per finanziamenti (Euro 2,5 milioni) e dai debiti verso banche entro i 12 mesi (Euro 155,5 milioni) e oltre i 12 mesi (Euro 135,3 milioni), e pari complessivamente ad Euro 321,2 milioni, registrano un incremento di circa Euro 36 milioni, riconducibile ai finanziamenti accessi dalla controllata Holding Srl per l'acquisizione delle farmacie già citate nei capitoli precedenti.
- I debiti commerciali descritti alla pagina 17 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 ammontano a Euro 217 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2018 si registra una flessione di oltre Euro 50 milioni, correlata alla riduzione delle rimanenze già commentata in precedenza.
- Gli altri debiti descritti alle pagine 17 e 18 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, costituiti dai debiti tributari (Euro 2,1 milioni), dai debiti verso enti previdenziali (Euro 2,3

milioni) e dagli Altri Debiti (Euro 9,0 milioni, di cui debiti verso dipendenti per Euro 1,8 milioni e stanziamenti per oneri differiti, quali ferie e ratei di quattordicesima, per Euro 6,9 milioni e altri debiti per circa 300 mila Euro), e complessivamente pari a Euro 13,4 milioni, sono sostanzialmente in linea con i saldi al 31 dicembre 2018.

- I ratei e risconti attivi descritti alla pagina 15 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 sono riferibili a canoni EDP, maxi-canoni leasing e altre poste di competenze degli esercizi futuri. La variazione è riconducibile alla diminuzione, rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, degli stanziamenti relativi alle merci in viaggio che il sistema contabile gestionale rileva in modo automatico nei risconti, anche in virtù quindi delle minori rimanenze rilevate al 30.06.19
- I ratei passivi descritti alle pagine 19 e 20 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 sono riferibili a quote di costi per utenze varie (energia elettrica, telefono, gas e assicurazioni). I risconti passivi si riferiscono prevalentemente ad interessi attivi addebitati anticipatamente ai clienti che beneficiano di una dilazione.

B- Conto economico

Con riferimento al risultato economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, si evidenzia quanto segue:

- i "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" descritti alle pagine 4 e 20 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019 ammontano complessivamente ad Euro 728,3 milioni. Rispetto ai dati del primo semestre 2018, si registra un incremento di Euro 2,5 milioni (+ 0,35%), dovuto per circa Euro 0,7 milioni al fatturato della Società Holding S.r.l. (essendo entrata a far parte del Gruppo da giugno 2018, nel primo semestre il fatturato di Holding ha contribuito al consolidato per un solo mese), per circa Euro 0,1 milioni all'incremento dei Ricavi conseguito dalla Società Farcom e per la restante parte all'andamento dei ricavi della Capo Gruppo.
- Gli "Altri ricavi e proventi" si attestano ad Euro 3,5 milioni. Non si rilevano scostamenti significativi rispetto ai dati al 30 giugno 2018.
- Cala l'incidenza dei Costi della Produzione (-0,02%), pari ad Euro 730,1 milioni.
- La variazione delle rimanenze di magazzino (decremento di Euro 47,7 milioni) è riconducibile a due fattori: il primo, fisiologico, dovuto alle maggiori scorte del mese di dicembre (conseguenti agli approvvigionamenti sia per raggiungere i target di fine anno che per prevenire gli effetti delle chiusure natalizie delle aziende di produzione), e il secondo, più importante, è l'avvio, avviato nell'ultimo trimestre del 2018, di un processo di ottimizzazione delle scorte che ha ridotto mediamente il magazzino di circa Euro 20 milioni.
- Il saldo Proventi e Oneri Finanziari è negativo per Euro 0,3 milioni; rispetto al primo semestre 2018, si registra un lieve incremento correlato all'andamento dei ricavi e alla maggiore esposizione bancaria. I proventi finanziari sono relativi agli oneri applicati ai clienti dalla Cooperativa sulle dilazioni di pagamento superiori a 30 giorni.

11.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

11.3.1 Informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione

senza rilievi in data 7 giugno 2019. Tale relazione contiene un richiamo di informativa circa gli effetti derivanti dall'acquisto del ramo d'azienda della CTF S.c.r.l. e dalla fusione per incorporazione di VEM (società già partecipata al 100%).

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 6 giugno 2018.

Tali relazioni di revisione sono inclusa nel Prospetto Informativo mediante riferimento, così come indicato nella Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1.1.

11.3.2 *Indicazione di altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo che siano state controllate dalla Società di Revisione*

Il Prospetto Informativo non contiene altre informazioni che siano state controllate dalla Società di Revisione ad eccezione del Bilancio Consolidato 2018 e del Bilancio Consolidato 2017.

11.3.3 *Informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo che non siano estratte da bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione*

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, inclusivo dei dati comparativi per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 inseriti nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 2019, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 3 dicembre 2019 e non è stato sottoposto né a revisione contabile né a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

11.4 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla data del Prospetto, il Gruppo CEF è parte di procedimenti civili attivi, azioni legali e stragiudiziali collegati al normale svolgimento delle attività da esso svolte. Al 31 dicembre 2018, nel bilancio del Gruppo è stanziato un fondo per contenziosi rischi ed oneri diversi pari ad Euro 1.502.398,89, che include, gli oneri che si stima potrebbero emergere dalla definizione dei contenziosi e delle vertenze in corso a tale data. Nella costituzione del fondo che l'Emittente ritiene di importo adeguato, sono stati tenuti in considerazione: (i) i rischi connessi alla singola controversia; (ii) i principi contabili di riferimento, che prescrivono l'accantonamento di passività per rischi probabili e quantificabili.

Si precisa che per tali procedimenti è previsto un esito negativo possibile, remoto o non quantificabile e pertanto, in coerenza con quanto previsto dal Principio Contabile OIC 19, non sono stati accantonati nel fondo rischi ed oneri importi a fronte dei relativi rischi di soccombenza. Cionondimeno, sulla base delle informazioni a disposizione e tenuto conto dei fondi rischi esistenti, l'Emittente ritiene che tali procedimenti e azioni non determinino effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio, in misura superiore a quanto già stanziato nel bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, nei relativi fondi per accantonamenti.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica dei procedimenti in essere alla Data del Prospetto che, per l'importo o l'oggetto delle pretese avanzate, l'Emittente considera rilevanti o comunque meritevoli di segnalazione.

In particolare, si segnala che le posizioni di contenzioso nei quali è parte il Gruppo, nel seguito illustrate, riguardano in via predominante posizioni di recupero crediti attive per beni e servizi prestati nei confronti di farmacie e farmacisti.

Procedimento amministrativo pendente presso CONSOB in relazione ai prestiti obbligazionari precedentemente emessi dall'Emittente

La Società è parte di un procedimento in corso presso la Consob, avviato su sollecitazione della stessa Emittente che, con comunicazione del 20 luglio 2018, ha richiesto alla Consob di verificare se in relazione ad alcuni prestiti obbligazionari dalla stessa emessi (i Prestiti Obbligazionari 2014/2016-2019 e il Prestito Chiuso al 31 dicembre 2016) era tenuta alla preventiva pubblicazione del prospetto informativo previsto dall'art. 94, comma 1 del TUF, che non era stato invece predisposto nella convinzione, supportata anche da pareri professionali, che non servisse.

La violazione di tale norma comporta, ai sensi e per gli effetti dell'art. 195 del medesimo Testo Unico, l'irrogazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dall'art. 191, comma 1, del TUF. Alla Data del Prospetto il procedimento è ancora in corso e non è dato sapere l'importo della sanzione che sarà comminata. *Fallimento del 2 ottobre 2015 di una Farmacia cliente di CEF*

In data 2 ottobre 2015 il Tribunale ha dichiarato il fallimento di una Farmacia cliente dell'Emittente nell'ambito del quale CEF è stata ammessa al passivo per complessivi euro 1.056.202,30. Successivamente CEF ha proposto opposizione al decreto di esecutività dello stato passivo per ottenere l'ammissione per ulteriori euro 59.805,47. In data 14 maggio 2019 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni relativa all'opposizione allo stato passivo da noi promossa contro il Fallimento. Anche alla suddetta udienza nessuno è comparso per il Fallimento e la causa è stata trattenuta in decisione.

Procedimenti monitori avviati nei confronti di clienti dell'Emittente

Si riepilogano nel seguito le posizioni più rilevanti relative a crediti nei confronti di clienti per i quali è stata avviata una procedura di recupero giudiziale.

- Credito euro 1.023.357,14

Per tale credito è già stato ottenuto un decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo, regolarmente notificato unitamente al relativo atto di precetto per complessivi euro 1.104.408,59, oltre spese. I termini di cui all'atto di precetto sono decorsi senza opposizione del debitore. All'esito delle visure ipocatastali acquisite, nel mese di febbraio del 2019 è stata presentata istanza di fallimento, ed è tuttora pendente il procedimento per la dichiarazione di fallimento.

- Credito euro 1.048.898,16

Per tale credito il debitore ha formulato una proposta di rientro del proprio debito, accettata da CEF.

Il cliente non ha rispettato le scadenze di pagamento.

- Credito euro 1.086.200,30

La società debitrice è stata dichiarata fallita, CEF è stata interamente ammessa allo stato passivo del fallimento e si è in attesa della liquidazione del riparto.

- Credito euro 992.931,66

In seguito all'emissione di decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo ed alla notifica dello stesso unitamente al relativo atto di precetto per euro 1.045.271,53, stante l'infruttuosa attività esecutiva esperita, è stata depositata istanza di fallimento per effetto della quale la debitrice è stata dichiarata

fallita nel mese di ottobre 2016. CEF si è insinuata al passivo per euro 1.145.146,58. L'azienda della debitrice è stata posta in vendita con aggiudicazione definitiva a seguito contenzioso in sede fallimentare radicato da altra offerente esclusa e si è in attesa della liquidazione del riparto.

- Credito euro 3.535.792,81

In data 14 febbraio 2017 è stato emesso decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo notificato unitamente al relativo atto di precetto per complessivi euro 3.746.493,75, oltre spese e non opposto. Il debitore è stato quindi sottoposto a pignoramento presso terzi, risultato solo parzialmente positivo; a seguito della presentazione di una successiva istanza di fallimento da parte di è stato sottoscritto un accordo che prevede un piano di rientro e cessione in garanzia dell'85% delle quote societarie a condizioni ben delineate che, allo stato, tuttavia, non appaiono rispettate. Sono in corso trattative per pervenire ad una soluzione sostenibile e condivisa che permetta a CEF di recuperare il credito e, al contempo, alla debitrice di riprendere la redditività. Quanto alla posizione pendente nei confronti della garante, si precisa che la relazione tecnica sul valore commerciale dell'immobile sul quale è stato effettuato pignoramento, attribuisce a quest'ultimo un valore di euro 800.000.

- Credito euro 1.042.609,61

Il credito è stato oggetto di diffida di pagamento. A seguito del decesso del debitore e del completamento degli adempimenti successori in data 2 aprile 2019 è stato sottoscritto con gli eredi un accordo per il pagamento rateizzato di quanto dovuto a mezzo rate mensili pari ad euro 80.000,00 cadauna, che si concluderà il 10 maggio 2020.

- Credito euro 3.535.792,81

La debitrice è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Cremona in data 2 marzo 2015. Nel frattempo la farmacia assegnataria del ramo d'azienda della debitrice che si è impegnata, in virtù di accordo di cessione del credito con corrispettivo pari ad euro 480.000,00, al pagamento rateizzato di detta somma comprensiva di interessi, spese ed accessori, ha depositato richiesta di concordato prefallimentare ed è stata successivamente dichiarata fallita. L'azienda è stata venduta dal fallimento e si attende una proposta di riparto parziale, sospesa in attesa dell'esito della causa di opposizione alla sentenza di fallimento pendente avanti la Corte di Cassazione di Roma.

Contenzioso con agenzia delle entrate di Pisa.

L'ufficio dell'Agenzia delle Entrate ha emesso un avviso di accertamento ritenendo non detraibile l'Iva pagata dalla incorporata CO.FA.PI. di Pisa per l'acquisto di un immobile ad uso commerciale. L'Ufficio ha collegato il relativo atto di acquisto con altro atto di acquisto di ramo d'azienda e quindi ha considerato le due operazioni come un *unicum* e cioè come un'unica organica operazione di acquisto d'azienda (soggetta ad imposta di registro). L'ufficio quindi ha accertato un'imposta IVA da recuperare di Euro 523.000 ed ha comminato sanzioni per euro 633.750

La Sezione 5 della Commissione Tributaria della Toscana con sentenza n. 91/2018 emessa il 19/9/2017 – depositata il 23 gennaio 2018 – ha accolto l'appello proposto avverso la sentenza sfavorevole n. 2233/02/2016 della Commissione Tributaria Provinciale di Pisa da CEF annullando l'avviso di accertamento.

L'Agenzia delle Entrate, tramite l'avvocatura dello Stato, ha proposto ricorso in Cassazione avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale. Il ricorso è stato notificato a CEF il 23 luglio 2018. L'Emittentesi è ritualmente costituita in giudizio in data 11 ottobre 2018. Nelle more del contenzioso

la CEF ha versato in via provvisoria per IVA e sanzioni euro 784.499. A seguito della sentenza favorevole della Commissione Tributaria Regionale CEF ha richiesto il rimborso di quanto versato in provvisoria, incassando oggi a tale titolo euro 647.793.

Contenzioso con agenzia entrate di Roma

In relazione all'atto del 2015 avente per oggetto l'acquisto, da parte della incorporata SINFARMA soc. coop. di Roma, di un immobile commerciale sito in Roma (atto soggetto ad IVA), l'Agenzia delle Entrate ha emesso un avviso di accertamento ai fini delle imposte ipotecarie e catastali, elevando il valore dell'immobile dichiarato in atto da 11.500.00 ad euro 18.090.000. La pretesa tributaria è oggetto di avviso di accertamento notificato il 23 gennaio 2017 per un totale valore di euro 545.626.

I ricorsi avverso l'avviso di accertamento, presentati sia da CEF, quale incorporante, che dalla parte venditrice società PIAN SACCOCCIA DUE SRL, sono stati riuniti in un unico procedimento e sono stati respinti dalla Commissione Tributaria Provinciale di Roma, con sentenza n. 5746/2018 emessa l'8 marzo 2018.

Le due società contraenti hanno presentato congiuntamente atto di appello alla Commissione Tributaria Regionale del Lazio e l'appello si è regolarmente radicato in data 2 agosto 2018 con RGA n. 6142/2018. La controversia è stata discussa presso la Sez. 3 della Commissione Tribunale Regionale in data 14 febbraio 2019. Si è in attesa della sentenza.

L'ente per la riscossione ha notificato alla parte venditrice PIAN SACCOCCIA DUE SRL, quale coobbligata d'imposta, la cartella esattoriale portante il ruolo provvisorio di 1/3 delle maggiori imposte catastali accertate, più interessi maturati, per euro 126.069,99. In data 7 febbraio 2018, la stessa ha ottenuto la rateizzazione della cartella con pagamento in n. 72 rate di cui la prima con scadenza 2 maggio 2018 e l'ultima con scadenza il 2 aprile 2024 per un totale di euro 143.949,83.

L'Emittente – a seguito dell'incorporazione di SINFARMA – e per obblighi convenuti nell'atto di compravendita dell'immobile in capo all'acquirente, è subentrata nell'obbligazione tributaria. Di conseguenza l'Emittente sta procedendo a pagare le rate della cartella in questione.

Peraltro, in data 24 aprile 2018 l'Agenzia delle Entrate ha notificato a CEF la medesima cartella esattoriale di euro 126.069,90.

Con sentenza del 2 febbraio 2019 la Commissione Tributaria Regionale del Lazio, Sez. 3, ha respinto l'appello confermando l'accertamento. L'Emittente ha già dato incarico a propri legali di fiducia affinché impugnino tale provvedimento con ricorso in Cassazione.

11.5 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria dell'emittente

Fatto salvo quanto indicato nella Sezione I, Capitolo 7 paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo, in riferimento alla possibile cessione del compendio immobiliare, dal 30 giugno 2019 alla Data del Prospetto Informativo non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

12. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

12.1 Capitale azionario

12.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Il capitale sociale dell'Emittente è variabile ai sensi dell'art. 2524 del Codice Civile.

Alla data del 31 dicembre 2018, il capitale sociale sottoscritto dell'Emittente ammonta ad Euro 37.299.021, di cui versato per Euro 27.796.441 e ancora da versare per Euro 9.502.580.

In particolare, il capitale sociale sottoscritto per l'importo di Euro 37.299.021 è suddiviso in n 717.288 azioni ordinarie, detenute da 1990 soci, a ciascuno dei quali spetta un voto in assemblea a prescindere dal numero di azioni possedute.

I crediti verso soci per capitale ancora da versare per euro 9.502.580 si riferiscono, in via prevalente, per euro 7.932.879, agli importi dovuti dai soci delle società fuse per incorporazione o acquisite da CEF dal 2014 in poi, in particolare, CoFapi S.c.r.l., FARPAS S.c.r.l., SINFARMA S.c.r.l., NordEstFarma S.p.A., Coofarma Salento S.c.r.l., FarmaCampania S.c.r.l. e CTF e, in via residuale, per euro 1.569.701 a nuovi soci ovvero a soci che alla data del 15 maggio 2018 non avevano completato i versamenti dovuti.

Tenuto conto che il capitale minimo necessario per divenire socio di CEF, pari ad Euro 10.400, è più alto rispetto a quello delle società incorporate CEF ha concesso ai soci di tali società incorporate di versare la propria quota in un arco temporale di sei anni.

Con delibera del 15 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione, preso atto che, nell'ambito delle operazioni di fusione compiute con le predette società l'Emittente ha fissato in 6 anni i termini per effettuare il totale versamento della quota sociale di 10.400 Euro, ha stabilito nuovi termini per il versamento della quota sociale da parte dei nuovi soci, nonché dei soci che a tale data non avevano completato i versamenti di capitale dovuti, prevedendo la possibilità di versare il capitale, quanto ad Euro 1.040 il primo anno e Euro 1.872 per i successivi 5 anni. Nella medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha altresì concesso un termine massimo di 6 anni per il versamento da parte degli altri soci che non hanno dato corso al versamento dell'intera quota. In considerazione delle delibere assunte e comunicate ai soci l'Emittente non ha la facoltà di chiedere ai propri soci il versamento del capitale in via anticipata rispetto alle predette scadenze (Euro 1.040 il primo anno e Euro 1.872 per i successivi 5 anni).

Alla data del Prospetto Informativo tutti i soci dell'Emittente sono soci cooperatori e non vi è alcun socio sovventore.

Ai sensi dell'art. 23 dello statuto dell'Emittente le azioni non possono essere sottoposte a pegno o a vincoli volontari, né essere cedute con effetto verso l'Emittente senza l'autorizzazione degli amministratori.

12.1.2 Atto costitutivo e statuto sociale

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Brescia, sezione ordinaria, codice fiscale e numero di iscrizione 00272680174.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto l'Emittente persegue lo scopo mutualistico volto a far conseguire ai soci il vantaggio economico di contrarre con la società, tramite scambi mutualistici attinenti l'oggetto

sociale, le migliori condizioni rispetto a quelle di mercato. In particolare lo scopo dell'Emittente è erogare ai propri soci beni e servizi fornendo loro quanto necessario alla conduzione delle loro farmacie. La cooperativa può operare anche con i terzi.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto la Società ha ad oggetto le seguenti attività:

- a. riunire le aziende esercenti l'attività di farmacia in un organismo che difenda la loro attività, crei i presupposti di un mercato rispettoso dei limiti prescritti dalla serietà e dalla delicatezza professionale, susciti e apra nuovi interessi ed orizzonti per un migliore avvenire dell'attività farmaceutica;
- b. rifornire, acquistandoli, dall'industria e dal commercio, alle migliori condizioni, i prodotti e le specialità farmaceutiche ed i prodotti parafarmaceutici, gli articoli cosmetici e di profumeria, gli articoli sanitari, ortopedici e fisioterapici, i prodotti di erboristeria e tutti gli altri articoli detti di libera vendita necessari per assicurare all'esercizio delle farmacie dei soci le attività che ad esse vengano conferite dalle vigenti leggi dello Stato. La cooperativa potrà inoltre fornire ai soci, macchine, strumenti e programmi (*hardware e software*) atti alla impostazione di attività di natura informatica e telematica e potrà svolgere ogni tipo di servizio necessario od utile a favore dei soci per la migliore conduzione della farmacia;
- c. svolgere ogni attività ed iniziativa atta al perseguimento di detti scopi sociali anche mediante manipolazione, trasformazione e confezionamento di prodotti e di materie in genere;
- d. assumere depositi e rappresentanze di case produttrici delle specialità ed articoli indicati nel precedente punto b;
- e. espletare i servizi amministrativi inerenti alle operazioni di tariffazione, contabilizzazione per forniture effettuate dai soci agli enti mutualistici ed ospedalieri, e dei servizi contabili, previdenziali e fiscali per i soci, nei limiti delle vigenti disposizioni di legge in materia;
- f. concedere garanzie fidejussorie nei confronti di soci o società ed organismi anche consortili che si propongono scopi analoghi o connessi a quelli della cooperativa;
- g. a fini strumentali di difesa dell'attività svolta sia dalla cooperativa stessa che di quella svolta dai soci, CEF potrà esercitare, laddove consentito dalle leggi vigenti e nelle forme previste dalle stesse, anche per il tramite di partecipazioni societarie, l'esercizio diretto o indiretto di farmacie.

Inoltre l'Emittente ha la facoltà di:

- costituire, acquistare, e vendere anche in permuta immobili nonché concederli in locazione ai terzi;
- svolgere attività connessa o affine agli scopi sopraelencati, nonché compiere tutti gli atti e concludere tutte le operazioni di natura immobiliare, mobiliare, commerciale, industriale e finanziaria necessarie od utili alla realizzazione degli scopi sociali o comunque, sia direttamente che indirettamente, attinenti ai medesimi, compresa l'istituzione, costruzione, acquisto di magazzini, attrezzature ed impianti atti al raggiungimento degli scopi sociali. Le attività di cui sopra saranno svolte nel rispetto delle vigenti norme in materia di esercizio di professioni riservate per il cui esercizio è richiesta l'iscrizione in appositi albi o elenchi;
- assumere, anche in via prevalente, interessenze e partecipazioni, sotto qualsiasi forma, in imprese, specie se svolgono attività analoghe o comunque accessorie all'attività sociale, con esclusione

assoluta della possibilità di svolgere attività di assunzione di partecipazione riservata dalla legge a società in possesso di determinati requisiti, appositamente autorizzate e/o iscritte in appositi albi;

- previa deliberazione dell'Assemblea, partecipare ad operazioni di fusione o concentrazione, in tutto o in parte, in Consorzi o raggruppamenti di Cooperative, nonché di magazzini di smistamento;
- per stimolare e favorire lo spirito di previdenza e di risparmio dei soci, istituire una sezione di attività, disciplinata da apposito regolamento, per la raccolta di prestiti limitata ai soli soci ed effettuata esclusivamente ai fini dell'oggetto sociale;
- costituire fondi per lo sviluppo tecnologico o per la ristrutturazione o per il potenziamento aziendale nonché adottare procedure di programmazione pluriennale finalizzate allo sviluppo ed all'ammodernamento aziendale, ai sensi della Legge 31.1.1992 n. 59 ed eventuali norme modificative ed integrative e potrà altresì emettere strumenti finanziari secondo le modalità nei limiti previsti dalla vigente normativa.

Ai sensi dello Statuto vigente alla data del Prospetto i soci dell'Emittente si suddividono in soci cooperatori (nel seguito "**Soci Cooperatori**") e soci sovventori (nel seguito "**Soci Sovventori**")

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto il numero dei Soci Cooperatori è illimitato e non può essere inferiore al limite minimo stabilito dalla legge e possono essere Soci Cooperatori tutti i soggetti, singoli o associati anche in forma societaria, titolati all'esercizio di farmacie ai sensi delle leggi vigenti che non siano portatori di interessi in contrasto con quelli della Società.

I conferimenti dei Soci Sovventori, che costituiscono il fondo per il potenziamento aziendale, possono avere ad oggetto denaro, beni in natura o crediti e sono rappresentati da azioni nominative trasferibili del valore di euro 52 ciascuna. Ogni socio deve sottoscrivere un minimo di 400 azioni.

Ogni Socio Cooperatore ha diritto ad un voto mentre ai Soci Sovventori sono attribuiti voti in proporzione al conferimento degli stessi nei seguenti termini:

- 1 voto per conferimento non superiore a euro 41.600
- 2 voti per conferimento non superiore a euro 83.200
- 3 voti per conferimento non superiore a euro 124.800
- 4 voti per conferimento non superiore a euro 166.400
- 5 voti per conferimenti superiori.

In ogni caso i voti attribuiti ai Soci Sovventori non devono superare il terzo dei voti spettanti a tutti i soci. Qualora, per qualunque motivo, si superi tale limite, i voti dei Soci Sovventori verranno computati applicando un coefficiente correttivo determinato dal rapporto tra il numero massimo dei voti ad essi attribuibili per legge ed il numero di voti da essi portati. Si segnala che alla data del Prospetto Informativo non sono presenti nella compagine societaria soci sovventori.

13. CONTRATTI IMPORTANTI

Si riportano di seguito i principali termini e condizioni dei contratti più rilevanti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività del Gruppo, , di cui CEF e le società del Gruppo sono stati parte nei due anni antecedenti la Data del Prospetto Informativo.

13.1 Contratti di finanziamento

13.1.1 Contratti di finanziamento sottoscritti dall'Emittente

Con riferimento ai contratti di finanziamento erogati all'Emittente si riporta nel seguito un elenco degli stessi che, oltre alle principali condizioni economiche evidenzia l'ammontare residuo ancora dovuto al 31 agosto 2019:

	BANCA	DURATA ANNI	PRIMA RATA	ULTIMA RATA	TIPO RATA	TASSO	CAPITALE EROGATO	CAPITALE RESIDUO
IPOTECARI								
1	UBI BANCA S.p.A.	20	30/06/2003	31/03/2023	TRIM.	Euribor 6 M. + 0,75	4.000.000	933.812
2	UNICREDIT S.p.A.	20	30/06/2003	31/03/2023	TRIM.	Euribor 6 M. + 0,75	4.000.000	935.797
3	UBI BANCA S.p.A.	10	30/04/2012	30/01/2022	TRIM.	Euribor 3 M. + 1,55	12.500.000	3.125.000
4	MEDIOCREDITO ITALIANO S.p.A.	10	31/12/2012	31/03/2022	TRIM.	Euribor 3 M. + 3,75	7.000.000	2.026.315
5	BANCO POPOLARE S.p.A.	15	30/09/2010	30/09/2025	TRIM.	Euribor 3 M. + 1,45	5.100.000	2.283.794
6	MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.	15	01/07/2007	01/01/2023	SEM.	Euribor 6 M. + 2,00	13.000.000	4.017.046
7	MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.	7	31/12/2016	31/12/2023	SEM.	Euribor 6 M. + 1,60	5.000.000	2.850.779
8	UNICREDIT S.p.A.	10	31/12/2016	30/06/2026	SEM.	Euribor 6 M. + 1,00	8.000.000	5.592.258
9	MEDIOCREDITO ITALIANO S.p.A.	9	31/03/2011	31/03/2020	SEM.	Euribor 3 M. + 2,50	4.000.000	421.053
TOTALE							62.600.000	22.185.854
CHIROGRAFARI								
10	BANCO POPOLARE S.p.A.	4	31/12/2015	30/09/2019	TRIM.	Euribor 3 M. + 1,30	3.000.000	187.500
11	BCC AGRO BRESCIANO Soc. coop.	1,7		03/01/2020	BUL.	2,85	500.000	500.000
12	BANCO DESIO	5	10/02/2017	10/08/2021	SEM.	Euribor 6 M. + 2,00	2.000.000	823.955
13	UBI BANCA	5	11/02/2017	11/11/2021	TRIM.	Euribor 3 M. + 1,20	3.000.000	1.350.000
14	VENETO BANCA	5	31/12/2016	30/11/2021	MEN.	Euribor 6 M. + 1,95	2.000.000	924.146
15	CARIPARMA	4	28/02/2017	28/11/2020	TRIM.	1,10	3.000.000	951.698
16	BANCO BPM	3	28/02/2017	31/01/2020	MEN.	Euribor 3 M. + 1,65	2.000.000	283.729
17	BPER BANCA	3	09/04/2017	09/03/2020	MEN.	Euribor 6 M. + 0,95	2.000.000	393.364
18	UNICREDIT	5	31/03/2018	30/09/2022	SEM.	Euribor 6 M. + 2,20	10.000.000	6.990.000
19	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	5	01/08/2018	01/11/2022	MEN.	Euribor 1 M. + 1,25	15.000.000	11.325.785
20	CASSA PADANA	5	26/11/2018	26/10/2022	MEN.	Euribor 3 M. + 0,95	5.000.000	3.973.937
21	B. POPOLARE DEL LAZIO	2	30/11/2017	31/10/2019	MEN.	Euribor 1 M. + 0,75	5.000.000	418.196
22	BANCO DESIO	5	10/09/2018	10/11/2022	MEN.	Euribor 6 M. + 1,40	2.000.000	1.540.055
23	FONDOSVILUPPO	5	30/06/2019	30/12/2022	SEM.	1,40	1.500.000	1.317.046
24	ICCREA BANCAIMPRESA S.P.A. ⁽¹⁾	5	30/06/2018	30/09/2022	TRIM.	Euribor 3 M. + 1,75	10.000.000	7.202.066
25	B. DEL TERRITORIO LOMBARDO	3	08/02/2018	08/01/2021	MEN.	Euribor 6 M. + 1,90	2.000.000	958.548
26	BANCA SELLA	3	11/04/2018	11/01/2021	TRIM.	Euribor 3 M. + 1,60	2.000.000	1.009.734
27	BANCA CARIGE	3	31/12/2018	30/06/2021	SEM.	Euribor 6 M. + 1,15	2.000.000	1.230.469

28	BANCA IFIS S.p.A.	6	31/10/2018	31/10/2024	TRIM.	Euribor 3 M. + 2,50	7.000.000	5.727.276
29	BANCA SANTA GIULIA	3	05/03/2019	05/06/2021	SEM.	Euribor 3 M. + 1,40	3.000.000	2.406.521
30	BANCA POPOLARE DI SONDRIO 2	5	01/06/2020	01/07/2023	MEN.	Euribor 1 M. + 3,75	10.000.000	10.000.000
31	UNICREDIT	1	31/03/2019	31/12/2019	TRIM.	1,00	3.000.000	1.494.000
32	BANCA DI PIACENZA	2	25/01/2019	25/10/2020	TRIM.	Euribor 6 M. + 1,90	2.500.000	1.572.426
33	MONTE DEI PASCHI DI SIENA	1	30/06/2019	29/02/2020	MEN.	Euribor 1 M. + 1,25	2.000.000	1.333.333
34	UNIPOL	2	30/04/2019	31/03/2021	MEN.	Euribor 3 M. + 1,50	500.000	397.066
35	BANCA IFIS S.P.A. (2)	1,5	31/03/2020	02/08/2026	TRIM.	Euribor 3 M. + 3 (4)	39.046.068 (3)	39.046.068
36	VALSABBINA	5	07/09/2019	07/08/2024	MEN.	1,95	5.000.000	4.920.595,53
37	BCC AGRO BRESCIANO Soc. coop.	1		30/08/2021	BUL.	2,85	750.000	750.000
TOTALE							144.796.068	109.027.514

TOTALE COMPLESSIVO 207.396.068 131.213.368

(1) Banca capofila del pool composto dalla stessa unitamente a B.C.C. del Garda – Banca di Credito Cooperativo Colli Morenici

(2) Contratto di finanziamento sottoscritto in data 2 agosto 2018 con Banca IFIS S.p.A. congiuntamente dall'Emittente e dalla controllata Holding Farmacie S.r.l.

(3) Quota parte del finanziamento di euro 40.000.000 (erogato in 2 tranches, A e B, rispettivamente di euro 30.000.000 e euro 10.000.000) da utilizzarsi entro 12 mesi dalla data di sottoscrizione del relativo contratto (2 agosto 2019).

(4) A partire dal 3 agosto 2021 il tasso di interesse sarà pari a: Euribor 3 M. + 3,75 per la tranche "A" e Euribor 3 M. + 4,50 per la tranche "B".

Si riporta nel seguito l'indicazione delle previsioni contrattuali relative ad eventi di *default* e *covenants* finanziari più rilevanti contenute nei contratti di finanziamento sopra elencati.

IPOTECARI

Rif. N.	Banca	Covenants finanziari	Eventi di Default
1	UBI BANCA S.p.A.	Non applicabile	La banca ha il diritto di avvelersi del diritto della decadenza dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , in caso di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente.
2	UNICREDIT S.p.A.	Non applicabile	Non applicabile
3	UBI BANCA S.p.A.	La banca avrà il diritto di risolvere il contratto di finanziamento o di recedere dallo stesso qualora i dati del bilancio dell'impresa relativo agli esercizi dal 2011 al 2021 rivelino un importo complessivo dei prestiti obbligazionari inferiore ad euro 10.500.000.	Non applicabile
4	MEDIOCREDITO ITALIANO S.p.A.	Non applicabile	La banca avrà il diritto di risolvere il contratto o di recedere dallo stesso, <i>inter alia</i> , qualora dei verifici anche uno solo dei seguenti eventi: - la banca abbia notizia dell'inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia assunte dall'Emittente nei confronti di altre banche del gruppo a cui appartiene la banca o di qualsiasi altro soggetto; - i dati del bilancio relativo a qualsiasi esercizio rivelino che la somma "obbligazioni con

			<p>scadenza 12 mesi” e “debiti verso soci per finanziamenti” sia inferiore a Euro 10.500.000 e non vi sia stato posto rimedio entro 30 giorni dalla data della comunicazione alla banca</p> <p>- l’Emittente non adempia agli impegni specificamente assunti con il contratto di finanziamento</p>
5	BANCO POPOLARE S.p.A.	Non applicabile	Non applicabile
6	MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.	Non applicabile	Non applicabile
7	MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.	Non applicabile	La banca ha il diritto di risolvere il contratto ai sensi dell’art. 1456 c.c. qualora, <i>inter alia</i> , l’Emittente non provveda al pagamento anche di una sola rata di rimborso, l’Emittente non adempia agli obblighi posti a suo carico dal contratto, l’Emittente subisca protesti, procedimenti conservativo esecutivi o ipoteche giudiziali o compia qualsiasi atto che diminuisca la sua consistenza patrimoniale finanziaria o economica.
8	UNICREDIT S.p.A.	Non applicabile	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora l’Emittente si rendesse inadempiente all’obbligo di destinare la somma finanziata esclusivamente per la realizzazione del progetto ivi definito nonché all’obbligo di fornire alla Banca Europea per gli Investimenti, su richiesta di questa, la documentazione rilasciata dalle autorità competenti comprovante la conformità del progetto alla normativa ambientale.
9	MEDIOCREDITO ITALIANO S.p.A.	Non applicabile	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora la rispondenza patrimoniale dell’Emittente diventi insufficiente a garantire un esatto adempimento delle obbligazioni assunte, la documentazione prodotta o le comunicazioni fatte dall’impresa risultino non veritiere.

CHIROGRAFARI

10	BANCO POPOLARE S.p.A.	Non applicabile	L’Emittente si intenderà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , nel caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi, confisca di beni, iscrizione di ipoteche legali o giudiziali sopravvenute a carico dell’Emittente che a giudizio della banca possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito, assoggettamento dell’Emittente a procedure concorsuali, messa in liquidazione, cessione di beni ai creditori; il prodursi di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell’Emittente in modo tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito della banca.
11	BCC BRESCIANO AGRO Soc. coop.	Non applicabile	L’Emittente si intenderà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , in caso di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell’Emittente in modo

			tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito della banca.
12	BANCO DESIO	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente sia divenuto insolvente, subisca un peggioramento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, tale da far dubitare circa la futura capacità di adempiere agli obblighi derivanti dal contratto, sia assoggettato a procedure concorsuali, ovvero in caso di diminuzione delle garanzie patrimoniali generiche dell'Emittente.
13	UBI BANCA	Non applicabile	È prevista la facoltà della banca di recedere in ogni momento dal contratto dandone preavviso scritto all'Emittente.
14	VENETO BANCA	Non applicabile	La banca ha la facoltà di recedere dal contratto nelle ipotesi previste dall'art. 1186 cc ovvero qualora sussista altra giusta causa.
15	CARIPARMA	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente subisca eventi pregiudizievoli quali protesti, ingiunzioni di pagamento, atti esecutivi, conservativi o cautelari in genere, il verificarsi di cause di schioglimento della società o la richiesta di ammissione a procedure concorsuali, nel caso in cui gli amministratori siano sottoposti a misure restrittive della libertà personale, ovvero al verificarsi di eventi tali da modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione economica, finanziaria o patrimoniale dell'Emittente.
16	BANCO BPM	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi, confisca dei beni, iscrizione di ipoteche legali o giudiziali sopravvenute a carico del cliente che a giudizio della banca possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito, di assoggettamento a procedure concorsuali tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente in modo tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito della banca
17	BPER BANCA	Non applicabile	Non applicabile
18	UNICREDIT	L'Emittente si è impegnato a non costituire e a non permettere che vengano costituiti privilegi, pigni, ipoteche su propri beni o qualsivoglia altro diritto di prelazione e/o preferenza sui propri crediti, presenti o futuri, con l'eccezione delle garanzie prestate al presente finanziamento o di quelle costituite in base a previsioni di legge e fatta eccezione per la cessione di crediti commerciali nell'ambito di operazioni di smobilizzo per necessità di circolante (<i>Negative pledge</i>). L'Emittente si è impegnato a informare preventivamente per iscritto la banca	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente non abbia rispettato anche solo uno degli obblighi specificamente previsti, si verifichi il venir meno, ovvero una significativa diminuzione di valore, delle garanzie concesse in relazione al mutuo e le stesse non vengono prontamente sostituite o integrate, o l'Emittente abbia interrotto o modificato sostanzialmente la propria attività imprenditoriale caratteristica.

		<p>dell'intenzione di accendere altri finanziamenti a medio-lungo termine (<i>Pari Passu</i>).</p> <p>L'Emittente si è impegnato a fare sì che per tutta la durata del contratto i principi contabili applicati siano applicati in coerenza con i criteri applicati negli esercizi precedenti.</p> <p>L'Emittente si è impegnato al rispetto dei seguenti parametri:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Patrimonio netto pari o superiore a Euro 83.0000.000 - Indebitamento finanziario netto minore o uguale a 3 	
19	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	Non applicabile	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente non ottemperi anche ad una soltanto delle obbligazioni contrattuali, qualora si verificassero eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente, qualora l'Emittente subisse protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o procedure concorsuali, pignoramenti o ipoteche giudiziali
20	CASSA PADANA	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , al verificarsi di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente in modo tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito della banca.
21	B. POPOLARE DEL LAZIO	Non applicabile	Non applicabile
22	BANCO DESIO	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente sia divenuto insolvente, subisca un peggioramento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, tale da far dubitare circa la futura capacità di adempiere agli obblighi derivanti dal contratto, sia assoggettato a procedure concorsuali, ovvero in caso di diminuzione delle garanzie patrimoniali generiche dell'Emittente.
23	FONDOSVILUPPO	<p>L'Emittente si impegna a rispettare i seguenti parametri finanziari:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rapporto indebitamento finanziario netto/Ebitdar non superiore a 11,5 - Rapporto indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto non superiore a 2,75 <p>L'Emittente si impegna inoltre a non concludere atti o negozi aventi la finalità o l'effetto di costituire garanzie a favore di terzi per obbligazioni proprie o altrui e a non costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'art. 2447 bis ss cc</p>	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente subisca eventi pregiudizievoli quali protesti, ingiunzioni di pagamento, atti esecutivi, conservativi o cautelari in genere, il verificarsi di cause di scioglimento della società o la richiesta di ammissione a procedure concorsuali, in caso di cambiamento sostanziale dell'oggetto sociale, nel caso in cui l'Emittente non rispetti l'obbligo di pagamento di qualsiasi somma, a fronte di debiti finanziari dalla stessa contratti entro i termini previsti nell'accordo con il finanziatore ovvero venga escussa una garanzia reale o personale costituita dall'Emittente a garanzia di un debito proprio o altrui.

24	ICCREA BANCAIMPRESA S.P.A.(1)	Non applicabile	
25	B. DEL TERRITORIO LOMBARDO	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente sia divenuto insolvente, subisca protesti, procedimenti conservativi, cautelari, esecutivi o iscrizioni di ipoteche giudiziali.
26	BANCA SELLA	Non applicabile	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente non ottemperi anche ad una soltanto delle obbligazioni contrattuali, qualora l'Emittente subisse protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o procedure concorsuali, pignoramenti o ipoteche giudiziali
27	BANCA CARIGE	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente sia divenuto insolvente, o risulti la propria incapacità di adempiere agli obblighi derivanti dal contratto, sia assoggettato a procedure concorsuali ovvero si verifichi un evento che pregiudichi la situazione patrimoniale, economica o finanziaria dell'Emittente.
28	BANCA IFIS S.p.A.	Non applicabile	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente modifichi la propria forma societaria ovvero dia corso a una fusione, scissione o concentrazione senza il preventivo consenso della banca, ovvero in caso di mancato integrale e puntuale adempimento delle obbligazioni di natura creditizia nei confronti della banca stessa o di altri enti creditizi purchè non vi sia posto rimedio entro 15 giorni dal ricevimento di una diffida scritta da parte di banca IFIS S.p.A..
29	BANCA SANTA GIULIA	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente non ottemperi al pagamento anche di una sola rata.
30	BANCA POPOLARE DI SONDRIO 2	Non applicabile	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente non ottemperi anche ad una soltanto delle obbligazioni contrattuali, qualora l'Emittente subisse protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o procedure concorsuali, pignoramenti o ipoteche giudiziali
31	UNICREDIT	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , non sia rispettato anche uno solo degli obblighi specificamente previsti dal contratto, in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi, confisca dei beni, iscrizione di ipoteche legali o giudiziali sopravvenute a carico del cliente che a giudizio della banca possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito, di assoggettamento a procedure concorsuali tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente in modo tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito della banca.

32	BANCA DI PIACENZA	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente sia divenuto insolvente, subisca protesti, procedimenti conservativi, cautelari, esecutivi o iscrizioni di ipoteche giudiziali.
33	MONTE DEI PASCHI DI SIENA	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , al verificarsi di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente.
34	UNIPOL	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , al verificarsi di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente, ovvero l'Emittente non adempia anche ad uno degli obblighi contrattualmente previsti.
35	BANCA IFIS S.P.A.	L'Emittente si è impegnato a non costituire e a non permettere che vengano costituiti vincoli reali su propri beni o senza il preventivo assenso della banca che non potrà essere irragionevolmente negato (<i>Negative pledge</i>). L'Emittente si è impegnato fare in modo che i crediti della banca godano del medesimo grado e non siano subordinati agli altri crediti chirografari nei confronti della stessa (<i>Pari Passu</i>).	La banca potrà risolvere il contratto, <i>inter alia</i> , qualora l'Emittente modifichi la propria forma societaria ovvero dia corso a una fusione, scissione o concentrazione senza il preventivo consenso della banca, ovvero in caso di mancato integrale e puntuale adempimento di uno qualsiasi degli obblighi assunti nei confronti della banca.
36	VALSABBINA	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , al verificarsi di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente, ovvero si siano prodotti eventi che incidono negativamente sull'integrità la validità e l'efficacia delle garanzie.
37	BCC BRESCIANO coop. AGRO Soc.	Non applicabile	L'Emittente si intederà decaduto dal beneficio del termine, <i>inter alia</i> , in caso di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente in modo tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito della banca.

Con riferimento alle clausole contrattuali indicate nella precedente tabella si precisa che le stesse non sono mai state attivate, che il Gruppo ha sempre adempiuto agli impegni ed agli obblighi assunti, che l'Emittente ha sempre rispettato i termini di pagamento, che non sussistono alla Data del Prospetto situazioni che danno diritto alla risoluzione o recesso della banca o alla decadenza dal beneficio del termine dell'Emittente e che non sono stati oggetto di rinegoziazione.

Con riguardo ai *covenants* finanziari sopra illustrati relativi ai contratti di finanziamento si riporta nella tabella che segue il calcolo dei relativi parametri alla data di ultima misurazione.

Rif. N.	Banca	Covenants finanziari	Calcolo del parametro previsto dai Covenants finanziari in relazione all'Emittente
3	UBI BANCA S.p.A.	La banca avrà il diritto di risolvere il contratto di finanziamento o di recedere dallo stesso qualora i dati del bilancio dell'impresa relativo agli esercizi dal 2011 al 2021 rilevano un importo complessivo dei prestiti obbligazionari inferiore ad euro 10.500.000.	Al 31 dicembre 2018, data di ultima misurazione, l'ammontare dei prestiti obbligazionari in essere era pari a 27.895.000.
18	UNICREDIT	<p>L'Emittente si è impegnato a non costituire e a non permettere che vengano costituiti privilegi, pegni, ipoteche su propri beni o qualsivoglia altro diritto di prelazione e/o preferenza sui propri crediti, presenti o futuri, con l'eccezione delle garanzie prestate al presente finanziamento o di quelle costituite in base a previsioni di legge e fatta eccezione per la cessione di crediti commerciali nell'ambito di operazioni di smobilizzo per necessità di circolante (<i>Negative pledge</i>).</p> <p>L'Emittente si è impegnato a informare preventivamente per iscritto la banca dell'intenzione di accendere altri finanziamenti a medio-lungo termine (<i>Pari Passu</i>).</p> <p>L'Emittente si è impegnato a fare sì che per tutta la durata del contratto i principi contabili applicati siano applicati in coerenza con i criteri applicati negli esercizi precedenti.</p> <p>L'Emittente si è impegnato al rispetto dei seguenti parametri:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Patrimonio netto pari o superiore a Euro 83.0000.000 - Indebitamento finanziario netto minore o uguale a 3 	<p>Al 31 dicembre 2018, data di ultima misurazione: il totale patrimonio netto dell'Emittente era pari a euro 98.206.268; e</p> <ul style="list-style-type: none"> - il rapporto indebitamento finanziario netto su Patrimonio Netto era pari a 2,38.
23	FONDOSVILUPPO	<p>L'Emittente si impegna a rispettare i seguenti parametri finanziari:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rapporto indebitamento finanziario netto/Ebitdar non superiore a 11,5 - Rapporto indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto non superiore a 2,75 <p>L'Emittente si impegna inoltre a non concludere atti o negozi aventi la finalità o l'effetto di costituire garanzie a favore di terzi per obbligazioni proprie o altrui e a non costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'art. 2447 bis ss cc</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Al 31 dicembre 2018, data di ultima misurazione: il Rapporto indebitamento finanziario netto/Ebitdar era pari a 11,27; e - Rapporto indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto era pari a 2,38.
35	BANCA IFIS S.P.A.	<p>L'Emittente si è impegnato a non costituire e a non permettere che vengano costituiti vincoli reali su propri beni o senza il preventivo assenso della banca che non potrà essere irragionevolmente negato (<i>Negative pledge</i>).</p> <p>L'Emittente si è impegnato fare in modo che i crediti della banca godano del medesimo grado e</p>	Il parametro è stato rispettato.

non siano subordinati agli altri crediti chirografari nei confronti della stessa (<i>Pari Passu</i>).

Nel periodo dal 1 gennaio 2017 alla Data del Prospetto i predetti *covenants* finanziari sono stati rispettati dall'Emittente.

Si riporta nella tabella che segue l'ammontare dei finanziamenti erogati tra il 31 agosto 2019 e la Data del Prospetto:

TOTALE DEBITO RESIDUO AL 31/08/2019	131.213.368
Nuove erogazioni dopo il 31/08/2019	
IFIS	953.932,00
MPS	500.000,00
CRELOVE	1.000.000,00
CRV	1.000.000,00
BCCAGRO	750.000,00
Totale nuove erogazioni	4.203.932,00
TOTALE DEBITO alla Data del Prospetto	135.417.300,00

Si riporta nella tabella che segue l'indicazione del debito residuo al 31 agosto 2019, comprensivo delle nuove erogazioni intervenute di cui alla tabella precedente, suddiviso, tra quota capitale e quota di interessi, per scadenza:

<i>(Valori in Euro)</i>	Totale	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026
Capitale	135.417.300	-12.698.929	-33.243.981	-28.540.704	-23.139.808	-11.416.990	-6.810.670	-5.704.676	-13.861.542
Interessi	15.037.824	-1.127.433	-3.143.296	-2.571.772	-2.084.567	-1.726.164	-1.612.912	-1.588.430	-1.183.250
Residuo capitale	135.417.300	122.718.371	89.474.390	60.933.686	37.793.878	26.376.888	19.566.218	13.861.542	-

Nella tabella che segue si riporta l'elenco delle garanzie reali rilasciate dall'Emittente, con indicazione dell'immobile oggetto della garanzia, del grado dell'ipoteca e del valore di iscrizione ipotecaria.

Beneficiario Garanzia	Importo mutuo (euro)	residuo al 30.06.19 (euro)	Valore di iscrizione (euro)	Immobile oggetto della garanzia e grado dell'ipoteca
UBI Banca	4.000.000	933.812	16.000.000	a. Immobile Brescia, Via Grandi 18 1° e pari grado con Unicredit S.p.A.
UNICREDIT	4.000.000	935.797	16.000.000	a. Immobile Brescia, Via Grandi 18 1° e pari grado con Banco di Brescia
BANCO DI BRESCIA	12.500.000	3.437.500	25.000.000	a. Immobile Brescia Via Grandi 18 2° grado b. Immobile Cremona, Via Aglio 25

				1° grado c. Immobile Brescia, Via Züst 10 1° grado
MEDIOCREDITO ITALIANO	7.000.000	2.026.315	12.500.000	a. Immobile Scorzè, Via Borsellino 1° grado
BANCO POPOLARE	5.100.000	2.283.794	10.200.000	a. Immobile Pisa, Via Aldrovandi 3 1° grado
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	13.000.000	4.017.046	26.000.000	a. Immobile Roma, Via Collatina 423 1° grado
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	5.000.000	2.850.779	10.000.000	a. Immobile Roma, Via Collatina 423 1° grado
UNICREDIT	8.000.000	5.592.258	16.000.000	a. Immobile Brescia, Via Achille Grandi 18, 2° grado b. Brescia, Via Züst 10 2° grado c. Immobile Cremona, Via Aglio 25 2° grado d. Immobile Erba, Via Pondida 3 1° grado e. Immobile Modugno (BA), Via delle Violette 1° grado
MEDIOCREDITO ITALIANO	4.000.000	421.053	7.000.000	a. Immobile Bolzano Vicentino, Via Fusinieri 8 2° grado
Totale	62.600.000	22.498.354	138.700.000	

Nel mese di ottobre 2019, su incarico dell'Emittente, la società Duff & Phelps LLC, ha rilasciato una perizia sugli immobili di proprietà dell'Emittente, che riporta un valore complessivo degli immobili oggetto di ipoteca di Euro 49.800.000.

Nella tabella che segue si riporta l'indicazione del valore di perizia di ciascun immobile oggetto di ipoteca ed il valore della copertura assicurativa in relazione ai medesimi.

	perizia ottobre 2019 DUFF&PHELPS	Valore Assicurato
BRESCIA, VIA GRANDI	6.700.000	7.056.000
BRESCIA, VIA ZUST	2.700.000	4.209.000
CREMONA	2.000.000	3.272.000
SCORZE' (VE)	5.300.000	6.894.000
PISA	3.300.000	3.093.000
ROMA	18.490.000	17.306.000
ERBA (CO)	2.900.000	5.465.000
MODUGNO (BA) (PROPR. VEM)	1.700.000	2.535.000
BOLZANO VICENTINO (VI)	6.710.000	8.900.000
Totale	49.800.000	58.730.000

13.1.2 *Contratti di finanziamento sottoscritti dalle altre società del Gruppo*

In data 21 maggio 2019 Holding Farmacie ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Farbanca S.p.A. per l'importo di Euro 1.000.000,00 (un milione/00), avente durata di 18 anni, con rimborso in n. 216 rate mensili al tasso variabile Euribor 3 mesi aumentato di 0,10 punti e moltiplicato per il coefficiente 365/360, arrotondato ai 5 centesimi superiori, maggiorato dello spread previsto, ovvero + 3,000 punti annui.

13.2 **Operazioni societarie straordinarie**

13.2.1 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Sant'Agata S.r.l.*

In data 26 novembre 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale di Farmacia Sant'Agata S.r.l., con sede a Roma, C.F. 14549511005, attraverso: *i*) la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale della società Farmacia Sant'Agata S.r.l. per Euro 551.730,32 e *ii*) l'acquisto della totalità della partecipazione detenuta dall'altro socio al prezzo di Euro 599.816,78.

Il capitale sociale sottoscritto per Euro 551.730,32 è stato interamente versato alla data dell'atto. Il prezzo della partecipazione acquisita è stato corrisposto, quanto ad Euro 200.000,00 in data 11 ottobre 2018 a mezzo di assegno bancario non trasferibile, ed il saldo di euro 399.816,78 bonifico bancario alla sottoscrizione del contratto definitivo.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

Nel contesto dell'operazione la cedente ha rilasciato le usuali dichiarazioni in merito alla disponibilità della partecipazione oggetto di cessione ed all'assenza di vincoli sulla stessa.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione descritta.

13.2.2 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Casiraghi S.r.l.*

Con atto del 31 ottobre 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale di Farmacia Casiraghi S.r.l., con sede a Sesto San Giovanni (MI), C.F. 10517420963.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 2.656.852,89.

Del predetto importo, euro 265.000,00 sono stati corrisposti in data 12 febbraio 2019 a mezzo di assegno bancario non trasferibile, euro 265.000 a titolo di ulteriore acconto in data 1 agosto 2019 ed il saldo di euro 2.126.852,89 a mezzo di assegni circolari non trasferibili alla sottoscrizione del contratto definitivo.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

Ai sensi del contratto definitivo di acquisto delle partecipazioni è previsto che le parti diano corso all'aggiornamento della situazione patrimoniale al fine di determinare l'eventuale coguaglio del prezzo entro 90 giorni dalla data del contratto medesimo. La variazione, che potrà essere in aumento ovvero in diminuzione, non prevede una soglia limite. Alla data del presente Prospetto non è ancora stato determinato l'importo dell'eventuale conguaglio del prezzo essendo ancora in corso l'attività di aggiornamento della situazione patrimoniale.

Nel contesto dell'operazione la cedente ha rilasciato le usuali dichiarazioni in merito alla disponibilità della partecipazione oggetto di cessione ed all'assenza di vincoli sulla stessa.

Fatta eccezione per la clausola di revisione del prezzo sopra descritta non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.3 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Emilia S.r.l.*

Con atto del 2 agosto 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato l'80% del capitale sociale di Farmacia Emilia S.r.l., con sede a Cologno Monzese, C.F. 10515370962.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 845.786,36 a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 920.000,00.

Nel contesto dell'operazione i cedenti hanno rilasciato dichiarazioni e garanzie usuali per operazioni similari.

Del predetto importo, euro 92.000,00 sono stati corrisposti in data 12 febbraio 2019 a mezzo di assegno bancario non trasferibile ed il saldo di euro 753.786,36 a mezzo di bonifico bancario contestualmente alla sottoscrizione del contratto definitivo.

Nel contesto dell'operazione i cedenti hanno rilasciato le dichiarazioni e garanzie usuali per operazioni similari. Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione descritta.

13.2.4 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Fuentes S.r.l.*

Con atto del 5 aprile 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale di Farmacia Fuentes S.r.l., con sede a Piantedo (SO), via La Rosa 354, presso il Centro Commerciale Fuentes, C.F. 01022130148.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 2.911.588,53 a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 2.718.000,00.

Ai sensi del contratto il prezzo potrà subire variazioni a seguito della quantificazione, da effettuarsi in contraddittorio tra le parti, del valore di magazzino alla data di cessione ed alla quantificazione del saldo a debito ossia della differenza tra attivo e passivo del valore della partecipazione ceduta, previo esame della situazione patrimoniale. Il contratto non prevede una soglia massima di variazione del prezzo. Alla data del presente Prospetto non è ancora stato concluso l'atto di determinazione del prezzo definitivo essendo ancora in corso le attività di verifica dei valori.

Nel contesto dell'operazione la cedente ha rilasciato le usuali dichiarazioni in merito alla disponibilità della partecipazione oggetto di cessione ed all'assenza di vincoli sulla stessa.

Fatta eccezione per la clausola di revisione del prezzo sopra descritta non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.5 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Centrale Dr.ssa Zagnoli S.r.l.*

Con atto del 3 aprile 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale di Farmacia Centrale dr.ssa Zagnoli S.r.l., con sede a Vimercate (MB), P.zza Santo Stefano 9, C.F. 10584930969.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 1.334.748,46 a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 1.300.000,00.

Ai sensi del contratto il prezzo potrà subire variazioni a seguito della quantificazione, da effettuarsi in contraddittorio tra le parti, del valore di magazzino alla data di cessione ed alla quantificazione del saldo a debito ossia della differenza tra attivo e passivo del valore della partecipazione ceduta, previo esame della situazione patrimoniale. Il contratto non prevede una soglia massima di variazione del prezzo. Alla data del presente Prospetto non è ancora stato concluso l'atto di determinazione del prezzo definitivo essendo ancora in corso le attività di verifica dei valori.

Nel contesto dell'operazione la cedente ha rilasciato le usuali dichiarazioni in merito alla disponibilità della partecipazione oggetto di cessione ed all'assenza di vincoli sulla stessa.

Fatta eccezione per la clausola di revisione del prezzo sopra descritta non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.6 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacia Ospedale S.r.l.*

Con atto del 2 aprile 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale della società Farmacia Ospedale S.r.l., con sede a Rovato (BS), Corso Bonomelli 138, C.F. 04040070981.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 1.870.000 a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 2.473.110,41.

Del predetto importo, euro 187.000,00 sono stati corrisposti in data 12 febbraio 2019 a mezzo di assegno bancario non trasferibile ed il saldo di euro 1.683.000,00 a mezzo di bonifico bancario in data 4 aprile 2019.

Ai sensi del contratto, in data 11 settembre 2019, le parti hanno concluso l'atto di determinazione del prezzo definitivo determinato in euro 1.977.519,77. Il conguaglio del prezzo pari ad euro 107.519,77 è versato al cedente a mezzo di assegno bancario non trasferibile in pari data.

Nel contesto dell'operazione la cedente ha rilasciato le usuali dichiarazioni in merito alla disponibilità della partecipazione oggetto di cessione ed all'assenza di vincoli sulla stessa.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione descritta.

13.2.7 *Acquisto della partecipazione nella società Farmacie Comunali Sesto S.r.l.*

Con atto del 7 febbraio 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale della società Farmacie Comunali Sesto S.r.l., con sede a Sesto San Giovanni (MI), Piazza della Resistenza 20, C.F. 02253930156.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto tramite asta al prezzo complessivo di euro 17.702.936,50.

Nel contesto dell'operazione il cedente ha rilasciato le usuali dichiarazioni in merito alla disponibilità della partecipazione oggetto di cessione ed all'assenza di vincoli sulla stessa.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione descritta.

13.2.8 *Acquisto della partecipazione nelle società Antica Farmacia San Francesco S.r.l., Antica Farmacia S. Giovanni S.r.l., Antica Farmacia Santa Emanuela S.r.l. e Antica Farmacia Santa Maria della Scala S.r.l.*

Con atto del 4 febbraio 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale di Antica Farmacia San Francesco S.r.l., con sede a Roma, via San Francesco a Ripa 131, C.F. 11961311005, Antica Farmacia S. Giovanni S.r.l., con sede a Roma, via Appia Nuova 97/97A, C.F. 11449841003, Antica Farmacia Santa Emanuela S.r.l., con sede a Roma, via dei Sardi 29, C.F. 13638241003 e Antica Farmacia Santa Maria della Scala S.r.l., con sede a Roma, Piazza della Scala 23, C.F. 13578501002.

I cedenti non sono parti correlata dell'Emittente.

L'acquisto delle suddette partecipazioni è avvenuto al prezzo complessivo di euro 900.000 a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 11.373.373,93. La differenza tra l'*enterprise value* ed il prezzo di cessione è determinato in ragione delle passività delle società acquisite.

Ai sensi del contratto preliminare di acquisto delle citate farmacie il prezzo potrà essere soggetto ad un aggiustamento in diminuzione o in aumento, euro per euro, per un ammontare corrispondente alla somma algebrica delle seguenti voci, la differenza tra l'importo dell'indebitamento delle società acquisite alla data di esecuzione rispetto al 31 dicembre 2017 e la differenza tra il valore del magazzino alla data di esecuzione rispetto al 31 dicembre 2017 e l'importo dei crediti verso il Servizio Sanitario Nazionale alla data di esecuzione. Alla Data del Prospetto non è ancora stato determinato l'ammontare definitivo del conguaglio che, tuttavia, prevede con certezza, il rimborso di parte del prezzo a favore dell'Emittente.

Il prezzo è stato corrisposto alla cedente a mezzo di bonifico bancario alla data di conclusione del contratto definitivo di acquisto delle partecipazioni.

Nel contesto dell'operazione i cedenti hanno rilasciato le dichiarazioni e garanzie usuali per operazioni similari.

Fatta eccezione per la clausola di revisione del prezzo sopra descritta non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.9 *Acquisto di quote e modifica patti sociali della società Farmacia Contarina di Vittorio Contarina e c. società in accomandita semplice*

Con atto dell'1 febbraio 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 99% del capitale sociale di Farmacia Contarina di Vittorio Contarina e c. società in accomandita semplice, con sede a Roma, via di Torrecchia 851, C.F. e P.IVA 144773711008.

I cedenti non sono parti correlata dell'Emittente.

All'atto dell'acquisto delle quote Holding Farmacie è stata nominata socio accomandatario e legale rappresentante della società.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 4.873.621,88 comprensivo del valore dell'immobile a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 4.900.000,00.

Il prezzo è stato corrisposto alla cedente a mezzo di bonifico bancario alla data di conclusione del contratto definitivo di acquisto della partecipazione.

Nel contesto dell'operazione i cedenti hanno rilasciato dichiarazione e garanzie usuali per operazioni similari.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.10 *Acquisto delle quote della società Farmacia Paolo Faticanti S.r.l.*

Con atto dell'1 febbraio 2019 il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il 100% del capitale sociale di Farmacia Paolo Faticanti S.r.l., con sede a Sora, via Lungoliri Mazzini 57, C.F. 02999330604.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'acquisto della suddetta partecipazione è avvenuto al prezzo complessivo di euro 1.743.156,94 a fronte di un *enterprise value* pari ad euro 1.750.000,00.

Del predetto importo, euro 200.000,00 sono stati corrisposti a mezzo di assegno circolare non trasferibile in data 17 dicembre 2018, ed euro 1.543.156,93 a mezzo di bonifico bancario alla data di conclusione del contratto definitivo di acquisto delle partecipazioni.

Nel contesto dell'operazione i cedenti hanno rilasciato dichiarazione e garanzie usuali per operazioni similari.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.11 *Fusione per incorporazione di V.E.M. Farmaceutici S.r.l.*

In esecuzione delle delibere assunte dalle assemblee dei soci dell'Emittente e della incorporata V.E.M. Farmaceutici S.r.l. rispettivamente, il 4 ottobre 2018 e il 10 ottobre 2018, in data 12 dicembre 2018 è stato sottoscritto l'atto di fusione mediante incorporazione nella Società di V.E.M. Farmaceutici S.r.l., la quale, essendo posseduta al 100% dalla prima, è stata oggetto della procedura semplificata di cui all'art. 2505 c.c.

Nel contesto dell'operazione, l'Emittente è subentrata di diritto in tutto il patrimonio attivo e passivo dell'incorporata, in tutte le sue ragioni, azioni e diritti, obblighi, impegni e passività di qualsiasi natura, assumendo, inoltre, di provvedere all'estinzione di tutte le passività alle convenute scadenze e condizioni. Si intendono inoltre compresi i contratti conclusi e quelli da concludere e perfezionare, le aspettative di qualsiasi diritto, le forniture legali in corso, marchi e brevetti, licenze e concessioni ed azioni legali pendenti in qualunque sede giurisdizionale ed amministrativa, garanzie e privilegi di qualsiasi natura. L'Emittente è inoltre subentrata, senza bisogno di alcun atto formale di immissione, nel possesso dei beni di appartenenza di V.E.M. Farmaceutici S.r.l. con i connessi diritti, sia reali che obbligatori, e con i relativi oneri e gravami. Tutti gli atti, documenti, polizze, conti attivi e passivi intestati all'incorporata, sono stati trasferiti all'Emittente senza il bisogno di compimento di ulteriori atti.

L'imputazione delle operazioni contabili dell'incorporata al bilancio dell'Emittente e gli effetti fiscali sono state retrodatate al 1 gennaio 2018, e dal momento dell'efficacia giuridica della fusione sono cessate tutte le cariche conferite dalla società incorporata.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente.

13.2.12 Atto di acquisto di ramo d'azienda di Farmacia Cassiodoro

Con atto del 13 marzo 2018, sottoposto a condizione sospensiva avveratasi in data 31 maggio 2018, accertata con atto dell'8 giugno 2019, il Gruppo, per il tramite della società Holding Farmacie, ha acquistato il ramo d'azienda avente ad oggetto l'attività di conduzione della farmacia svolta presso la "Farmacia Cassiodoro" con sede a Milano, Viale Cassiodoro 12.

L'acquisto del predetto ramo d'azienda è avvenuto al prezzo complessivo di euro 2.600.000 oltre al prezzo di costo relativo alle scorte di magazzino, detratte le passività trasferite alla parte cessionaria. L'importo del magazzino acquisito al netto delle passività trasferite all'Emittente era pari ad Euro 195.846,98.

Il prezzo è stato corrisposto alla cedente, quanto ad euro 260.000,00 a titolo di caparra confirmatoria contestualmente alla presentazione edell'offerta di acquisto irrevocabile in data 7 dicembre 2017, quanto al saldo a mezzo di assegni circolari non trasferibili consegnati alla data di conclusione del contratto definitivo di acquisto del ramo d'azienda.

13.2.13 Acquisto di ramo d'azienda da CTF Group soc. coop. a r.l.

In data 22 gennaio 2018 l'Emittente, in esecuzione della procedura competitiva espletata nell'ambito della procedura di concordato nel frattempo avviata da CTF Group soc. coop. a r.l. e della conseguente aggiudicazione del ramo d'azienda, ha acquistato da quest'ultima il ramo d'azienda già oggetto del contratto di affitto nel seguito descritto. La cessione è avvenuta al prezzo di euro 17.000.000,00

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

L'Emittente in data 16 dicembre 2016 ha trasmesso a CTF Group soc. coop. a r.l. (o CTF) una manifestazione di interesse all'acquisizione della gestione del ramo di azienda di CTF avente ad oggetto l'attività di distribuzione esercitata presso i due magazzini di proprietà esclusiva di CTF medesima siti in Lallio (BG), attraverso il suo affitto, in una prima fase, ed il successivo acquisto della proprietà dello stesso.

In data 30 gennaio 2017 CTF ha sottoscritto con l'Emittente un contratto di affitto di ramo d'azienda e preliminare di acquisto del medesimo che prevedeva il versamento in favore della concedente di un

canone di affitto annuo di Euro 500.000 oltre IVA cui si aggiungeva un ulteriore importo, su base annua, di Euro 900.000 oltre IVA a titolo di acconto prezzo per l'acquisto del ramo d'azienda. L'efficacia di tale contratto era soggette alle seguenti condizioni sospensive:

- deposito da parte di CTF della domanda di ammissione al concordato preventivo ai sensi dell'art. 161, comma 6 l.f. entro 10 giorni lavorativi dalla stipula del contratto;
- ottenimento di tutte le autorizzazioni, approvazioni, licenze e permessi necessari per lo svolgimento dell'attività oggetto del ramo d'azienda che siano trasferibili in capo all'Emittente;
- adempimento da parte di CTF di tutte le comunicazioni di legge, ivi inclusa la convocazione delle organizzazioni sindacali.

Qualora le condizioni non si fossero verificate entro il 30 aprile 2017, tutte le disposizioni del contratto sarebbero decadute. In data 28 aprile 2017, essendosi verificate tutte le condizioni sospensive, le parti hanno proceduto alla stipula dell'atto di avveramento della condizione sospensiva.

In data 24 ottobre 2017, a seguito dell'apertura in data 31 luglio 2017 della procedura competitiva in capo a CTF, l'Emittente ha proposto offerta di acquisto irrevocabile ed incondizionata versando contestualmente a titolo di cauzione 1.700.000. Il 25 ottobre 2017 l'Emittente si è reso aggiudicatario del ramo d'azienda presentando il 23 novembre 2017 una fideiussione dell'importo di euro 17.850.000.

Il 22 gennaio 2018 l'Emittente, in qualità di acquirente, ha perfezionato l'atto di cessione del ramo d'azienda nell'ambito del quale ha altresì raggiunto un accordo transattivo relativamente ad alcuni lavori da compiersi sugli immobili del ramo d'azienda convenendo un valore complessivo di euro 218.600 oltre IVA da addebitare integralmente a CTF mediante compensazione, fino a concorrenza dello stesso, con l'importo dovuto a titolo di prezzo d'acquisto pari ad euro 17.000.000.

Con l'atto definitivo di acquisto del ramo d'azienda l'Emittente ha dichiarato di accollarsi il debito dovuto nei confronti dei dipendenti come specificamente determinato dalle parti.

Il prezzo è stato corrisposto, quanto ad euro 1.700.000,00 a titolo di cauzione a mezzo di n. 4 assegni circolari non trasferibili, quanto ad euro 3.814.566,79 tramite compensazione *i)* del debito verso i dipendenti oggetto di accollo da parte dell'Emittente (euro 1.329.621,50), *ii)* del debito residuo per forniture effettuate dall'Emittente a favore di CTF (euro 2.218.253,29) e *iii)* del predetto importo per i lavori da compiersi sugli immobili del ramo d'azienda (euro 266.692,00), e quanto al saldo di euro 11.485.433,20 a mezzo di bonifico bancario alla data del contratto definitivo di acquisto del ramo d'azienda.

In particolare, il ramo d'azienda oggetto dell'operazione ha riguardato l'attività di distribuzione del farmaco ed è composto da attività, quali impianti, macchinari, attrezzature, mobili e macchine da ufficio, dalla lista dei clienti ed ogni informazione commerciale, finanziaria e patrimoniale, dalle autorizzazioni all'esercizio di attività, insegne e marchi, immobili e contratti attivi. È stata esclusa ogni passività fatta eccezione per quanto precisato in merito ai dipendenti.

Al Presidente del consiglio di amministrazione nonché legale rappresentante dell'Emittente, Dott. Vittorino Losio, sono state delegate le autorizzazioni sanitarie per lo svolgimento del commercio all'ingrosso dei prodotti farmaceutici in generale e per assolvere gli adempimenti previsti dalle norme di cui al D.P.R. 309/09, D.lgs 219/06 e D.lgs 193/2006.

Nell'ambito dell'atto di cessione del ramo d'azienda la cedente, come usualmente avviene per operazioni nel contesto di procedure concorsuali, ha prestato soltanto la garanzia per evizione con

esclusione di ogni e qualsiasi garanzia e responsabilità in ordine ad eventuali vizi e difetti dei beni aziendali, alla mancanza di qualità, al loro stato di conservazione e di funzionamento, al valore economico delle singole componenti.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.14 Atto di avveramento di acquisto del Ramo di Azienda di Farmacampania Società Cooperativa a seguito di condizione sospensiva

In data 11 ottobre 2017 si è avverata la condizione sospensiva per l'acquisto del ramo d'azienda sito in Nola (NA) previste dal contratto stipulato il 20 luglio 2017, avente ad oggetto l'attività di distribuzione intermedia del farmaco, parafarmaco e dei presidi ospedalieri.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

La cessione del ramo d'azienda ha prodotto i suoi effetti dal 1 novembre 2017 con prezzo convenuto in euro 1.900.000 da corrispondersi non oltre 15 giorni dall'avvio dell'attività.

Con la sottoscrizione dell'atto dell'11 ottobre 2017 le parti si sono inoltre impegnate ad addivenire all'inventario delle merci, redatto in contraddittorio, il cui importo integra il prezzo di cessione unitamente al valore della partecipazione nella società "FEDERFARMA.CO – DISTRIBUZIONE E SERVIZI IN FARMACIA S.P.A., con sede in Via Aldo Moro 11, Carpiano (MI) per un corrispettivo fisso e omnicomprensivo pari alla relativa frazione del patrimonio netto della stessa come risultante dal bilancio di esercizio approvato il 31 dicembre 2016.

In esecuzione di tale impegno, in data 28 novembre 2017, le parti hanno stipulato atto notarile mediante il quale è stato accertato il prezzo definitivo determinato nell'importo di euro 2.989.674,87.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente. L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

13.2.15 Atto di acquisto del Ramo di Azienda di Coofarma Salento a seguito di avveramento di condizione sospensiva

In data 29 settembre 2017 si sono avverate le condizioni sospensive per l'acquisto del ramo d'azienda sito in Lecce previste dal contratto preliminare stipulato il 20 luglio 2017, avente ad oggetto l'attività di distribuzione intermedia del farmaco.

La cedente non è parte correlata dell'Emittente.

La cessione del ramo d'azienda ha prodotto i suoi effetti dal 1 ottobre 2017 con prezzo convenuto in euro 2.025.000 oltre alle rimanenze di magazzino, debiti verso i dipendenti e avviamento, pari a complessivi euro 3.362.360.

Con la sottoscrizione del contratto le parti si sono inoltre impegnate ad addivenire all'inventario delle merci, redatto in contraddittorio, il cui importo integra il prezzo di cessione. In esecuzione di tale impegno, in data 28 novembre 2017, le parti hanno stipulato atto notarile mediante il quale è stato accertato il prezzo definitivo determinato nell'importo di euro 3.372.360.

Del predetto importo, euro 2.025.000,00 sono stati corrisposti a mezzo di bonifico bancario in data 2 novembre 2017, ed euro 1.347.360,00 a mezzo di bonifico bancario in data 4 dicembre 2017.

Non sussistono clausole contrattuali che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole sull'Emittente.
L'Emittente non ha prestato alcuna garanzia in relazione all'operazione.

14. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede dell'Emittente in Via Achille Grandi 18, Brescia (BS) in orario d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* dell'Emittente (<http://www.cef-farma.it>):

1. Atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
2. Prospetto;
3. Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 corredati dalle relazioni della Società di Revisione;
4. Regolamenti dei Prestiti;
5. Situazione infrannuale consolidata al 30 giugno 2019.

SEZIONE SECONDA

NOTA INFORMATIVA

1. PERSONE RESPONSABILI E DICHIARAZIONI DI RESPONSABILITÀ

1.1 Persone Responsabili

Si rinvia alla Sezione 1, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione di Responsabilità

Si rinvia alla Sezione 1, Capitolo 1, Paragrafo 1.2.

1.3 Relazioni e pareri di esperti

Si rinvia alla Sezione 1, Capitolo 1, Paragrafo 1.3.

1.4 Informazioni provenienti da terzi

Si rinvia alla Sezione 1, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.5 Dichiarazione in merito all'approvazione del Prospetto

[La Cooperativa Esercenti Farmacia attesta che:

- a) il prospetto è stato approvato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa in qualità di autorità competente ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129;
- b) la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ha approvato tale prospetto solo in quanto rispondente ai requisiti di completezza, comprensibilità e coerenza imposti dal regolamento (UE) 2017/1129;
- c) tale approvazione non deve essere considerata un avallo dell'Emittente oggetto del prospetto;
- d) gli investitori dovrebbero valutare in prima persona l'idoneità dell'investimento nei titoli.]

2. FATTORI DI RISCHIO

L'adesione all'Offerta descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli obbligazionari.

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi alle Obbligazioni oggetto dell'Offerta si invita l'Investitore a leggere attentamente la Sezione Prima, Parte A del Prospetto, dedicata ai Fattori di Rischio.

3. INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione dell'Offerta

L'investimento è soggetto al rischio connesso ai potenziali conflitti di interesse dell'Emittente.

In particolare, sussiste il rischio di conflitto di interesse in relazione al fatto che le Obbligazioni oggetto dell'Offerta saranno collocate dall'Emittente, la quale nell'ambito dell'Offerta ricopre anche i ruoli di Offerente e Collocatore delle Obbligazioni. Pertanto l'Emittente potrebbe trovarsi in una situazione di conflitto di interesse e determinarsi a compiere una scelta nel proprio interesse di emittente delle Obbligazioni nel momento in cui operi in qualità di Collocatore, ovvero di Offerente in relazione all'Offerta.

3.2 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Operazione nel complesso prevede la promozione di un'offerta pubblica di un numero massimo di:

- (i) 8.000 Obbligazioni con scadenza a 5 e anni (Prestito CEF 2019/5 Anni), del valore nominale di euro 2.500,00 cadauna, per un valore nominale complessivo di massimi euro 20.000.000;
- (ii) 6.000 Obbligazioni con scadenza 3 e anni (Prestito CEF 2019/3 anni), del valore nominale di euro 2.500,00 cadauna, per un valore nominale complessivo di massimi 15.000.000.

L'operazione di offerta è svolta tramite:

- 1. la promozione di un'offerta pubblica di scambio volontaria (OPSC), di un numero massimo di 11.158 Obbligazioni per un controvalore complessivo massimo di Euro 27.895.000, sulla totalità delle Obbligazioni 2014/2016-2019 in scadenza sino a massimi nominali Euro 27.895.000;
- 2. la promozione di un'offerta di sottoscrizione di Obbligazioni (OPSO), di un numero massimo di 2.842 Obbligazioni, per un controvalore complessivo massimo di Euro 7.105.000.
- 3. l'incremento fino a in importo complessivo massimo pari ad euro 35.000.000 dell'offerta di sottoscrizione delle obbligazioni (OPSO), nel caso in cui, per effetto di adesioni all'OPSC inferiori al quantitativo delle Obbligazioni a servizio dell'OPSC le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC che residueranno confluiranno nell'OPSO.

L'eventuale integrale adesione all'OPSC e all'Offerta comporterebbe per il Gruppo un indebitamento finanziario netto aggiuntivo di nominali euro 7.105.000.

In particolare, nell'ottica della complessiva operazione che prevede la promozione dell'OPSC unitamente all'Offerta, l'OPSC consente a CEF, nella misura e nei limiti dell'adesione da parte dei propri attuali obbligazionisti, di dar corso al rimborso dei prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019 senza un'effettiva uscita di cassa.

L'Offerta si inserisce nel contesto di una più complessa operazione volta all'ottimizzazione della struttura del debito dell'Emittente nonché all'acquisizione di risorse finanziarie da destinare allo sviluppo dell'Emittente e del Gruppo. In particolare, i proventi netti derivanti dall'Offerta saranno utilizzati al fine di supportare l'attuazione degli obiettivi strategici del Gruppo e gli obiettivi di crescita e di sviluppo del Gruppo. Si stima che le spese relative al processo di emissione e collocamento delle obbligazioni am monteranno a circa Euro 200.000.

L'eventuale integrale adesione all'OPSO e all'OPSC genererebbe per il Gruppo un ammontare di proventi netti pari a Euro 6.905.000, corrispondente al valore nominale massimo delle obbligazioni complessivamente emesse per effetto dell'OPSO Euro 7.105.000 milioni e dell'OPSC Euro 27.895.000, al netto dell'importo nominale delle Obbligazioni 2014/2016-2019 attualmente in essere che verrebbe sostituito da quello in corso di emissione, pari a Euro 27.895.000, e delle spese relative al processo di emissione e collocamento delle obbligazioni.

In caso di mancata adesione all'OPSC e/o all'OPSO, nonché di mancata vendita degli immobili di cui alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1, l'Emittente provvederà al rimborso dei prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019 mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati da parte degli istituti di credito e non utilizzati. Ciò mediante un intervento sul ciclo attivo del circolante, che prevederebbe la modifica della tempistica di fatturazione ai clienti, la quale attualmente avviene con cadenza quindicinale, che sarebbe rimodulata con cadenza settimanale, prassi utilizzata spesso dai concorrenti. In tal modo l'Emittente, al momento del cambio di frequenza di fatturazione, avrebbe disponibilità di maggiore carta commerciale da anticipare presso il sistema bancario utilizzando le proprie linee commerciali per un importo ulteriore stimato in circa 30 milioni. Tale ammontare sarebbe sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000.

In tal caso, considerando che l'Emittente potrebbe far fronte al rimborso dei prestiti in scadenza mediante l'utilizzo degli affidamenti accordati e non ancora utilizzati intervenendo ovvero modificando la tempistica di fatturazione ai clienti che attualmente avviene con cadenza quindicinale rimodulandola con cadenza settimanale, e che tale azione genererebbe liquidità sufficiente per rimborsare integralmente i prestiti obbligazionari in scadenza al 31 dicembre 2019, pari a complessivi Euro 27.895.000, l'Emittente sarebbe sottoposta al rischio connesso al conseguente ritardo nel pagamento dei fornitori, per un pari arco temporale, ovvero dovrebbe gestire i rapporti con i fornitori al fine di evitare l'attivazione di azioni di recupero forzoso dei crediti da parte degli stessi.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

4.1 Descrizione e ammontare delle Obbligazioni offerte

Il Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2019 della Società ha deliberato l'emissione di massime n. 14.000 obbligazioni, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, per un importo complessivamente pari a Euro 35.000.000,00, suddivise in 2 prestiti (“**Prestiti**”) in considerazione della diversa durata e tasso e, in particolare:

- Prestito obbligazionario di massimi Euro 15.000.000, costituito da obbligazioni del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, della durata di 3 anni, al tasso lordo del 3,89%, e

- Prestito obbligazionario di massimi Euro 20.000.000, costituito da obbligazioni del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna della durata di 5 anni, al tasso lordo del 5,48%.

Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni non convertibili, non garantite e non subordinate dell'Emittente e sono parimenti ordinate tra loro e con altre obbligazioni non assistite da garanzie reali dell'Emittente, che danno diritto al rimborso del 100% del loro valore nominale in un'unica soluzione.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica di ciascuna tipologia di Obbligazioni in relazione a ciascun Prestito.

Obbligazioni con scadenza a 5 anni (“Prestito CEF 2019/5 Anni”): prevedono il pagamento, a partire dalla Data di Godimento e con periodicità semestrale di cedole il cui ammontare è determinato in ragione di un tasso di interesse fisso. È prevista la facoltà di rimborso anticipato in capo all'Emittente.

Il numero delle Obbligazioni con scadenza a 5 anni, oggetto dell'OPSO e dell'OPSC, sarà pari ad un massimo di n. 8.000, del valore nominale di Euro 2.500,00 cadauna, per un valore nominale complessivo di massimi Euro 20.000.000.

Obbligazioni con scadenza a 3 anni (“Prestito CEF 2019/3 Anni”): prevedono il pagamento, a partire dalla Data di Godimento e con periodicità semestrale di cedole il cui ammontare è determinato in ragione di un tasso di interesse fisso. È prevista la facoltà di rimborso anticipato in capo all'Emittente.

Il numero delle Obbligazioni con scadenza a 3 anni oggetto dell'OPSO e dell'OPSC sarà pari ad un massimo di n. 6.000, del valore nominale di Euro 2.500,00 cadauna, per un valore nominale complessivo di massimi Euro 15.000.000.

Delle predette n. 14.000 Obbligazioni dei Prestiti:

- (i) massime n. 11.158, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, per un valore nominale complessivo massimo di Euro 27.895.000, saranno oggetto dell'OPSC, di cui massime n. 7.446 rinvenienti dal “Prestito CEF 2019/5 Anni” e massime n. 3.712 rinvenienti dal “Prestito CEF 2019/3 Anni”;
- (ii) massime n. 2.842, del valore nominale di Euro 2.500 cadauna, per un valore nominale complessivo di massimi Euro 7.105.000, saranno oggetto dell'OPSO, di cui massime n. 554 rinvenienti dal “Prestito CEF 2019/5 Anni” e massime n. 2.288 rinvenienti dal “Prestito CEF 2019/3 Anni”;
- (iii) le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC che residueranno, in caso di adesioni all'OPSC inferiori al quantitativo delle Obbligazioni a servizio dell'OPSC, confluiranno nell'OPSO, a condizione che

la domanda generata nell'OPSO sia in grado di assorbire tali Obbligazioni. In tale ipotesi, pertanto, il valore nominale complessivo massimo dell'Offerta potrà essere incrementato fino a un importo complessivo massimo pari ad euro 35.000.000 e saranno oggetto dell'Offerta fino a un massimo di n. 14.000 Obbligazioni.

L'ammontare complessivo delle Obbligazioni collocate sarà comunicato al pubblico con apposito avviso integrativo pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente (<http://www.cef-farma.it/>) entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta, come eventualmente modificato.

Le Obbligazioni saranno emesse e offerte in sottoscrizione a un Prezzo di offerta pari al 100% del loro valore nominale pari ad euro 2.500 per ciascuna Obbligazione.

Le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC saranno emesse al 100% del loro valore nominale.

I Prestiti avranno decorrenza dalla data, coincidente con la Data di Pagamento, a partire dalla quale le Obbligazioni maturano il diritto al pagamento degli interessi, nonché all'esercizio dei diritti ad esse collegati ("**Data di Godimento dei Prestiti**")

4.2 Legislazione in base alla quale le Obbligazioni sono emesse

Le Obbligazioni saranno emesse ai sensi della Legge Italiana.

Per qualsiasi controversia relativa ai Prestiti ovvero al Regolamento dei Prestiti che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli Obbligazionisti sarà competente, in via esclusiva, il Foro dove ha sede legale l'Emittente ovvero, qualora l'Obbligazionista rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 3 del D. Lgs. n. 206 del 6 settembre 2005 e successive modifiche e integrazioni, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

4.3 Caratteristiche delle Obbligazioni

Le Obbligazioni sono titoli al portatore in forma di certificato obbligazionario cartaceo e non saranno frazionabili.

4.4 Ammontare dei titoli offerti al pubblico

L'ammontare massimo delle Obbligazioni oggetto dei Prestiti è pari a 14.000 così ripartito:

- ammontare massimo delle Obbligazioni, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, con scadenza a 3 anni è 6.000;
- ammontare massimo delle Obbligazioni, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, con scadenza a 5 anni è 8.000.

4.5 Valuta di emissione delle Obbligazioni

Le Obbligazioni sono denominate in Euro.

4.6 Ranking delle Obbligazioni

Le Obbligazioni non saranno subordinate agli altri debiti chirografari presenti e futuri dell'Emittente.

4.7 Diritti connessi alle Obbligazioni e relative limitazioni

Le Obbligazioni dei Prestiti incorporano i diritti previsti dalla normativa vigente per i titoli della stessa categoria.

In particolare, le Obbligazioni incorporano il diritto al pagamento delle cedole e, alla Scadenza dei Prestiti, al rimborso alla pari del capitale.

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, con riguardo al pagamento degli interessi, decorsi 5 (cinque) anni dalla data in cui gli stessi sono divenuti esigibili e, con riguardo al rimborso del capitale, decorsi 10 (dieci) anni dalla data in cui le Obbligazioni sono divenute rimborsabili.

Tutte le comunicazioni dell'Emittente ai titolari delle Obbligazioni dei Prestiti saranno effettuate mediante avviso pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente e con le ulteriori modalità previste dalla normativa applicabile alle Obbligazioni dei Prestiti.

4.8 Tasso di interesse nominale e disposizioni relative agli interessi da pagare

Le Obbligazioni con scadenza a 5 anni sono fruttifere di interessi, al tasso fisso nominale annuo lordo minimo del 5,48% (il Tasso di Interesse Nominale Minimo) dalla Data di Godimento dei Prestiti (inclusa) e sino alla Data di Scadenza dei Prestiti (esclusa).

Le Obbligazioni con scadenza a 3 anni sono fruttifere di interessi, al tasso fisso nominale annuo lordo minimo del 3,89% (il Tasso di Interesse Nominale Minimo) dalla Data di Godimento dei Prestiti (inclusa) e sino alla Data di Scadenza dei Prestiti (esclusa).

Fatto salvo quanto previsto dal Regolamento dei Prestiti e dal successivo Paragrafo 4.9 in materia di rimborso anticipato delle Obbligazioni dei Prestiti, il pagamento degli interessi sarà effettuato in via posticipata il giorno 1 gennaio e 1 luglio di ciascun anno, per gli interessi maturati, rispettivamente, fino al 31 dicembre e al 30 giugno dello stesso anno. La prima scadenza di pagamento delle cedole è fissata al 1 luglio 2020, conteggiando il rateo di interessi dalla Data di Godimento fino al 30 giugno 2020; l'ultimo pagamento sarà effettuato alla Data di Scadenza dei Prestiti.

L'importo di ciascuna cedola sarà determinato moltiplicando l'importo nominale di ciascuna Obbligazione, pari a Euro 2.500,00, per il Tasso di Interesse Nominale.

L'importo di ciascuna cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore).

Gli interessi saranno calcolati sulla base del numero di giorni effettivi del relativo periodo di maturazione degli interessi su numero di giorni compresi nell'anno di calendario (365, ovvero in ipotesi di anno bisestile, 366) – secondo la convenzione Act/Act unadjusted, come intesa nella prassi di mercato.

Qualora la data di pagamento degli interessi non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni o lo spostamento delle successive date di pagamento interessi.

Per “periodo di maturazione degli interessi” si intende il periodo compreso tra una data di pagamento interessi (inclusa) e la successiva data di pagamento interessi (esclusa), ovvero, limitatamente al primo

periodo di interessi, il periodo compreso fra la Data di Godimento dei Prestiti (inclusa) e la prima data di pagamento interessi (esclusa), fermo restando che laddove una data di pagamento interessi venga a cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo e sia quindi posticipata al primo Giorno Lavorativo successivo, non si terrà conto di tale spostamento ai fini del calcolo dei giorni effettivi del relativo periodo di maturazione degli interessi (Following Business Day Convention - unadjusted).

Ogni Obbligazione cesserà di produrre interessi alla data in cui sia stata integralmente rimborsata, e quindi alla Data di Scadenza dei Prestiti o alla data di rimborso anticipato; si precisa che in caso di rimborso anticipato parziale le Obbligazioni cesseranno di maturare interessi alla Data di Rimborso Anticipato esclusivamente per la quota di valore nominale soggetta al rimborso.

I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne il diritto al pagamento degli interessi, decorsi 5 (cinque) anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili.

Il pagamento degli interessi avrà luogo direttamente dall'Emittente a mezzo di bonifico bancario sul conto corrente che sarà indicato dai sottoscrittori sulla scheda di adesione.

4.9 Data di scadenza del prestito e procedure di rimborso

Le Obbligazioni con scadenza a 5 anni hanno durata di 5 anni (ossia sessanta mesi) a decorrere dalla Data di Godimento del prestito (come *infra* definita) e sino al corrispondente giorno del sessantesimo mese successivo alla Data di Godimento (la Data di Scadenza del Prestito denominato "Prestito CEF 2019/5 Anni").

Le Obbligazioni con scadenza a 3 anni hanno durata di 3 anni (ossia trentasei mesi) a decorrere dalla Data di Godimento del prestito (come *infra* definita) e sino al corrispondente giorno del trentaseiesimo mese successivo alla Data di Godimento (la Data di Scadenza del Prestito denominato "Prestito CEF 2019/3 Anni").

Fatto salvo quanto di seguito indicato in caso di rimborso anticipato volontario e obbligatorio, le Obbligazioni dei Prestiti saranno rimborsate alla pari, e dunque al 100 per cento del loro valore nominale, in un'unica soluzione, alla Data di Scadenza dei Prestiti.

Qualora il giorno di rimborso coincida con un giorno che non è un Giorno Lavorativo, il pagamento sarà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

Il diritto al rimborso del valore nominale si prescrive decorsi 10 (dieci) anni dalla data in cui le Obbligazioni sono divenute rimborsabili.

Ai sensi dei Regolamenti dei Prestiti, l'Emittente si riserva la facoltà, esercitabile a propria discrezione, di procedere al rimborso anticipato totale o parziale; il periodo di esercizio della facoltà di rimborso anticipato volontario è calcolato a decorrere dalla Data di Godimento del Prestito.

In caso di rimborso anticipato il rimborso è effettuato al valore nominale. L'eventuale rimborso avverrà a cura dell'Emittente a mezzo di bonifico bancario sui conti correnti dei sottoscrittori che saranno indicati in sede di sottoscrizione sull'apposita scheda di adesione.

Dalla data di rimborso anticipato delle Obbligazioni, le Obbligazioni rimborsate cesseranno di essere fruttifere e verranno cancellate. In caso di rimborso parziale delle Obbligazioni, il valore nominale delle Obbligazioni emesse e non estinte sarà proporzionalmente ridotto.

4.10 Tasso di rendimento

Il tasso di rendimento effettivo annuo lordo effettivo a scadenza è pari:

- al 3,89% per le Obbligazioni con scadenza a 3 anni; e
- al 5,48% per le Obbligazioni con scadenza a 5 anni.

Il Tasso di rendimento effettivo annuo lordo a scadenza è stato calcolato con il metodo del tasso interno di rendimento a scadenza in regime di capitalizzazione composta, alla data di emissione e sulla base dell'importo versato nonché dei flussi cedolari. Le ipotesi sottostanti al metodo di calcolo indicato, prevedono la detenzione del titolo fino alla scadenza, il reinvestimento delle cedole staccate al medesimo tasso interno di rendimento e l'assenza di eventi di credito relativi all'Emittente. Il rendimento effettivo del titolo è il tasso che rende equivalente la somma attualizzata dei flussi di cassa percepiti al prezzo dell'offerta.

In considerazione del fatto che i Prestiti sono emessi alla pari, ovvero il prezzo di sottoscrizione è pari al 100% del valore nominale, il Tasso di rendimento effettivo annuo lordo a scadenza è pari al tasso cedolare.

I tassi cedolari dei Prestiti sono stati determinati sulla base dei tassi cedolari delle Obbligazioni 2014/2016-2019 ai quali è stato applicato un incremento al fine di incorporare le attese di andamento dei tassi nonché i mutati scenari economici rispetto al periodo in cui sono state emesse le Obbligazioni 2014/2016-2019. Nel calcolo del tasso cedolare non è stato considerato il valore relativo all'opzione di rimborso anticipato.

4.11 Assemblea degli Obbligazionisti e Rappresentante comune

Gli Obbligazionisti sono rappresentati dall'assemblea degli Obbligazionisti. Si applicano le disposizioni di cui agli artt. 2415 e seguenti del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2415 del Codice Civile, l'assemblea degli Obbligazionisti delibera:

- (a) sulla nomina e sulla revoca del Rappresentante Comune, fermo restando quanto infra precisato;
- (b) sulle modifiche delle condizioni dei Prestiti;
- (c) sulla proposta di concordato preventivo;
- (d) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;
- (e) sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

Ai sensi dell'art. 2415, comma 2, del Codice Civile, l'assemblea degli Obbligazionisti è convocata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente o dal Rappresentante Comune degli Obbligazionisti, quando lo ritengano necessario oppure quando ne sia fatta richiesta da tanti Obbligazionisti che rappresentino il ventesimo delle Obbligazioni emesse e non estinte.

In conformità all'art. 2415, comma 3 del Codice Civile si applicano all'assemblea degli Obbligazionisti le regole previste dal Codice Civile per l'assemblea straordinaria dei soci delle società per azioni. Le relative deliberazioni sono iscritte, a cura del notaio che ha redatto il verbale, nel registro delle imprese. Per la validità delle deliberazioni aventi a oggetto le modifiche delle condizioni dei Prestiti, è necessario

anche in seconda convocazione il voto favorevole degli Obbligazionisti che rappresentino la metà delle obbligazioni emesse e non estinte.

Ai sensi dell'art. 2416 del Codice Civile, le deliberazioni assunte dall'assemblea degli Obbligazionisti sono impugnabili a norma degli artt. 2377 e 2379 del Codice Civile.

L'impugnazione è proposta innanzi al Tribunale di Brescia in contraddittorio con il Rappresentante Comune.

Ai sensi dell'art. 2417 del Codice Civile, il Rappresentante Comune può essere scelto anche al di fuori degli Obbligazionisti e possono essere nominate anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché le società fiduciarie. Con riferimento alla revoca, alla nomina del Rappresentante Comune o al rinnovo del medesimo alla scadenza della carica, trovano in ogni caso applicazione le disposizioni di cui all'art. 2417 del Codice Civile.

Il Rappresentante Comune deve, tra l'altro, provvedere all'esecuzione delle delibere dell'assemblea degli Obbligazionisti e tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con l'Emittente. Il Rappresentante Comune ha il diritto di assistere alle assemblee dei soci dell'Emittente. Per la tutela degli interessi comuni, il Rappresentante Comune ha la rappresentanza processuale degli Obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, e nell'amministrazione straordinaria dell'Emittente. In ogni caso, come previsto dall'art. 2419 del Codice Civile, non sono precluse azioni individuali degli Obbligazionisti, salvo che tali azioni siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea degli Obbligazionisti previste dall'art. 2415 del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2422 del Codice Civile, gli Obbligazionisti hanno diritto di esaminare il libro delle adunanze e delle deliberazioni delle assemblee degli obbligazionisti.

Sul sito internet dell'Emittente (www.cef-farma.it/) è possibile accedere ai documenti relativi all'assemblea degli Obbligazionisti e le informazioni relative al Rappresentante Comune.

4.12 Delibere ed autorizzazioni relative ai titoli

In data 30 giugno 2019, il Consiglio di Amministrazione di CEF ha deliberato:

(i) di promuovere un'offerta pubblica in sottoscrizione di n. 2 prestiti obbligazionari, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ad investitori qualificati in Italia, per un importo complessivamente pari a Euro 35.000.000,00, rispettivamente:

- di Euro 15.000.000, della durata di 3 anni, al tasso lordo del 3,89%

- di Euro 20.000.000, della durata di 5 anni, al tasso lordo del 5,48%

fissando il valore nominale del certificato obbligazionario in Euro 2.500, con un valore minimo nominale di sottoscrizione Euro 5.000 e il limite massimo di sottoscrizione da parte di un singolo (anche Investitore istituzionale) al 10% per ciascuna emissione.

(ii) di approvare la bozza del Prospetto Informativo illustrata, conservata agli atti della Società, conferendo al Presidente, con facoltà di sub-delega, ogni più ampio potere per approvare e modificare i termini e le condizioni definitivi del Prospetto Informativo;

(iii) di conferire, ratificando, per quanto occorrer possa, le attività dagli stessi già compiute, al Presidente del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni più ampio potere per:

- definire ed approvare le modalità ed i termini tutti dei Prestiti Obbligazionari, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i termini e le condizioni definitivi del Prospetto Informativo;
- compiere tutti gli atti e i negozi necessari o opportuni in relazione all'emissione dei Prestiti Obbligazionari.

Successivamente, in data 14 novembre 2019, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con delibera a rogito del Notaio Ambrosini, ha deliberato di autorizzare l'emissione, entro il termine del 15 gennaio 2020 di due prestiti obbligazionari non convertibili per massime n. 14.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, per un importo complessivamente pari a Euro 35.000.000,00 suddivise in *i*) prestito obbligazionario di massimi Euro 15.000.000, della durata di 3 anni, al tasso lordo del 3,89%, e *ii*) prestito obbligazionario di massimi Euro 20.000.000, della durata di 5 anni, al tasso lordo del 5,48% al fine di dare corso all'offerta pubblica di scambio e all'offerta pubblica di sottoscrizione.

Con delibera del 3 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione, a rogito del Notaio Marco Massa ha deliberato di prorogare il termine del per l'emissione di cui alla precedente delibera dal 15 gennaio 2020 al 31 marzo 2020.

4.13 Data prevista di emissione

Le Obbligazioni saranno emesse alla Data di Emissione, che coincide con la Data di Godimento e con la Data di Pagamento. La consegna dei certificati rappresentativi delle Obbligazioni avverrà presso gli uffici adibiti all'attività di sottoscrizione e scambio delle Obbligazioni (“**Uffici di Sottoscrizione e Scambio**”) presso le seguenti sedi dell'Emittente, individuati dal Consiglio di Amministrazione nella delibera del 14 novembre 2019:

N.	Sede	Indirizzo	Responsabile Ufficio di Sottoscrizione e Scambio	Telefono diretto
1	Brescia	Via Achille Grandi, 18 25125 Brescia	Dr. Mosé Zanetti	030/2688150
2	Como	Via Pontida, 3/9 22036 Erba (Co)	Sig.ra Ilaria Ostinelli	031/3116808
3	Bergamo	Via Provinciale, 18 24040 Lallio (Bg)	Sig. Davide Cortinovis	035/2055516
4	Cremona	Via A. Aglio, 25 26100 Cremona	Sig.ra Claudia Rinaldi	0372/985518
5	Vicenza	Via A. Fusinieri, 12 36050 Bolzano Vicentino (Vi)	Sig.ra Adriana Zanatto	0444/250121
6	Pisa	Via U. Aldrovandi, 3 56121 Ospedaletto (Pi)	Sig.ra Elena Guerrazzi	050/9657337
7	Roma	Via Collatina, 423 00155 Roma	Sig.ra Anna Di Laurenzio	06/94419373
8	Bari	Via delle Violette, n.c.(Z.I. ASI) 70026 Modugno (Ba)	Sig.ra Rosaria Losurdo	080/9642422

Gli Uffici di Sottoscrizione e Scambio sono dotati dei requisiti indicati nelle Comunicazioni Consob n. DIN/58349 del 28 luglio 2000, DLC/DEM/2049613 del 16 luglio 2002 e DEM/51029531 dell'8 aprile 2011. In particolare, le sedi dell'Emittente adibite alla sottoscrizione ed allo scambio delle Obbligazioni oggetto del presente prospetto *i*) sono dotate di una stabile organizzazione di mezzi e di persone, *ii*) sono dotate di autonomia tecnica e gestionale, che si sostanzia nella presenza di strutture e personale adeguati per consentire alle dipendenze di operare in modo autonomo e *iii*) garantiscono lo svolgimento dell'attività tipica in locali appositamente individuati nel senso che i locali adibiti all'attività di

sottoscrizione e scambio sono chiaramente e nettamente separati da quelli in cui viene svolta l'attività dell'Emittente.

4.14 Restrizioni alla libera trasferibilità dei titoli

Le Obbligazioni saranno liberamente trasferibili e assoggettate al regime di circolazione dei certificati obbligazionari nominativi in forma cartacea.

4.15 Regime fiscale

Avvertenza

La normativa fiscale dello Stato dell'investitore e quella del paese di registrazione dell'Emittente possono avere un impatto sul reddito generato dalle Obbligazioni.

Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti al fine di valutare il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Obbligazioni, avendo a riguardo anche alla normativa fiscale dello Stato dell'investitore in presenza di soggetti non residenti in Italia.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'investimento proposto non è soggetto a un regime fiscale specifico.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 *Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata*

L'Offerta, non è subordinata ad alcuna condizione salvo quanto di seguito precisato in merito alla facoltà di ritiro e revoca dell'Offerta.

5.1.2 *Periodo di validità dell'Offerta comprese possibili modifiche e descrizione della procedura di sottoscrizione*

L'Offerta delle Obbligazioni avrà inizio alle ore 9.00 del giorno successivo quello di rilascio del nulla osta da parte di CONSOB coincidente con la Pubblicazione del Prospetto Informativo, e avrà termine alle ore 20.00 del 31 marzo 2020 (il "**Periodo di Offerta**").

La sottoscrizione delle Obbligazioni sarà effettuata esclusivamente presso gli Uffici di Sottoscrizione e Scambio mediante la firma e la consegna delle schede di adesione disponibili presso i medesimi uffici.

In particolare, le domande di adesione all'Offerta dovranno essere effettuate mediante presentazione e consegna dell'apposita scheda di adesione debitamente compilata e sottoscritta dal richiedente o da un suo mandatario speciale e presentata presso gli Uffici di Sottoscrizione e Scambio presso le sedi dell'Emittente. Le schede di adesione sono disponibili presso i medesimi Uffici di Sottoscrizione e Scambio. Entro 5 (cinque) giorni dalla presentazione della domanda di adesione il corrispettivo delle Obbligazioni oggetto di adesione dovrà essere versato sul conto corrente all'uopo dedicato indicato nella scheda di adesione a titolo di deposito temporaneo. In caso di mancata o parziale assegnazione delle Obbligazioni, la totalità delle somme versate in deposito temporaneo, ovvero l'eventuale differenza rispetto al controvalore delle Obbligazioni assegnate, verrà corrisposta al richiedente senza alcun onere a suo carico entro la Data di Pagamento.

Le domande di adesione sono irrevocabili, fermo quanto evidenziato nel Paragrafo 5.2.

Non saranno ricevibili né considerate valide le domande di adesione pervenute all'Emittente prima dell'inizio del Periodo di Offerta, e quindi prima delle ore 9:00 del del giorno successivo quello di rilascio del nulla osta da parte di CONSOB, e dopo il termine del Periodo di Offerta, e quindi dopo le ore 20.00 del 31 marzo 2020, salvo l'eventuale chiusura anticipata ovvero l'eventuale proroga disposta dalla Società, di cui al precedente Paragrafo 5.1.2.

Le domande di adesione all'Offerta devono essere presentate presso gli Uffici di Sottoscrizione e Scambio presso le sedi dell'Emittente per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi successivi incrementi pari ad almeno 1 (una) Obbligazione ed effettuate mediante presentazione e consegna della relativa scheda di adesione, debitamente compilata e sottoscritta dal richiedente o da un suo mandatario speciale.

Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta, fermo restando che ai fini del riparto ciascun aderente verrà considerato unitariamente, indipendentemente dal numero di schede di adesione consegnate.

Non sarà possibile aderire all'Offerta per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via internet.

Gli interessati potranno aderire all'Offerta anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento per conto terzi, ai sensi del TUF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposita scheda di adesione in nome e per conto del cliente investitore, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Le società fiduciarie autorizzate alla gestione patrimoniale di portafogli d'investimento mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D. Lgs, 23 luglio 1996 n. 415, potranno aderire all'Offerta esclusivamente per conto dei loro clienti, indicando sulla scheda di adesione il solo codice fiscale del cliente.

Infine, nel caso in cui l'Emittente proceda alla pubblicazione di un supplemento al Prospetto secondo le modalità di cui al Regolamento Prospetti e agli artt. 94, comma 7 e 95-bis, comma 2 del TUF, gli investitori, che abbiano già aderito all'offerta pubblica tramite l'OPSC e/o l'OPSO, prima della pubblicazione del supplemento, potranno revocare la propria accettazione, entro il secondo Giorno Lavorativo successivo alla pubblicazione del supplemento medesimo, mediante una comunicazione scritta all'Emittente in conformità alle modalità indicate nel contesto del supplemento medesimo.

Il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto. La Società, si riserva la facoltà di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta siano stati ricevuti ordini tali da esaurire il quantitativo di Obbligazioni oggetto dell'Offerta. La chiusura anticipata dell'Offerta sarà tempestivamente comunicata dall'Emittente a Consob e al pubblico mediante diffusione di un apposito comunicato che verrà pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.cef-farma.it/, nell'area dedicata "Offerta in Sottoscrizione di Obbligazioni".

Qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto e la data di inizio dell'Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie quali, tra l'altro, (i) eventi o situazioni a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta, sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie e/o manageriali di CEF e/o sul Gruppo CEF ovvero (ii) atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data di pubblicazione del Prospetto e tali da determinare un pregiudizio che incida sull'Offerta in modo rilevante, sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie di CEF e/o del Gruppo CEF o comunque accadimenti di rilievo relativi alla Società, e/o al Gruppo CEF, che siano tali, secondo il ragionevole giudizio dell'Emittente, da pregiudicare il buon esito dell'Offerta o da renderne sconsigliabile l'effettuazione l'Emittente potrà decidere di non dare inizio all'Offerta e la stessa dovrà ritenersi ritirata.

Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla Consob entro l'avvio dell'Offerta, mediante diffusione di un apposito comunicato che verrà pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.cef-farma.it/, nell'area dedicata "Offerta Pubblica in Sottoscrizione di Obbligazioni".

Qualora successivamente alla data di inizio dell'Offerta e sino alle 24.00 del giorno lavorativo antecedente la Data di Pagamento dovessero verificarsi circostanze straordinarie quali, tra l'altro, (i) eventi o situazioni a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta, sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie di CEF e/o sul Gruppo CEF, ovvero (ii) atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o

situazioni non già determinatisi all'avvio dell'Offerta Globale e tali da determinare un pregiudizio che incida sull'Offerta in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie e/o manageriali di CEF e/o del Gruppo CEF o comunque accadimenti di rilievo relativi alla Società, e/o al Gruppo CEF, che siano tali, secondo il ragionevole giudizio dell'Emittente, da rendere pregiudizievole o sconsigliabile la continuazione dell'Offerta, l'Emittente potrà decidere di revocare l'Offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata. Tale decisione verrà comunicata tempestivamente al pubblico e alla Consob mediante diffusione di un apposito comunicato che verrà pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.cef-farma.it/, nell'area dedicata "Offerta Pubblica in Sottoscrizione di Obbligazioni".

La Società si riserva la facoltà di prorogare il Periodo di Offerta. Tale decisione verrà comunicata dall'Emittente alla Consob e al pubblico entro la data di chiusura dell'Offerta, mediante diffusione di un apposito comunicato che verrà pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.cef-farma.it/, nell'area dedicata "Offerta Pubblica in Sottoscrizione di Obbligazioni".

5.1.3 *Descrizione della possibilità di ridurre la sottoscrizione e delle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente versato dai sottoscrittori*

Le domande di adesione all'Offerta devono essere presentate esclusivamente per quantitativi minimi pari a n. 2 (due) Obbligazioni, per un valore nominale complessivo pari a Euro 5.000 o suoi successivi incrementi pari ad almeno n. 1 Obbligazione per un valore nominale pari a Euro 2.500, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.

Le modalità di assegnazione delle Obbligazioni a fronte delle adesioni raccolte in sede, saranno improntate a criteri di correttezza e parità di trattamento (si rinvia, in merito al piano di riparto e di assegnazione delle Obbligazioni, al successivo Paragrafo 5.2).

L'eventuale rimborso delle somme versate nel caso in cui l'Emittente decida di ritirare l'Offerta e conseguentemente annullarla avverrà a cura dell'Emittente a mezzo di bonifico bancario sui conti correnti dei sottoscrittori che saranno indicati in sede di sottoscrizione sull'apposita scheda di adesione.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 67-duodecies, comma 1, del Codice del Consumo e dall'art. 95-bis, comma 2, del TUF in tema di revoca in caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto, le adesioni non sono revocabili.

5.1.4 *Indicazione dell'ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione (espresso in numero di strumenti finanziari o di importo aggregato da investire)*

L'ammontare minimo di ciascuna sottoscrizione è di n. 2 Obbligazioni.

L'ammontare massimo di sottoscrizione da parte di ciascun investitore è pari ad Obbligazioni per un controvalore complessivo di euro 1.500.000 per ciascuno dei Prestiti.

5.1.5 *Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Obbligazioni*

L'importo versato in deposito temporaneo all'Emittente sarà incamerato, a titolo di pagamento del Prezzo di Offerta delle Obbligazioni assegnate alla Data di Pagamento senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.

La Data di Pagamento, che coincide con la Data di Godimento dei Prestiti e che cadrà entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta, sarà determinata e resa nota mediante avviso

pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.cef-farma.it), entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta, come eventualmente modificato.

Il pagamento del prezzo delle Obbligazioni da parte dei sottoscrittori dovrà essere effettuato sul conto corrente dell'Emittente, acceso presso la banca Ubi Banca S.p.A. identificato dal seguente IBAN: IT 31 H 03111 11240 000000004296.

I certificati obbligazionari rappresentativi delle Obbligazioni assegnate nell'ambito dell'Offerta saranno resi disponibili per il ritiro ai sottoscrittori decorsi 5 (cinque) giorni dal termine del Periodo di Offerta.

5.1.6 *Indicazione della data in cui i risultati dell'Offerta verranno resi pubblici e descrizione completa delle modalità seguite*

I risultati dell'Offerta saranno resi noti dall'Emittente, mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente, entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta (come eventualmente modificato). Copia di tale avviso sarà contestualmente trasmessa a CONSOB.

5.1.7 *Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati*

Le Obbligazioni sono liberamente trasferibili e non soggetti a diritti di prelazione.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

Nel caso in cui le adesioni ai Prestiti pervenute da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta risultino superiori all'ammontare complessivo delle stesse, quale comunicato al pubblico, si provvederà al riparto e all'assegnazione dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni, secondo i seguenti criteri.

Qualora il numero dei richiedenti risulti non superiore al numero di Lotti Minimi disponibili, per ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Obbligazioni pari al Lotto Minimo. Nel caso in cui dopo tale assegnazione, residuino delle Obbligazioni, queste saranno assegnate come segue: (a) l'Emittente, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle residue Obbligazioni in misura proporzionale alle Obbligazioni richieste (e non soddisfatte) da ognuno di essi. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto; (b) ove, successivamente all'assegnazione di cui al precedente punto (a) residuino ancora ulteriori Obbligazioni, queste saranno singolarmente assegnate ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto (a) mediante estrazione a sorte da effettuarsi, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il numero dei richiedenti risulti superiore al numero di Lotti Minimi disponibili (e quindi non risulti possibile assegnare a ciascun richiedente un Lotto Minimo, poiché l'ammontare complessivo delle Obbligazioni è all'uopo insufficiente), l'Emittente procederà ad assegnare i Lotti Minimi ai singoli richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e di parità di trattamento.

Nel caso di adesioni all'OPSC inferiori al quantitativo massimo delle Obbligazioni a Servizio dell'OPSC, le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC che residueranno potranno confluire nell'OPSO a condizione che la domanda generata nell'OPSO sia in grado di assorbire tali Obbligazioni.

5.2.1 *Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Obbligazioni*

L'Offerta è integralmente ed esclusivamente destinata al pubblico indistinto in Italia ed agli investitori qualificati, di cui all'art. 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti in Italia.

Il Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o in qualunque altro paese nel quale l'Offerta delle Obbligazioni non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti, né costituisce offerta di strumenti finanziari in qualunque altro stato membro dell'Unione Europea (ai soli fini del presente Paragrafo, gli "Altri Paesi"). Le Obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (ai soli fini del presente Paragrafo, il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative vigenti in Canada, Giappone, Australia e negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi.

5.2.2 *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato*

L'Emittente provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi di Obbligazioni loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione dell'esito del piano di ripartizione e di assegnazione e comunque entro la Data di Pagamento a mezzo di comunicazione email all'indirizzo comunicato sulla scheda di adesione consegnata in sede di adesione all'Offerta.

5.3 Fissazione del Prezzo

5.3.1 *Indicazione del prezzo previsto al quale saranno offerti gli strumenti finanziari o del metodo utilizzato per determinarlo e della procedura di comunicazione del prezzo. Indicare l'ammontare delle spese e delle imposte specificamente poste a carico del sottoscrittore o dell'acquirente*

Il Prezzo di Offerta delle Obbligazioni sarà pari al loro valore nominale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è previsto a carico degli Investitori, salvo le eventuali spese connesse alla esecuzione di ordini per conto dei clienti o di ricezione e trasmissione ordini applicate dagli Intermediari e/o eventuali spese connesse all'apertura di un conto corrente.

Saranno a carico dell'Emittente tutti gli oneri fiscali connessi alla sottoscrizione delle Obbligazioni.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 *Nome e indirizzo dei coordinatori dell'Offerta globale e di singole parti dell'Offerta e per quanto a conoscenza dell'Emittente o dell'offerente dei collocatori dei vari Paesi in cui l'offerta viene fatta*

Il collocamento delle Obbligazioni avrà luogo in Italia e sarà effettuato dall'Emittente medesimo presso gli uffici amministrativi adibiti allo svolgimento dell'OPSO e dell'OPSO presso le seguenti sedi dell'Emittente, durante l'orario lavorativo, ovvero dal lunedì al venerdì dalle ore 9.00 alle ore 20.00:

N.	Sede	Indirizzo	Responsabile Obbligazionisti	Ufficio informativo	Telefono diretto
1	Sede di Brescia	Via Achille Grandi, 18 25125 Brescia	Dr. Mosé Zanetti		030/2688150
2	Como	Via Pontida, 3/9 22036 Erba (Co)	Sig.ra Ilaria Ostinelli		031/3116808
3	Bergamo	Via Provinciale, 18 24040 Lallio (Bg)	Sig. Davide Cortinovis		035/2055516
4	Cremona	Via A. Aglio, 25 26100 Cremona	Sig.ra Claudia Rinaldi		0372/985518
5	Vicenza	Via A. Fusinieri, 12 36050 Bolzano Vicentino (Vi)	Sig.ra Adriana Zanatto		0444/250121
6	Pisa	Via U. Aldrovandi, 3 56121 Ospedaletto (Pi)	Sig.ra Elena Guerrazzi		050/9657337
7	Roma	Via Collatina, 423 00155 Roma	Sig.ra Anna Di Laurenzio		06/94419373
8	Bari	Via delle Violette, n.c.(Z.I. ASI) 70026 Modugno (Ba)	Sig.ra Rosaria Losurdo		080/9642422

Gli Uffici di Sottoscrizione e Scambio sono dotati dei requisiti indicati nelle Comunicazioni Consob n. DIN/58349 del 28 luglio 2000, DLC/DEM/2049613 del 16 luglio 2002 e DEM/51029531 dell'8 aprile 2011. In particolare, le sedi dell'Emittente adibite alla sottoscrizione ed allo scambio delle Obbligazioni oggetto del presente prospetto *i)* sono dotate di una stabile organizzazione di mezzi e di persone, *ii)* sono dotate di autonomia tecnica e gestionale, che si sostanzia nella presenza di strutture e personale adeguati per consentire alle dipendenze di operare in modo autonomo e *iii)* garantiscono lo svolgimento dell'attività tipica in locali appositamente individuati nel senso che i locali adibiti all'attività di sottoscrizione e scambio sono chiaramente e nettamente separati da quelli in cui viene svolta l'attività dell'Emittente.

5.4.2 *Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni Paese*

Non sono individuati organismi incaricati del servizio finanziario né agenti depositari.

5.4.3 *Nome e indirizzo dei soggetti che accettano di sottoscrivere l'emissione sulla base di un impegno di assunzione a fermo e nome e indirizzo dei soggetti che accettano di collocare l'emissione senza impegno di assunzione a fermo o nell'ambito di un accordo di "vendita al meglio". Indicazione degli elementi essenziali degli accordi, comprese le tranche. Se la sottoscrizione non riguarda la totalità dell'emissione, indicare la parte non coperta. Indicazione dell'ammontare complessivo della commissione di sottoscrizione e della commissione di collocamento.*

Non è stato assunto alcun impegno di assunzione a fermo.

5.4.4 *Data in cui è stato o sarà concluso l'accordo di sottoscrizione*

Non è stato sottoscritto alcun accordo di sottoscrizione.

5.5 OPSC

L'Emittente, successivamente all'approvazione e pubblicazione del presente Prospetto Informativo, ha annunciato la promozione di un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria sulle Obbligazioni 2014/2016-2019 con corrispettivo costituito da massime n. 11.158 Obbligazioni a Servizio dell'OPSC, aventi le stesse caratteristiche dei titoli obbligazionari oggetto dell'Offerta.

L'Emittente riconoscerà a ciascun aderente all'OPSC n. 2 Obbligazioni a Servizio dell'OPSC per ciascuna Obbligazione 2014/2016-2019 portata in adesione all'OPSC, per un controvalore nominale complessivo in caso di integrale adesione all'OPSC, corrispondente al valore nominale massimo delle obbligazioni offerte in scambio, pari a Euro 27.895.000.

Le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC sono riservate ai titolari di Obbligazioni 2014/2016-2019 aderenti all'OPSC.

L'OPSC sarà promossa in regime di esenzione dall'applicazione delle disposizioni di legge e regolamentari in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio.

L'Emittente procederà a pubblicare su base volontaria un documento informativo relativo all'OPSC.

6. AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

Le Obbligazioni non sono e non saranno oggetto di domanda di ammissione alle negoziazioni allo scopo di distribuirli su un mercato regolamentato o su altri mercati equivalenti.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto, le Obbligazioni non sono quotate in alcun mercato regolamentato o equivalente italiano o estero né l'Emittente prevede, allo stato, di presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni presso mercati regolamentati.

6.3 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

L'Emittente non ha nominato alcun intermediario non essendo le Obbligazioni negoziate in nessun mercato.

6.4 Prezzo di emissione delle Obbligazioni

Le Obbligazioni sono emesse al valore nominale.

7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

7.1 Consulenti legati all'emissione

Non sono presenti consulenti legati all'emissione.

7.2 Indicazione di informazione contenute nel Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di società di revisione

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che sono state sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.

7.3 *Rating*

Alla Data del Prospetto, non sono stati emessi *rating* su CEF o sulle Obbligazioni, su richiesta dell'Emittente o con la sua collaborazione nel processo di attribuzione, ne è previsto che tale *rating* venga assegnato.

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto.

Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

AGENZIA ITALIANA DEL FARMACO O AIFA	DEL	L'Agenzia italiana del farmaco istituita dall'art. 48, comma 2, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla L. n. 326 del 24 novembre 2003.
ASSEMBLEA		L'assemblea dei soci di CEF.
BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI		È l'istituzione finanziaria dell'Unione europea creata nel 1957, con sede in Lussemburgo.
BORSA ITALIANA		Borsa Italiana S.p.A. con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
BILANCIO CONSOLIDATO		Il bilancio consolidato del Gruppo CEF per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017, predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità.
BILANCIO DI ESERCIZIO		Il bilancio di esercizio di CEF per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017, predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità.
CEF SERVIZI		CEF Servizi S.r.l., con sede in Via Achille Grandi 18, Brescia, codice fiscale e P.IVA 02330410982.
CODICE CIVILE		Il regio decreto n. 262 del 16 marzo 1942 e successive modifiche e integrazioni.
CODICE DEL CONSUMO		D.Lgs. 206 del 6 settembre 2005.
COLLEGIO SINDACALE		Il collegio sindacale dell'Emittente.
CONFCOOPERATIVE		Confederazione Cooperative Italiane, Associazione nazionale di rappresentanza, assistenza, tutela e revisione del movimento ccooperativo riconosciuta giuridicamente con D.M. 12 aprile 1948 ai sensi del D.L.C.P.S. 14 dicembre 1947, n. 1577. Sede centrale Via Torino 146, Roma.
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE		Il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
CONSOB		Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini, n. 3.
DATA DEL PROSPETTO		La data di rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione del presente Prospetto.
DATA DI EMISSIONE		La data di emissione delle Obbligazioni.
DATA DI GODIMENTO DEL PRESTITO	DEL	La data coincidente con la Data di Pagamento a partire dalla quale le Obbligazioni maturano il diritto al pagamento degli interessi nonché all'esercizio dei diritti a esse collegati.
DATA DI PAGAMENTO		La data del pagamento integrale del Prezzo di Offerta delle Obbligazioni coincidente con la Data di Godimento del Prestito.
DATA DI SCADENZA DEL PRESTITO	DEL	Data di scadenza di ciascun Prestito fissata nel relativo Regolamento del Prestito, ovvero alla scadenza del 5° anno dalla Data di Emissione con riguardo al prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Prestito CEF 2019/5 Anni" e alla scadenza del 3° anno dalla Data di Emissione con riguardo al prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Prestito CEF 2019/3 Anni".
D.LGS. 231/2001		Il Decreto Legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231, come successivamente modificato, recante la <i>"Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica"</i> entrato in vigore il 4 luglio 2001 in attuazione dell'art. 11 della Legge Delega del 29 settembre 2000, n. 300.
DSO		Il Days Sales Outstanding (DSO) è l'indicatore finanziario che evidenzia il numero di giorni in media impiegati da un'azienda per incassare il credito dopo la vendita o per pagare il debito dopo l'acquisto. Nel primo caso, più basso è il DSO, minore è il capitale circolante e conseguentemente il rischio di insolvenze da parte dei propri clienti mentre nel secondo caso, più basso è il DSO, maggiore è il capitale circolante.

EMITTENTE, O CEF, O SOCIETÀ	Cooperativa Esercenti Farmacie S.c.r.l., società di diritto italiano con sede legale in Via Achille Grandi 18, Brescia, Codice Fiscale e numero d'iscrizione 00272680174, numero R.E.A. BS – 52900.
ESMA	La <i>European Securities and Markets Authority</i> , con sede a Parigi.
EBITDA	Utile (perdita) dell'esercizio, rettificato delle seguenti componenti: (i) imposte sul reddito dell'esercizio; (ii) quote dei proventi e degli oneri derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto; (iii) ammortamenti e svalutazioni; (iv) componenti finanziarie.
EBITDA ADJUSTED RETTIFICATO	EBITDA, rettificato delle seguenti componenti: (i) <i>premio fedeltà ai soci</i> erogato in denaro, che viene riposizionato non in riduzione dei ricavi ma dell'utile; (ii) <i>canoni leasing</i> che, in una logica funzionale, vengono riposizionati sotto la linea dell'Ebitda; (iii) <i>royalties Farcom</i> che il gruppo corrisponde al comune di Brescia, il quale è socio della controllata Farcom.
ENTERPRISE VALUE O EV	Valore della farmacia al lordo dell'indebitamento complessivo.
FARCOM	Farmacie Comunali di Brescia S.p.A., in forma abbreviata Farcom Brescia S.p.A., con sede in Via Achille Grandi 18, Brescia, codice fiscale e P.IVA 02194900987.
GRUPPO O GRUPPO CEF	Indica CEF e le società dalla stessa controllate e incluse nel perimetro di consolidamento.
INVESTITORI QUALIFICATI	Gli investitori qualificati come individuati dall'art. 34 <i>ter</i> , comma 1, lett. b, del Regolamento Emittenti.
IQVIA	<i>Quintiles Transnational Corporation</i> .
ISIN	<i>Internatinal Security Identification Number</i> .
LAVORARE IN FARMACIA	Lavorare in Farmacia S.r.l., con sede legale in Via Achille Grandi 18, Brescia, codice fiscale e P.IVA 04119100982.
LOTTO MINIMO	Il quantitativo minimo di Obbligazioni che ciascun investitore può richiedere per aderire all'Offerta pari a n. 2 Obbligazioni per un valore nominale complessivo pari a euro 5.000 o suoi successivi incrementi pari ad almeno n. 1 Obbligazione per un valore nominale pari a euro 2.500.
INDICE DI ROTAZIONE DEI CREDITI	È dato dal rapporto tra le vendite fatturate o ricavi e la massa dei crediti verso i clienti
MODELLO ORGANIZZATIVO	Il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 dell'Emittente.
OBBLIGAZIONI OVVERO OBBLIGAZIONI DEI PRESTITI	Le obbligazioni dei Prestiti, emesse dalla Società.
OBBLIGAZIONI 2014/2016-2019	Congiuntamente le n. 3.723 obbligazioni del valore nominale di Euro 5.000 ciascuna (per un controvalore nominale complessivo pari ad Euro 18.615.000 con scadenza il 31 dicembre 2019 e un tasso di interesse annuo pari al 5,37%) rivenienti dal prestito obbligazionario deliberato dal Consiglio di Amministrazione di CEF del 16 aprile 2013 e le n. 1.856 obbligazioni del valore nominale di Euro 5.000 ciascuna (per un controvalore nominale complessivo pari ad Euro 9.280.000 con scadenza il 31 dicembre 2019 e un tasso di interesse annuo pari al 3,63%) rivenienti dal prestito obbligazionario deliberato dal Consiglio di Amministrazione di CEF del 17 novembre 2016.
OBBLIGAZIONI A SERVIZIO DELL'OPSC	Le massime n. 11.158 obbligazioni dei Prestiti, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, per un controvalore nominale complessivo massimo di Euro 27.895.000 offerte da CEF in scambio ai titolari delle Obbligazioni 2014/2016-2019 quali corrispettivo dell'OPSC. Le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC saranno emesse al 100% del loro valore nominale.
OBBLIGAZIONISTI	I portatori delle Obbligazioni.
OFFERTA OVVERO OPSO	L'offerta pubblica di sottoscrizione delle Obbligazioni effettuata ai sensi del Prospetto.
OPERAZIONE	Congiuntamente l'OPSO e l'OPSC.
OPSC	L'offerta pubblica volontaria totalitaria di scambio, con corrispettivo rappresentato da titoli obbligazionari emessi dall'Emittente (le Obbligazioni a Servizio dell'OPSC) promossa da CEF sulle Obbligazioni 2014/2016-2019 in circolazione.

ORGANISMO DI VIGILANZA O ODV	L'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 dall'Emittente.
PARTI CORRELATE	I soggetti ricompresi nella definizione di cui all'Allegato I al Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni.
PRESTITI	Il prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Prestito CEF 2019/5 Anni" e il prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Prestito CEF 2019/3 Anni" emessi dall'Emittente.
PRESTITI OBBLIGAZIONI 2014/2016-219	I 2 prestiti obbligazionari aventi ad oggetto le Obbligazioni 2014/2016-2019.
PRESTITO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016	Il prestito obbligazionario deliberato dal Consiglio di Amministrazione di CEF del 16 aprile 2013 sottoscritto per Euro 6.500.000 scaduto e rimborsato in data 31 dicembre 2016.
PREZZO DI OFFERTA	Il prezzo di offerta delle Obbligazioni nell'ambito dell'Offerta pari a euro 2.500.
PRINCIPALI DIRIGENTI	I soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società alla Data del Prospetto.
PROSPETTO O PROSPETTO INFORMATIVO	Il presente prospetto informativo.
PRINCIPI CONTABILI	I principi contabili nazionali previsti dall'art. 2423bis del Codice Civile e dei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
PUNTO FARMA	Punto Farma S.r.l., con sede in Via Achille Grandi 18, Brescia, codice fiscale e P.IVA 02729650982.
REGOLAMENTO 1129/2017	Il Regolamento (UE) 1129/2017 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato.
REGOLAMENTO DELEGATO 980/2019	Il Regolamento Delegato (UE) 980/2019 della Commissione del 14 marzo 2019 che integra il Regolamento 1129/2017 per quanto concerne il formato, il contenuto, il controllo e l'approvazione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato.
REGOLAMENTO DEL PRESTITO	Il regolamento del Prestito a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente nonché sul sito internet dell'Emittente.
REGOLAMENTO EMITTENTI	Il Regolamento di attuazione del TUF concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
REGOLAMENTO MERCATI	Il regolamento recante le norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017 e successive modificazioni ed integrazioni.
REGOLAMENTO 809/2004	Il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71.
SOCIETÀ DI REVISIONE O UHY BOMPANI	UHY Bompani S.r.l., con sede in Via Bernardino Telesio 2, 20145 Milano.
STATUTO SOCIALE STATUTO	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Prospetto, adottato dall'Assemblea straordinaria dei soci del 24 marzo 2018.
TESTO UNICO O TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni ed integrazioni.
VALORE DELLA PRODUZIONE	Valore costituito dalla sommatoria dai ricavi delle vendite e delle prestazioni e dagli altri ricavi e proventi
VALORE NOMINALE	Il valore nominale delle Obbligazioni.
ZAMENIS	Zamenis S.r.l., con sede in Via A. Maestri, 9, Brescia, C.F. e P.IVA 03920210980.

EMA	Agenzia europea per i medicinali.
TUF	Testo Unico della Finanza
AIFA	Agenzia Italiana del Farmaco
OIC	Organismo Italiano Contabilità o Principi Contabili Nazionali
AIC	Autorizzazione all'Immissione in Commercio concessa dall'AIFA.
BEI	Banca Europea degli Investimenti

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto.

AIC	Autorizzazione all'immissione in commercio.
AREE DI BUSINESS O SBU	Settori in cui la Società opera nello svolgimento della propria attività caratteristica.
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO O CCN	Misura la capacità della Società di gestire l'attività operativa corrente d'impresa. Il capitale circolante netto è dato dalla differenza tra le attività correnti e le passività correnti di stato patrimoniale. Rientrano tra le attività correnti: (i) crediti verso clienti, (ii) rimanenze finali, (iii) ratei e risconti attivi e (iv) crediti di natura operativa. Le passività correnti comprendono: (i) debiti verso fornitori, (ii) debiti di natura operativa, (iii) ratei e risconti passivi.
CAPITALE RESIDUO	Quota di capitale ancora da rimporsare a società di Leasing o a Istituti di Credito
DDT	Documento di Trasporto.
DECRETO 231	Decreto Legislativo 231/2001 che ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano il regime della responsabilità amministrativa a carico degli enti.
FARMACIA INSIEME	Insegna costituita dal Gruppo nel 2006 che, alla data del presente Prospetto, conta circa 1260 farmacie associate.
FARMACI DPC	Farmaci che sono acquistati direttamente dalle Aziende Sanitarie Locali e distribuiti attraverso le farmacie presenti sul territorio.
FARMACI ETICI DI CLASSE A	Con la dicitura farmaci di classe A si vuole indicare l'insieme di tutti quei medicinali il cui prezzo viene rimborsato dal Sistema Sanitario Nazionale (o SSN).
FARMACI ETICI DI CLASSE C	Con la dicitura farmaci di classe C si vuole indicare l'insieme di tutti quei medicinali che il Servizio Sanitario Nazionale Italiano non ritiene essenziale o salvavita e quindi a carico del cittadino.
FARMACI DI AUTOCURA S.P.	Con la dicitura farmaci di autocura S.P. si vuole indicare l'insieme di tutti quei medicinali per i quali non è necessaria una prescrizione medica.
PRESIDI MEDICO CHIRURGICI O PMC	Con Presidi Medico Chirurgici (PMC), come previsto dall'articolo 1 del D.P.R. 392 del 6 ottobre 1998, si intendono le seguenti tipologie di prodotti: (i) disinfettanti e sostanze poste in commercio come germicide o battericide; (ii) insetticidi per uso domestico e civile; (iii) insettopellenti; (iv) topicidi e raticidi per uso domestico e civile.
FARMACO ETICO	Farmaco prescritto dal medico.
FEDERFARMA	Federazione nazionale, nata nel 1969, che rappresenta le oltre 16.000 farmacie private convenzionate con il Servizio sanitario nazionale.
FORNITURA DI MEDICINALI E SERVIZI	SBU in cui opera la Società rappresentata dalla distribuzione di medicinali e dalla fornitura di servizi alle farmacie clienti.
GESTIONE DIRETTA DI FARMACIE	SBU in cui opera la Società rappresentata dall'attività di gestione, attraverso proprio personale, delle farmacie di proprietà.
LEI	Legal Entity Identifier, codice univoco di 20 caratteri alfanumerici basato sullo standard internazionale ISO 17442 attribuito per identificare le parti di operazioni finanziarie di tutto il mondo in tutti i mercati e sistemi giuridici.
MEDICINALI ORFANI	Medicinali per la cura di affezioni che si manifestano con tale rarità da non consentire che i costi di sviluppo e commercializzazione dei medesimi per la relativa diagnosi, profilassi o terapia siano recuperati con le probabili vendite e per i quali l'industria farmaceutica non sarebbe disposta a sviluppare il medicinale alle normali condizioni di mercato.
NETWORK	Insieme di farmacie affiliate a determinate insegna commerciali della Società, in particolare: (i) FarmaciaInsieme; (ii) +Bene.

PAO	<i>Period After Opening</i> . Indica la durata del prodotto regolarmente conservato a seguito di prima apertura dello stesso.
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA COMPLESSIVA O PFN	Misura l'effettiva esposizione debitoria dell'azienda, il saldo tra fonti ed investimenti di natura finanziaria calcolata secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319.
PRODOTTI GALENICI	Prodotti preparati dal farmacista nel laboratorio di una farmacia.
RETURN ON EQUITY O ROE	Rappresenta il rapporto tra il reddito netto ed il patrimonio netto (comprensivo dell'utile o della perdita)
RETURN ON INVESTMENT O ROI	Rappresenta il rapporto tra il reddito operativo e il totale dell'attivo.
RETURN ON SALE O ROS	Rappresenta il rapporto tra la differenza tra valore e costi della produzione e i ricavi delle vendite. Esprime la capacità dell'azienda di produrre profitto dalle vendite.
+BENE	Insegna costituita dal Gruppo nel 2008 che, alla data del presente Prospetto, conta circa 351 farmacie associate.