

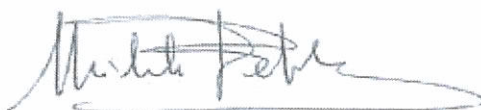
**ASSEMBLEA SPECIALE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO DI VINCENZO ZUCCHI S.P.A. DEL 9.8.2019**  
**RELAZIONE INTEGRATIVA DEL RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO**

Signori Azionisti, con la presente, a integrazione della mia relazione illustrativa del 26.7.2019, di cui all'assemblea speciale del 9.8.2019, anticipo le conclusioni del parere, predisposto dall'advisor indipendente Studio Professionale Dott. Dario Romano Radaelli (All. 1), da me richiesto nell'interesse della categoria degli azionisti di risparmio, per meglio valutare se l'operazione di conversione obbligatoria, così come prospettata dagli amministratori, presenta profili di criticità nei confronti della categoria. Lo Studio Professionale Dott. Dario Romano Radaelli presenterà il parere redatto integralmente in tempo utile per la data dell'assemblea.

Inoltre, per completezza di informazione, ribadisco quanto già evidenziato nelle relazioni degli amministratori predisposte per le assemblee, sia quella speciale che quelle ordinaria e straordinaria, tutte convocate per il 9 agosto 2019, da me richiamate e alle quali rinvio nella mia relazione illustrativa del 26.7.2019, e precisamente che, in merito alla proposta di conversione obbligatoria, il sottoscritto Sig. Michele Petrera, a titolo meramente personale, ha assunto nei confronti di Astrance Capital S.A., anche per conto del coniuge, Sig.ra Simonetta Berti, l'impegno, peraltro non sollecitato, unilaterale e irrevocabile a (i) votare in favore di una possibile proposta di conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio, (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, e (iii) non effettuare alcuna operazione sulle proprie Azioni di Risparmio fino alla fine del mese di luglio 2019. Al riguardo, Astrance Capital S.A. non ha assunto nei miei confronti 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.

In considerazione del fatto che il sottoscritto Sig. Michele Petrera è anche il Rappresentante comune degli azionisti di risparmio, informo che gli impegni summenzionati da me assunti rientrano unicamente nella mia sfera privata e personale e pertanto non vogliono e non devono assolutamente incidere né interferire sulle scelte degli azionisti di risparmio che devono invece essere basate su proprie autonome considerazioni, convinzioni e/o convenienze.

Brescia 7.8.2019



(Michele Petrera)

Il Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio di Vincenzo Zucchi s.p.a.

-:/Allegato: Conclusioni del parere, predisposto dall'advisor indipendente Studio Professionale Dott. Dario Romano Radaelli



Egregio Sig.  
Michele Petrera  
Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio  
Vincenzo Zucchi S.p.A.  
[petreramichele@pec.it](mailto:petreramichele@pec.it)

Monza, li 6 agosto 2019

**Parere sugli eventuali profili pregiudizievoli ai diritti degli azionisti di risparmio in relazione alle operazioni sottoposte dal CdA della Vincenzo Zucchi S.p.A. in data 9 agosto 2019 (OPA e conversione obbligatoria) – Considerazioni conclusive preliminari**

Egregio Sig. Petrera,

Lei ci ha chiesto di esprimere un parere in merito alle operazioni sulle azioni di risparmio di conversione obbligatoria e OPA sottoposte dal CdA di Vincenzo Zucchi S.p.A. (di seguito la "Società") in data 8 luglio 2019 e da deliberare nelle competenti sedi assembleari in data 9 agosto 2019. In particolare, ci ha chiesto di esprimerci su eventuali profili pregiudizievoli agli azionisti di risparmio in merito alle suddette operazioni, con specifica attenzione al rapporto di cambio e al prezzo di acquisto offerto dalla Società.

Attesa la complessità della materia e soprattutto il ritardo con il quale la società ha pubblicato l'integrazione (e correzione) della Relazione Illustrativa circa la prospettata operazione di acquisto di azioni di risparmio proprie a mezzo di OPA volontaria e successiva disposizione delle stesse e d'altra parte la necessità per la categoria azionaria da Lei rappresentata di avere contezza delle nostre conclusioni più rilevanti, ci preghiamo qui di inviarLe una sintesi delle nostre opinioni da poter pubblicare immediatamente.

Rimane fermo che in corso di assemblea il nostro Studio presenterà un elaborato più esaustivo e sarà a disposizione per ogni chiarimento da parte di coloro i quali interverranno all'assemblea. Cogliamo l'occasione per ringraziarla della fiducia e della preferenza accordataci e rimaniamo naturalmente a sua disposizione.

**Considerazioni conclusive preliminari**

Riteniamo che la delibera di conversione obbligatoria sottoposta all'assemblea degli azionisti di risparmio, convocata per il 9 agosto 2019, rechi profili pregiudizievoli formali e sostanziali e, quindi, andrebbe approvata solo previa produzione di adeguata e tempestiva documentazione e il rilascio di opportune e meglio adeguate garanzie volte a tutelare la categoria azionaria.

Quanto sopra in quanto riteniamo vi siano rilevanti criticità sia in ordine alla mancanza di adeguatezza e tempestività dell'informativa circa le modalità di determinazione del rapporto di

concambio azionario resa agli azionisti di risparmio ed al mercato in generale, sia in ordine ai termini ed alle modalità delle operazioni così come prospettate dal CdA, a nostro avviso pregiudizievoli ai diritti degli azionisti di risparmio. In particolare:

- 1) Con riferimento all'assenza di adeguata e tempestiva informativa circa le modalità di determinazione del rapporto di concambio azionario ricordiamo che nella relazione illustrativa del CdA all'assemblea straordinaria del 10.07.2019 detto CdA ha asserito di aver determinato il Rapporto di Conversione "sulla base di specifiche informazioni e considerazioni, tra cui le analisi svolte dall' *advisor* finanziario, Audirevi Transaction Services S.r.l.". Tuttavia, nella relazione illustrativa del 9 luglio 2019 mancano le varie assunzioni di base, le varie considerazioni di contorno, e soprattutto difetta la quantificazione dei parametri presi a base per svolgere i calcoli.
- 2) L'OPA, così come configurata e pubblicizzata inizialmente dal CdA è, a norma di diritto, improcedibile per contrarietà alla legge vigente: in base alla situazione patrimoniale "ufficiale" risulta tanto un patrimonio netto negativo che la totale assenza di riserve di patrimonio netto cui attingere i fondi necessari per l'acquisto delle azioni proprie secondo le disposizioni di legge. Il fatto che il CdA abbia operato una sorta di "ravvedimento" dell'ultimo minuto con l'integrazione alla relazione illustrativa pubblicata nella serata di martedì 05 agosto 2019 (le assemblee sono convocate per il 9 agosto 2019) cambia ben poco la questione e suscita interrogativi di non poco conto sulla sostenibilità della tesi di non poter iscrivere la sopravvenienza attiva rinveniente dalla sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione con accordo delle banche creditrici di rimessione parziale del debito nei loro confronti di circa 49 milioni di Euro (e qui ricordiamo che proprio in base alla mancata iscrizione in contabilità ed in bilancio della sopravvenienza attiva appena sopra citata, negli ultimi 3 anni la società non ha distribuito i dividendi agli azionisti di risparmio).
- 3) Sussiste altresì il rischio che, in caso di esecuzione dell'OPA, il prezzo d'acquisto possa attestarsi ad un livello inferiore al "prezzo premio" sbandierato dal CdA nelle relazioni illustrative (e anche al prezzo di mercato). Al netto di ogni dubbio interpretativo circa l'esatto contenuto della delega in bianco al CdA di deliberare un prezzo in aumento o in diminuzione del 5% "*rispetto al prezzo ufficiale registrato dalle azioni di risparmio di Zucchi nella seduta del Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., del giorno precedente la deliberazione*", rileviamo che in realtà la maggiorazione del 5% sul prezzo pubblicizzato di 0,27 è impossibile stante il fatto che la delibera definisce l'ammontare massimo dell'esborso che corrisponde esattamente al prodotto di 0,27 per il numero delle azioni di risparmio esistenti. Aggiungiamo anche per esautività di informazione che dal momento della pubblicazione dell'informativa circa l'OPA al prezzo di Euro 0,27 il mercato ha fatto registrare dei prezzi nella fascia 0,26-0,2660.
- 4) La delibera di conversione obbligatoria sottoposta "in via preventiva" all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio andrebbe opportunamente condizionata all'approvazione dell'acquisto di azioni proprie a mezzo OPA. Nella fattispecie in esame, in

caso di approvazione dell'unico punto all'ordine del giorno dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio in ordine all'accettazione preventiva della conversione azionaria, tale delibera produrrebbe tutti i propri effetti anche nel caso in cui l'assemblea degli azionisti ordinari non dovesse (e forse non potesse) deliberare l'acquisto di azioni proprie a mezzo OPA.

Quanto sopra con riserva di correzioni ed integrazioni alla luce dei dati e delle informazioni che dovessero essere pubblicate nei prossimi giorni e/o spiegate nel dettaglio in corso di assemblea.

In fede

Dario Romano Radaelli

