

zucchigroup

VINCENZO ZUCCHI S.p.A.

Via Legnano n. 24 - 20127 Rescaldina (MI)

Codice Fiscale e Partita IVA 00771920154

Numero REA MI 443968

Capitale sociale Euro 17.546.782,57 int. vers.

Relazione illustrativa della proposta al punto dell'ordine del giorno dell'Assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 125-ter del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 72 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n 11971/1999

Il presente documento è messo a disposizione del pubblico presso la sede della società e depositata presso il meccanismo di stoccaggio 1Info (www.1info.it) il 10 luglio 2019.

Il Consiglio di Amministrazione di Vincenzo Zucchi S.p.A. ("Zucchi" o la "Società"), convocato per il giorno 8 luglio 2019 e aggiornatosi per la deliberazione in data 9 luglio 2019, ha deliberato di convocare l'Assemblea Speciale dei possessori delle Azioni di Risparmio, in unica convocazione, per il giorno 9 agosto 2019, con il seguente punto all'ordine del giorno:

Ordine del Giorno

1. Approvazione ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D.Lgs. 58/98, delle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria della Società concernenti la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie e conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

*** **

Unico punto all'Ordine del Giorno dell'Assemblea Speciale: conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

Vi abbiamo convocato in Assemblea Speciale per discutere e deliberare in merito alla conversione obbligatoria delle n. 3.427.403 azioni di risparmio non convertibili senza indicazione del valore nominale emesse da Zucchi (le "Azioni di Risparmio") in azioni ordinarie della Società, previa modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale (la "Conversione Obbligatoria").

La Conversione Obbligatoria è sottoposta altresì all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria convocata, in unica convocazione, per il giorno 9 agosto 2019.

Al riguardo si evidenzia che la proposta di delibera in oggetto, ove approvata, determinerà il diritto dei possessori di Azioni di Risparmio che non abbiano concorso alla deliberazione di esercitare il recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g), del codice civile, dando luogo in tale evenienza alla procedura di liquidazione delle relative azioni.

Si rammenta, infine che, in data 9 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione della Società ha promosso l'offerta pubblica di acquisto volontaria ai sensi dell'art. 102 del TUF avente ad oggetto le n. 3.427.403 Azioni di Risparmio di Zucchi, rappresentative dello 0,14% del capitale sociale della Società (l'"Offerta"), per un corrispettivo pari a Euro 0,27 per Azione di Risparmio.

L'Offerta è volta ad offrire ai possessori di Azioni di Risparmio che non intendano rimanere titolari di azioni ordinarie Zucchi a seguito della Conversione Obbligatoria e diventare titolari di azioni ordinarie dell'Emittente un'opportunità aggiuntiva per liquidare il proprio investimento in azioni di risparmio ad un corrispettivo che incorpora un premio del 35% rispetto al prezzo di mercato registrato in data 9 luglio 2019.

L'Offerta è condizionata all'approvazione della Conversione Obbligatoria da parte dell'Assemblea Straordinaria e dell'Assemblea speciale dei possessori delle Azioni di Risparmio nonché all'approvazione da parte dell'Assemblea ordinaria della Società della proposta di autorizzazione all'acquisto delle azioni di risparmio della Società mediante offerta pubblica di acquisto volontaria.

La data di efficacia della Conversione Obbligatoria sarà concordata con Borsa Italiana S.p.A. e sarà in ogni caso successiva alla data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta.

1. Motivazioni della proposta

La Conversione Obbligatoria è finalizzata a razionalizzare e semplificare la struttura del capitale sociale di Zucchi nonché a ridurre i costi connessi all'esistenza di due differenti categorie di azioni, nel rispetto di una equilibrata composizione degli interessi e delle aspettative dei possessori di entrambe le categorie azionarie.

La Conversione Obbligatoria intende raggiungere l'eliminazione delle Azioni di Risparmio consentendo di semplificare la *governance* della Società, di allineare i diritti di tutti gli azionisti e di ampliare il flottante complessivo delle azioni ordinarie; inoltre, i possessori di Azioni di Risparmio potranno beneficiare dell'aumento della liquidità del titolo. La Conversione Obbligatoria permetterà infatti di uniformare i diritti patrimoniali e amministrativi di tutti gli azionisti agevolando le scelte di investimento del mercato, con maggiori benefici in termini di comprensione del valore del titolo azionario, rendendo lo stesso più appetibile per gli investitori.

La proposta di Conversione Obbligatoria riflette altresì una tendenza sempre più consolidata alla semplificazione della struttura azionaria delle società quotate in borsa tanto in Italia quanto all'estero.

2. Descrizione dei diritti o privilegi spettanti alle Azioni di Risparmio della Società

Alla data della presente relazione illustrativa, il capitale sociale di Zucchi è pari a Euro 17.546.782,57, diviso in complessive n. 2.519.809.908 azioni ordinarie interamente liberate e n. 3.427.403 Azioni di Risparmio non convertibili, senza indicazione del valore nominale.

Le Azioni di Risparmio rappresentano circa lo 0,14% del capitale sociale della Società.

Sulla base delle previsioni dell'art. 5 dello Statuto della Società in vigore alla data della presente relazione illustrativa nonché della disciplina applicabile, ai possessori delle Azioni di Risparmio spettano i seguenti diritti.

Diritti Patrimoniali

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto di Zucchi alle Azioni di Risparmio sono distribuiti gli utili netti risultanti dal bilancio, dedotta la quota di riserva legale, fino alla concorrenza di Euro 0,03 per azione. Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle Azioni di Risparmio un dividendo inferiore a Euro 0,03, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

Gli utili rimanenti di cui l'assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle Azioni di Risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, nella misura di Euro 0,03 per azione.

In caso di aumento gratuito del capitale sociale, tale maggiore importo è proporzionalmente ridotto; il nuovo importo è determinato dividendo l'importo del dividendo privilegiato per il rapporto tra il nuovo capitale sociale ed il precedente. Il maggiore importo è arrotondato per eccesso all'unità e non può essere inferiore a Euro 0,02.

In caso di distribuzione di riserve, le Azioni di Risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

In ipotesi di scioglimento della Società, le Azioni di Risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per il valore di Euro 1,00 per azione.

Diritti Amministrativi

Ai sensi degli artt. 145 e 146 del TUF:

- le Azioni di Risparmio conferiscono il diritto di voto nell'Assemblea Speciale dei possessori delle Azioni di Risparmio;
- le deliberazioni dell'Assemblea generale della Società che pregiudicano i diritti delle Azioni di Risparmio devono essere sottoposte all'approvazione dell'Assemblea Speciale dei possessori delle Azioni di Risparmio.

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto di Zucchi:

- i possessori delle Azioni di Risparmio non hanno diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, né quello di richiederne la convocazione;
- al rappresentante comune dei possessori delle Azioni di Risparmio vengono tempestivamente inviate le comunicazioni inerenti alle operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle Azioni di Risparmio;
- in caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio, le Azioni di Risparmio manterranno i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'assemblea straordinaria e di quella speciale dei possessori di Azioni di Risparmio.

3. Criticità e vantaggi della Conversione Obbligatoria

Per effetto della Conversione Obbligatoria, subordinatamente all'approvazione della stessa da parte dell'Assemblea Speciale dei possessori di Azioni di Risparmio:

- a) alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria coloro che detengono le Azioni di Risparmio, e che non eserciteranno il diritto di recesso, perderanno i privilegi patrimoniali e amministrativi stabiliti per tale categoria di azioni dalla legge, dalla normativa applicabile e dallo Statuto di Zucchi, e riceveranno azioni ordinarie della Società sulla base del rapporto di conversione di cui al successivo paragrafo 9.

Pertanto, a seguito della Conversione Obbligatoria coloro che detengono Azioni di Risparmio Zucchi saranno titolari del diritto di voto nelle Assemblee Ordinarie e Straordinarie della Società e acquisiranno tutti i diritti e le tutele connessi alle azioni ordinarie;

- b) alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria i diritti di voto degli azionisti ordinari saranno diluiti proporzionalmente al numero di azioni ordinarie emesse nel contesto della Conversione Obbligatoria. In particolare, l'ammontare complessivo delle azioni ordinarie emesse a seguito della Conversione Obbligatoria rappresenterà lo 0,53% del capitale sociale della Società.

I portatori di azioni ordinarie beneficeranno dell'eliminazione dei privilegi concessi alle Azioni di Risparmio, mentre i portatori di Azioni di Risparmio beneficeranno dell'acquisto dei diritti collegati alle azioni ordinarie, del maggiore flottante e della maggiore liquidità del proprio investimento;

- c) a seguito della Conversione Obbligatoria, i portatori delle Azioni di Risparmio perderanno il diritto di cumulare il dividendo maturato per gli esercizi 2017 e 2018, nel corso dei quali la Società non ha proceduto alla distribuzione di dividendi. Pertanto, a decorrere dalla Conversione Obbligatoria, i possessori di Azioni di Risparmio concorreranno all'eventuale distribuzione dei dividendi al pari degli altri azionisti ordinari, senza poter vantare alcuna pretesa con riferimento ai dividendi relativi agli esercizi precedenti.

Tenuto conto della circostanza che le azioni ordinarie Zucchi sono prive del valore nominale, la Conversione Obbligatoria non comporterà un aumento del capitale sociale della Società, che resterà,

dunque, immutato. Il numero complessivo di azioni ordinarie esistenti a seguito della Conversione Obbligatoria aumenterà, sulla base dell'ammontare attuale del capitale sociale, di n. 13.366.871, in virtù dell'emissione di nuove azioni ordinarie al servizio della Conversione Obbligatoria.

Infine, si evidenzia che in ragione della Conversione Obbligatoria, i possessori di Azioni di Risparmio riceveranno azioni ordinarie Zucchi ammesse alla negoziazione sul MTA; al riguardo, la Conversione Obbligatoria è eseguita in regime di esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto di ammissione a quotazione.

4. Quantitativo di Azioni di Risparmio detenute dall'azionista di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF

Alla data della presente relazione illustrativa, l'azionista di controllo Astrance Capital S.A. non detiene, direttamente o indirettamente, Azioni di Risparmio Zucchi.

5. Intenzione dell'azionista di controllo di svolgere attività di compravendita delle azioni di risparmio sul mercato

Per quanto a conoscenza della Società, l'azionista di controllo Astrance Capital S.A. non ha intenzione di svolgere attività di compravendita delle Azioni di Risparmio.

6. Eventuali impegni a convertire assunti dai possessori delle Azioni di Risparmio, con particolare riferimento all'azionista di controllo

Ad esito della Conversione Obbligatoria tutte le Azioni di Risparmio verranno automaticamente convertite in azioni ordinarie.

Per completezza si segnala che il Sig. Michele Petrera ha assunto nei confronti di Astrance Capital S.A., anche per conto del coniuge, sig.ra Simonetta Berti, l'impegno unilaterale e irrevocabile a (i) votare in favore di una possibile proposta di conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio dell'Emittente, (ii) aderire ad una eventuale offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle Azioni di Risparmio promossa da Astrance Capital S.A. o da Zucchi ad un prezzo non inferiore ad euro 0,27 per Azione di Risparmio con n. 586.345 Azioni di Risparmio, pari a circa lo 0,02% del capitale sociale dell'Emittente (circa il 17,11% delle Azioni di Risparmio emesse da Zucchi) e (iii) non effettuare alcuna operazione sulle proprie Azioni di Risparmio fino alla fine del mese di luglio 2019.

Al riguardo, si evidenzia che Astrance Capital S.A. non ha assunto nei confronti del Sig. Petrera alcun impegno in relazione alla possibilità di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle Azioni di Risparmio, né all'invio di alcuna istruzione al riguardo nei confronti di Zucchi.

7. Dividendi distribuiti negli ultimi cinque anni ai possessori delle Azioni di Risparmio

La Società non ha distribuito dividendi negli ultimi cinque anni.

8. Eventuale conguaglio di conversione e relativi criteri di determinazione

La Conversione Obbligatoria non prevede il pagamento di alcun conguaglio di conversione in denaro per i possessori delle Azioni di Risparmio.

9. Rapporto di Conversione e relativi criteri di determinazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di proporre la conversione delle Azioni di Risparmio della Società in azioni ordinarie sulla base di un rapporto di conversione rappresentato, per ciascuna Azione di Risparmio, da 3,9 azioni ordinarie (il "Rapporto di Conversione").

Il Rapporto di Conversione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base di specifiche informazioni e considerazioni, tra cui le analisi svolte dall'*advisor* finanziario, Audirevi Transaction Services S.r.l.

In particolare, il Rapporto di Conversione è stato definito, *inter alia*, sulla base dei seguenti criteri:

- Dividend Discount Model, per quanto riguarda le Azioni di Risparmio;
- Unlevered Discounted Cash Flow, per quanto riguarda le azioni ordinarie.

Dividend Discount Model

Il metodo dell'*Unlevered Discounted Cash Flow* è basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi della società, e consente di stimare il valore operativo dell'impresa.

La valutazione basata sui flussi di cassa attualizzati è funzione dei seguenti elementi fondamentali:

- 1) i flussi di cassa operativi prospettici, così come illustrati nel *business plan* 2019 – 2023 predisposto dal *management* della Società;
- 2) stima del valore delle attività operative al termine del periodo di proiezione esplicita (*terminal value*) sulla base di un tasso di crescita perpetuo (*g rate*) oppure sulla base di un multiplo (EV/Ebitda) derivato dal *panel* di società comparabili identificato a tale scopo;
- 3) attualizzazione dei flussi di cassa operativi al costo medio ponderato del capitale (*WACC*), stimato nel 10,05%;
- 4) il valore del capitale economico dell'impresa (*equity value*) viene ottenuto sottraendo al valore del capitale operativo, determinato così come sopra indicato, l'importo della posizione finanziaria netta e sommando al medesimo il valore degli *assets* non facenti parte del *core business* (*surplus asset*);

nella fattispecie, al fine di determinare il valore unitario delle Azioni Ordinarie di Zucchi, all'*equity value* determinato come precedentemente illustrato è stato sottratto il valore attribuibile alle Azioni di Risparmio.

Abbiamo, altresì, svolto un'analisi di sensitività sul *WACC* e sui parametri utilizzati per la stima del *terminal value*, ottenendo l'intervallo di valori riportato nella tabella seguente:

UDCF - Intervallo valutativo e corrispondente prezzo per azione				
		Min	Int	Max
Intervallo di valori	€/mln	135	154	172
Numero azioni	N°/mln	2.520	2.520	2.520
Valore per azione	€/Azione	0,05	0,06	0,07

Dall'applicazione del metodo dell'*Unlevered Discounted Cash Flow* è emerso un intervallo valutativo, riferito all'*equity value* di Zucchi, compreso tra Euro 135 milioni e Euro 172 milioni, corrispondente a un prezzo per ciascuna Azione Ordinaria compreso tra Euro 0,05 e Euro 0,07.

Unlevered Discounted Cash Flow

Il metodo del *Dividend Discount Model* determina il valore di un'azienda in base al flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica.

Nella fattispecie in esame, il valore economico attribuibile alle Azioni di Risparmio di Zucchi è pari alla sommatoria dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di pianificazione esplicita e distribuibili agli Azionisti di Risparmio;
- valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo ritenuto sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita, coerente con un *pay-out ratio* (i.e. rapporto dividendo/utile netto) che rifletta la redditività "a regime" sostenibile dell'azienda.

Il metodo descritto, pertanto, prescinde dalle effettive politiche di distribuzione degli utili che saranno adottate da Zucchi nell'ambito del periodo di riferimento lungo il quale sono state sviluppate le previsioni del *management*, essendo per loro natura incerte.

La stima dei dividendi distribuibili è stata effettuata dal *management* della Società in considerazione dei risultati d'esercizio ipotizzati nel *business plan*, dei diritti patrimoniali relativi alle Azioni di Risparmio e dei *pay-out ratio* medi di società quotate su mercati regolamentati.

I dividendi sono stati attualizzati ad un tasso corrispondente al costo del capitale proprio (K_e), determinato attraverso l'applicazione del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).

Abbiamo, altresì, svolto un'analisi di sensitività sul costo del capitale proprio (K_e) e del *pay-out ratio*, che ha restituito i risultati illustrati nella tabella seguente:

		Sensitivity DDM (K_e , pay-out ratio)				
		$K_e (+/- 0,5\%)$				
		11,9%	11,4%	10,9%	10,4%	9,9%
Pay-out ratio (+/- 2,5%)	40,4%	0,26	0,27	0,28	0,29	0,30
	37,9%	0,26	0,27	0,28	0,29	0,30
	35,4%	0,26	0,27	0,28	0,29	0,30
	32,9%	0,26	0,27	0,27	0,28	0,29
	30,4%	0,26	0,27	0,27	0,28	0,29

L'intervallo di valori da noi identificato attraverso l'applicazione del *Dividend Discount Model*, così come precedentemente illustrato, è compreso tra Euro 0,26 e Euro 0,30 per ciascuna Azione di Risparmio di Zucchi. Pertanto, il prezzo dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio di Zucchi, pari ad unitari Euro 0,27, rientra nell'intervallo dei valori identificati attraverso l'applicazione del *Dividend Discount Model*.

10. Modalità di esercizio della Conversione Obbligatoria

La Conversione Obbligatoria avrà esecuzione per il tramite di Monte Titoli S.p.A., che darà istruzioni agli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso i quali sono depositate le Azioni di Risparmio. Tutte le operazioni necessarie per il completamento della Conversione Obbligatoria dovranno essere compiute dai predetti intermediari e da Monte Titoli S.p.A.

Le operazioni di Conversione Obbligatoria avverranno senza alcun onere a carico degli azionisti.

Gli intermediari presso i quali i possessori di Azioni di Risparmio tengono i propri conti assegneranno a ciascun portatore un numero di azioni ordinarie derivante dal Rapporto di Conversione.

La Società provvederà a nominare un intermediario autorizzato ai fini della gestione della conversione e degli eventuali resti delle azioni ordinarie derivanti dal Rapporto di Conversione.

La data di efficacia della Conversione Obbligatoria sarà concordata con Borsa Italiana S.p.A. e resa nota mediante pubblicazione di un avviso, entro il giorno di borsa aperta antecedente tale data, sul sito *internet* della Società e su almeno un quotidiano nazionale, ai sensi dell'articolo 72, comma 5, del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato. Con la medesima comunicazione, la Società renderà noti i dettagli sulle modalità di assegnazione delle

azioni ordinarie in conseguenza del Rapporto di Conversione e sulla gestione degli eventuali resti che risultassero in conseguenza del Rapporto di Conversione. In pari data, le Azioni di Risparmio saranno revocate dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., e le azioni ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria saranno ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

11. Efficacia della Conversione Obbligatoria

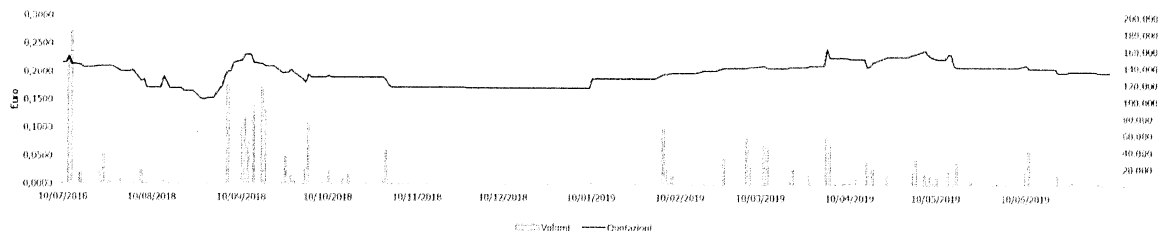
La Conversione Obbligatoria sarà efficace a condizione che la stessa sia approvata dall'Assemblea Speciale dei possessori delle Azioni di Risparmio. Inoltre, la Conversione Obbligatoria è subordinata all'approvazione da parte dell'Assemblea ordinaria della Società della proposta di autorizzazione all'acquisto delle azioni di risparmio della Società mediante offerta pubblica di acquisto volontaria. La Conversione Obbligatoria si perfezionerà successivamente alla data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta; la data di efficacia della Conversione Obbligatoria sarà concordata con Borsa Italiana S.p.A. Si evidenzia che la Conversione Obbligatoria si perfezionerà indipendentemente dal buon esito dell'Offerta.

12. Quantitativo di Azioni di Risparmio da convertire

La Conversione Obbligatoria ha ad oggetto tutte le n. 3.427.403 Azioni di Risparmio esistenti alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria.

13. Andamento dei prezzi delle Azioni di Risparmio nell'ultimo semestre

Il grafico riportato di seguito mostra l'andamento dei prezzi delle Azioni di Risparmio nell'ultimo anno (i.e. dal 10 luglio 2018 fino al 9 luglio 2019).



14. Incentivi alla Conversione Obbligatoria

Anche in considerazione della circostanza che in data 9 luglio 2019, la Società ha promossa l'Offerta che prevede un premio del 35% rispetto al prezzo delle Azioni di Risparmio registrato in data 9 luglio 2019, non sono previsti incentivi alla Conversione Obbligatoria.

15. Effetti della Conversione Obbligatoria sui piani di stock options aventi ad oggetto le Azioni di Risparmio

Alla data della presente relazione illustrativa, non sono in essere piani di *stock option* aventi come sottostante Azioni di Risparmio.

16. Composizione del capitale sociale della Società prima e dopo la Conversione Obbligatoria

Alla data della presente relazione illustrativa, il capitale sociale di Zucchi è pari a Euro 17.546.782,57, diviso in n. 2.519.809.908 azioni ordinarie prive del valore nominale e n. 3.427.403 Azioni di Risparmio

non convertibili, prive del valore nominale. Si evidenzia che n. 380.921.019 azioni ordinarie, pari al 15,10% del capitale sociale sono ammesse alle negoziazioni sul MTA mentre le restanti n. 2.138.888.889 azioni ordinarie, pari al 84,77% del capitale sociale, non sono ammesse alle negoziazioni. Le Azioni di Risparmio sono ammesse alle negoziazioni sul MTA.

A seguito della Conversione Obbligatoria, il capitale sociale della Società sarà composto da n. 2.533.176.779 azioni ordinarie prive del valore nominale, di cui n. 394.287.890 azioni ordinarie, pari al 15,56% del capitale sociale, sono ammesse alle negoziazioni sul MTA mentre le restanti n. 2.138.888.889 azioni ordinarie, pari al 84,44% del capitale sociale, non sono ammesse alle negoziazioni.

17. Variazioni significative degli assetti proprietari in conseguenza della Conversione Obbligatoria

Considerando l'ammontare delle Azioni di Risparmio emesse dalla Società e attualmente esistenti e la percentuale del capitale sociale che esse rappresentano, la Conversione Obbligatoria non determinerà cambiamenti di rilievo degli assetti proprietari della Società.

In particolare, a esito della (integrale) conversione delle Azioni di Risparmio, le azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale esistente subiranno un effetto diluitivo dei diritti di voto pari a circa lo 0,01%.

18. Principali destinazioni che la Società intende assegnare al ricavo netto della Conversione Obbligatoria

La Conversione Obbligatoria non prevede il pagamento di alcun conguaglio in favore della Società. Pertanto, non vi sarà alcun ricavo a favore della Società a seguito della Conversione Obbligatoria.

19. Diritto di recesso

Poiché la delibera che approva la Conversione Obbligatoria delle Azioni di Risparmio in azioni ordinarie comporta una modifica dello Statuto della Società riguardante i diritti di voto e di partecipazione, i portatori delle Azioni di Risparmio che non concorreranno all'approvazione della relativa delibera dell'Assemblea Speciale saranno legittimati a esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del codice civile, come di seguito illustrato, ove la Conversione Obbligatoria sia approvata dall'Assemblea Speciale.

Si precisa che, in conformità a quanto previsto dall'art. 127-bis, comma 2, del TUF, si intenderà non aver concorso all'approvazione della deliberazione, e pertanto legittimato all'esercizio del diritto di recesso, anche colui a cui favore sia effettuata, successivamente alla *record date* di cui all'articolo 83-sexies, comma 2, del TUF (*i.e.* 31 luglio 2019), e prima dell'apertura dei lavori dell'Assemblea Speciale dei possessori delle Azioni di Risparmio, la registrazione in conto delle Azioni di Risparmio.

Per chiarezza si sottolinea che l'espressione del voto favorevole nell'Assemblea Speciale e/o nell'Assemblea Straordinaria determina l'aver concorso all'adozione della delibera.

19.1 Valore di liquidazione

Il valore di liquidazione di ciascuna Azione di Risparmio è stato calcolato in conformità all'articolo 2437-ter del codice civile e stabilito dal Consiglio di Amministrazione in Euro 0,21 (pari alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni di Risparmio sul mercato nei sei mesi precedenti la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso (*i.e.* 10 luglio 2019). Lo Statuto della Società non deroga ai sopra menzionati criteri previsti dalla legge.

19.2 Modalità di esercizio del diritto di recesso

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e la liquidazione delle azioni per le quali il diritto di recesso è stato esercitato sono di seguito sinteticamente illustrati.

Ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile, i soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle Azioni di Risparmio possedute, mediante lettera raccomandata (la "Dichiarazione di Recesso") che dovrà essere spedita presso la sede legale della Società entro 15 giorni di calendario dalla data di iscrizione della delibera nel Registro delle Imprese. Tale data di iscrizione sarà comunicata al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano nazionale e sul sito *internet* della Società.

La Dichiarazione di Recesso, che dovrà essere inviata presso la sede della Società mediante lettera raccomandata, dovrà recare le seguenti informazioni:

- i dati anagrafici, il codice fiscale, il domicilio (e, ove possibile, un numero di telefono e indirizzo *e-mail*) dell'azionista che recede, per le comunicazioni inerenti al diritto di recesso;
- il numero di Azioni di Risparmio per le quali è esercitato il diritto di recesso;
- gli estremi del conto corrente (inclusi dettagli dell'IBAN) dell'azionista recedente su cui dovrà essere accreditato il valore di liquidazione delle azioni stesse.

La Dichiarazione di Recesso dovrà contenere inoltre l'indicazione dell'intermediario presso cui è acceso il conto sul quale sono depositate le azioni oggetto di recesso, con i dati relativi al predetto conto, e la dichiarazione che tali azioni non sono soggette a pegno o altri vincoli in favore di terzi. Qualora le azioni oggetto di recesso siano gravate da pegni o altri vincoli in favore di terzi, l'azionista recedente dovrà allegare alla Dichiarazione di Recesso una dichiarazione del creditore pignoratizio o del soggetto in cui favore sia apposto il vincolo, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile e incondizionato alla liberazione delle azioni oggetto di recesso e alla relativa liquidazione in conformità alle istruzioni dell'azionista recedente.

Ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile le Azioni di Risparmio per le quali il diritto di recesso è stato esercitato dall'avente diritto sono rese indisponibili dall'intermediario, e pertanto non possono essere oggetto di atti dispositivi, sino alla loro liquidazione. Inoltre, il recesso non potrà essere esercitato, e se esercitato sarà privo di efficacia se, entro 90 giorni la Società dovesse revocare la delibera che lo legittima.

Nel caso in cui uno o più azionisti esercitino il diritto di recesso, la procedura di liquidazione si svolgerà secondo quanto previsto dall'articolo 2437-*quater* del codice civile. In particolare:

- le azioni oggetto di recesso saranno offerte in opzione dagli amministratori della Società a tutti i possessori delle Azioni di Risparmio che non abbiano esercitato il diritto di recesso, nonché agli azionisti ordinari della Società. Per l'esercizio del diritto verrà concesso un termine non inferiore a 30 giorni dalla data di deposito dell'offerta di opzione presso il competente Registro delle Imprese. Gli azionisti che esercitino il diritto di opzione avranno altresì diritto di prelazione all'acquisto delle azioni che siano rimaste inoperte, purché ne facciano contestuale richiesta;
- nel caso in cui alcune azioni per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso non siano state acquisite in tutto o in parte dagli altri azionisti della Società, tali azioni potranno essere offerte dagli amministratori della Società sul mercato;
- qualora vi fossero azioni per le quali il diritto di recesso sia stato esercitato che non siano state collocate entro 180 giorni dalla comunicazione di recesso, la Società sarà tenuta ad acquisire tali azioni, anche in deroga ai limiti quantitativi stabiliti dall'articolo 2357, comma 3, del codice civile.

Le informazioni relative alle modalità e ai termini dell'esercizio del diritto di recesso non definibili prima della data dell'Assemblea, tra cui la data di effettiva iscrizione della delibera presso il Registro delle Imprese, verranno rese note dalla Società – unitamente alle indicazioni di dettaglio circa i termini e le modalità di esercizio del diritto – con le modalità previste dalla normativa vigente, tramite comunicazione sul sito *internet* della Società, nonché su almeno un quotidiano nazionale.

Anche le modalità e i termini della procedura di liquidazione (incluso il numero di azioni di risparmio per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, l'eventuale offerta in opzione e in prelazione nonché l'eventuale offerta sul mercato) saranno comunicate con le modalità previste dalla normativa vigente, tramite comunicazione sul sito *internet* della Società nonché su almeno un quotidiano nazionale.

Si richiama l'attenzione sulla circostanza che la delibera proposta è subordinata all'approvazione della stessa da parte dell'Assemblea Speciale dei portatori delle Azioni di Risparmio.

20. Modifiche Statutarie

Alla luce di quanto precede, si rende necessaria la modifica dell'articolo 5, così da consentire e riflettere la Conversione Obbligatoria.

La tabella sottostante mostra le modifiche allo Statuto connesse alla Conversione Obbligatoria nel presupposto che la proposta di deliberazione di cui al presente punto all'ordine del giorno sia stata approvata.

Per agevolare l'esame, le modifiche statutarie proposte sono riportate in evidenza con testo a fronte rispetto allo Statuto vigente.

<i>Testo statuto vigente</i>	<i>Testo statuto proposto</i>
<p style="text-align: center;">Articolo 5</p> <p>Il capitale sociale è di Euro 17.546.782,57 (diciassettemilionicinquecentoquarantaseimilasettecentottantadue e cinquantasette centesimi) diviso in complessive n. 2.519.809.908 (duemiliardicinquecentodiciannovevemilanovecentootto) azioni ordinarie interamente liberate e n. 3.427.403 (tremilioniquattrocentoventisettemilaquattrocentotré) azioni di risparmio non convertibili, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.</p> <p>L'assemblea straordinaria in data 12 giugno 2014 ha deliberato: – di aumentare il capitale sociale, per un massimo di euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), inclusivi di sovrapprezzo a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, commi 5 e 6 Codice Civile, riservato a GEM da liberarsi in una o più volte entro il termine</p>	<p style="text-align: center;">Articolo 5</p> <p>Il capitale sociale è di Euro 17.546.782,57 (diciassettemilionicinquecentoquarantaseimilasettecentottantadue e cinquantasette centesimi) diviso in complessive n. 2.519.809.908 (duemiliardicinquecentodiciannovevemilanovecentootto) 2.533.176.779 (duemiliardicinquecentotrentatremilionicentosestantaseimilasettecentosettantanove) azioni ordinarie interamente liberate e n. 3.427.403 (tremilioniquattrocentoventisettemilaquattrocentotré) azioni di risparmio non convertibili, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.</p> <p>L'assemblea straordinaria in data 12 giugno 2014 ha deliberato: – di aumentare il capitale sociale, per un massimo di euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), inclusivi di sovrapprezzo a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art.</p>

finale di sottoscrizione fissato al 10 aprile 2019 mediante emissioni di nuove azioni ordinarie della società prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione; - di aumentare il capitale sociale a servizio dell'esercizio dei Warrants GEM, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 commi 5 e 6 Codice Civile per un ammontare complessivo di massimi Euro 12.500.000,00 (dodicimilionicinquecentomila), inclusivi di sovrapprezzo, da liberarsi anche in più tranches, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 31 dicembre 2020, mediante la sottoscrizione di massime n. 46.000.000 (quarantaseimilioni) azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione.

Ogni azione è indivisibile. Le azioni interamente liberate possono essere nominative od al portatore, a richiesta ed a spese dell'azionista, salvo divieti di legge.

Le azioni di risparmio non sono convertibili in azioni ordinarie ed hanno le seguenti caratteristiche:

- gli utili netti risultanti dal bilancio, dedotta la quota di riserva legale, sono distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza di 3 (tre) centesimi per azione.

- Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore a 3 (tre) centesimi, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

- Gli utili rimanenti di cui l'assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, nella misura di 3 (tre) centesimi per azione. In caso di aumento gratuito del capitale sociale, tale maggiore

2441, commi 5 e 6 Codice Civile, riservato a GEM da liberarsi in una o più volte entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 10 aprile 2019 mediante emissioni di nuove azioni ordinarie della società prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione; - di aumentare il capitale sociale a servizio dell'esercizio dei Warrants GEM, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 commi 5 e 6 Codice Civile per un ammontare complessivo di massimi Euro 12.500.000,00 (dodicimilionicinquecentomila), inclusivi di sovrapprezzo, da liberarsi anche in più tranches, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 31 dicembre 2020, mediante la sottoscrizione di massime n. 46.000.000 (quarantaseimilioni) azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione.

Ogni azione è indivisibile. Le azioni interamente liberate possono essere nominative od al portatore, a richiesta ed a spese dell'azionista, salvo divieti di legge.

~~Le azioni di risparmio non sono convertibili in azioni ordinarie ed hanno le seguenti caratteristiche:~~

~~—gli utili netti risultanti dal bilancio, dedotta la quota di riserva legale, sono distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza di 3 (tre) centesimi per azione.~~

~~—Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore a 3 (tre) centesimi, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.~~

~~—Gli utili rimanenti di cui l'assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, nella misura di 3~~

<p>importo sarà proporzionalmente ridotto; il nuovo importo verrà determinato dividendo l'importo del dividendo privilegiato per il rapporto tra il nuovo capitale sociale ed il precedente; il maggiore importo sarà comunque arrotondato per eccesso all'unità e non potrà essere inferiore a 2 (due) centesimi.</p> <ul style="list-style-type: none"> - In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. - Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per il valore di 1 (uno) Euro per azione. - La riduzione del capitale per perdite non importa riduzione del valore delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore complessivo delle altre azioni. - Le deliberazioni relative alla riduzione e alla reintegrazione del capitale debbono assicurare mediante i necessari raggruppamenti o frazionamenti, la parità contabile delle azioni nella misura esistente prima della riduzione e della reintegrazione del capitale. - In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'assemblea straordinaria e di quella speciale degli azionisti di risparmio. <p>I possessori delle azioni di risparmio non hanno diritto di voto nelle assemblee ordinaria e straordinaria della società, né quello di richiederne la convocazione. Al rappresentante comune degli azionisti di risparmio vengono tempestivamente inviate le comunicazioni inerenti le operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio.</p>	<p>(tre) centesimi per azione. In caso di aumento gratuito del capitale sociale, tale maggiore importo sarà proporzionalmente ridotto; il nuovo importo verrà determinato dividendo l'importo del dividendo privilegiato per il rapporto tra il nuovo capitale sociale ed il precedente; il maggiore importo sarà comunque arrotondato per eccesso all'unità e non potrà essere inferiore a 2 (due) centesimi.</p> <p>In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.</p> <p>Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per il valore di 1 (uno) Euro per azione.</p> <p>La riduzione del capitale per perdite non importa riduzione del valore delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore complessivo delle altre azioni.</p> <p>Le deliberazioni relative alla riduzione e alla reintegrazione del capitale debbono assicurare mediante i necessari raggruppamenti o frazionamenti, la parità contabile delle azioni nella misura esistente prima della riduzione e della reintegrazione del capitale.</p> <p>In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'assemblea straordinaria e di quella speciale degli azionisti di risparmio.</p> <p>I possessori delle azioni di risparmio non hanno diritto di voto nelle assemblee ordinaria e straordinaria della società, né quello di richiederne la convocazione. Al rappresentante comune degli azionisti di risparmio vengono tempestivamente inviate le comunicazioni inerenti le operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio.</p>
--	--

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

“L’Assemblea speciale dei possessori delle azioni di risparmio di Vincenzo Zucchi S.p.A., esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell’art. 72 del Regolamento adottato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato;

delibera

1. *di approvare la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio esistenti in n. 3.427.403 azioni ordinarie della Società di nuova emissione, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie esistenti alla data di conversione, sulla base di un rapporto di conversione pari a n. 3,9 azioni ordinarie per ciascuna azione di risparmio in circolazione alla data di efficacia, ai sensi degli artt. 2328 e 2346 cod. civ. senza il pagamento di alcun conguaglio, subordinatamente (i) all’approvazione della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie da parte dell’Assemblea straordinaria della Società e (ii) all’approvazione da parte dell’Assemblea Ordinaria della proposta di autorizzazione all’acquisto delle azioni di risparmio della Società mediante offerta pubblica di acquisto volontaria;*
2. *ove venga approvata la conversione obbligatoria, di modificare l’art. 5 dello Statuto come segue:*

‘Il	capitale	sociale	è	di	Euro	17.546.782,57
(diciassettemilionicinquecentoquarantaseimilasettecentottantadue e cinquantasette centesimi)						
diviso	in	complessive	n.	2.533.176.779		
(duemiliardicinquecentotrentatremilionicentoseptantaseimilasettecentosettantanove) azioni ordinarie interamente liberate, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.						

L’assemblea straordinaria in data 12 giugno 2014 ha deliberato: – di aumentare il capitale sociale, per un massimo di euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), inclusivi di sovrapprezzo a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell’art. 2441, commi 5 e 6 Codice Civile, riservato a GEM da liberarsi in una o più volte entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 10 aprile 2019 mediante emissioni di nuove azioni ordinarie della società prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione; – di aumentare il capitale sociale a servizio dell’esercizio dei Warrants GEM, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441 commi 5 e 6 Codice Civile per un ammontare complessivo di massimi Euro 12.500.000,00 (dodicimilionicinquecentomila), inclusivi di sovrapprezzo, da liberarsi anche in più tranches, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 31 dicembre 2020, mediante la sottoscrizione di massime n. 46.000.000 (quarantaseimilioni) azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione.

Ogni azione è indivisibile. Le azioni interamente liberate possono essere nominative od al portatore, a richiesta ed a spese dell’azionista, salvo divieti di legge.”

3. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso all’Amministratore Delegato, con facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere per porre in essere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni di cui sopra, incluso, a titolo esemplificativo ma non esaustivo: (i) definire le ulteriori condizioni e modalità della conversione obbligatoria, incluso, tra l’altro, la data di efficacia della stessa, concordandola con Borsa Italiana S.p.A.; (ii) definire termini e*

modalità della procedura relativa all'esercizio del diritto di recesso cui sono legittimati i possessori delle azioni di risparmio ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del codice civile; (iii) perfezionare il procedimento di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso, anche acquistando se necessario tali azioni anche in deroga ai limiti quantitativi stabiliti dall'articolo 2357, comma 3, del codice civile; (iv) includere nello statuto il numero esatto delle azioni ordinarie ad esito della conversione obbligatoria; (v) apportare alle deliberazioni che precedono ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria od opportuna, anche a seguito di richieste da parte delle competenti autorità, compiere ogni altra formalità ed adempimento sia in relazione al numero complessivo delle azioni in circolazione alla data di efficacia sia al fine di ottenere le necessarie autorizzazioni per le delibere di cui sopra e, in generale, ogni altra autorizzazione per l'integrale esecuzione delle delibere, unitamente a ogni necessario potere, nessuno escluso o eccettuato, incluso il potere di adempiere a quanto eventualmente richiesto dalle competenti autorità nonché procedere con il deposito e l'iscrizione presso il Registro Imprese dello Statuto sociale aggiornato con le modifiche statutarie approvate."

Per il Consiglio di Amministrazione

A handwritten signature in black ink, consisting of several vertical strokes and a horizontal line, positioned below the text "Per il Consiglio di Amministrazione".