

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

Con avviso di convocazione pubblicato, ai sensi di legge, in data 9 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione (“C.d.A.”) di Vincenzo Zucchi S.p.A. (“Zucchi” e/o “Società”) ha convocato l’assemblea speciale degli azionisti di risparmio (“Assemblea speciale” e/o “Assemblea”), in unica convocazione, per il giorno 9 agosto 2019 alle ore 10,30, presso la sede sociale in Rescaldina, via Legnano, 24, per deliberare sul seguente argomento posto all’ordine del giorno:

1. Approvazione ai sensi dell'art. 146, comma 1, lettera b, del Dlgs 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.

Alla data di questa relazione il capitale sociale di euro 17.546.782,57 (diciassettemilionicinquecentoquarantaseimilasettecentottantadue e cinquantasette) è diviso in n. 380.921.019 (trecentottantamilioninovecentoventunomiladiciannove) azioni ordinarie quotate, n. 2.138.888.889 (duemiliardicentotrentottomilionioctocentottantottomilaottocentottantanove) azioni ordinarie non quotate e da n. 3.427.403 (tremilioniquattrocentoventisettemilaquattrocentotré) azioni di risparmio quotate, tutte prive di indicazione del valore nominale.

Per quanto riguarda l'argomento posto all'ordine del giorno e precisamente l'approvazione delle deliberazioni dell'Assemblea straordinaria della Società concernenti la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie (“Conversione obbligatoria”) e conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale da parte dell'Assemblea speciale si precisa che, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b) del D.Lgs. n.58/1998, come integrato e modificato da ultimo dal D.Lgs. n. 91 del 18 giugno 2012 (TUF), ai fini di una valida approvazione è necessario che la stessa avvenga con il voto favorevole di tante azioni che rappresentino almeno il venti per cento delle azioni della categoria.

La proposta dal C.d.A. prevede la Conversione obbligatoria delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie e la conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

Nello specifico la proposta prevede l'approvazione della Conversione obbligatoria sulla base di un rapporto di 3,9 azioni ordinarie per 1 azione di risparmio, senza 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.

Informo che in data 9 luglio 2019 il C.d.A. ha promosso un'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria sulle complessive n. 3.427.403 azioni di risparmio al prezzo di euro 0,27 per ciascuna azione di risparmio (“OPA”).

Ritengo opportuno precisare che l'efficacia dell' OPA:

- è condizionata inter alia all'approvazione dell'assemblea speciale della Conversione obbligatoria;
- non è condizionata al raggiungimento di un quantitativo minimo di adesioni.

Evidenzio inoltre che la data di efficacia della Conversione obbligatoria, se approvata, sarà successiva alla data di pagamento del corrispettivo dell'OPA.

In merito alla proposta di Conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, informo di aver attentamente esaminato le relazioni degli amministratori predisposte per le assemblee, sia quella speciale che quelle ordinaria e straordinaria, tutte convocate per il 9 agosto 2109, che illustrano nel dettaglio la Conversione obbligatoria ed alle quali vi rinvio per l'esposizione analitica di motivazioni, rapporto di conversione e criteri di determinazione dello stesso, modalità di esercizio e condizioni di efficacia, nonché di quant'altro richiesto dalla vigente normativa in materia.

Dalle relazioni degli Amministratori della Società (“Amministratori”) rilevo che la proposta di deliberazione all'assemblea speciale è propedeutica a un più ampio progetto che mira a razionalizzare la

struttura societaria e allo stesso tempo offrire agli azionisti di risparmio che non volessero condividere tale progetto la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante un Offerta pubblica di acquisto al prezzo di euro 0,27 per ciascuna azione di risparmio posseduta.

Nello specifico di quanto proposto all'ordine del giorno dell'assemblea speciale, dalle relazioni degli Amministratori, rilevo che per determinare il rapporto di conversione di 3,9 azioni ordinarie per 1 azione di risparmio si è fatto unicamente ricorso ai criteri Dividend Discount Model per le azioni di risparmio e Unlevered Discounted Cash Flow per le azioni ordinarie, senza considerare minimamente i prezzi di mercato delle due categorie di azioni, consolidati negli ultimi anni, che avrebbero consentito di stabilire un rapporto di conversione pari a più di 10 azioni ordinarie ogni 1 azione di risparmio. Il giorno di pubblicazione dell'operazione al mercato tale rapporto risultava persistere, l'azione ordinaria quotava infatti euro 0,019 e l'azione di risparmio euro 0,20. Il rapporto di conversione proposto dagli amministratori deve pertanto considerarsi a sconto rispetto ai prezzi di mercato riferiti al giorno di pubblicazione dell'operazione. Infatti, ogni azione di risparmio del valore di euro 0,20 se convertita nel rapporto proposto dagli Amministratori riceverebbe in cambio 3,9 azioni ordinarie del valore di euro 0,019 ciascuna, pari a un controvalore complessivo di euro 0,0741, equivalente a uno sconto del 62,95%.

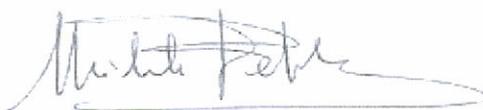
E' evidente che la proposta di conversione obbligatoria – a prescindere da qualsiasi valutazione di natura giuridica sulla stessa - non risulterebbe in ogni caso conveniente, anche sotto un profilo meramente economico, in quanto gli azionisti di risparmio che volessero convertire le proprie azioni avrebbero più convenienza a venderle nell'ambito della prospettata OPA e con il corrispettivo incassato acquistare le azioni ordinarie.

Pertanto in caso di approvazione delle deliberazioni della Conversione obbligatoria che, ricordo, costituisce una delle condizioni sospensive per l'efficacia dell'OPA, nonché di autorizzazione al lancio dell'OPA da parte dell'assemblea ordinaria degli azionisti Zucchi, gli azionisti di risparmio che non intendessero rimanere titolari di azioni ordinarie potrebbero valutare l'opportunità di liquidare il proprio investimento ad un corrispettivo previsto dall'OPA di euro 0,27 per ciascuna azione di risparmio, equivalente a un premio del 35% rispetto al prezzo di mercato registrato in data 9 luglio 2019. Tale ipotesi varrebbe ovviamente soltanto nel caso in cui si verificassero tutte le condizioni sospensive alle quali è sottoposta l'OPA. Va infatti rilevato che, alla luce della tempistica organizzativa scelta dal CdA convocante, permane un rischio – per quanto astratto – che successivamente all'approvazione della Conversione obbligatoria non si verifichi una delle condizioni sospensive dell'OPA ... con conseguente limitazione delle opzioni economiche in favore degli azionisti di risparmio.

Informo, inoltre, che l'eventuale approvazione della Conversione obbligatoria da parte dell'Assemblea speciale, determinando una modifica dello Statuto sociale riguardante i diritti di voto e di partecipazione, farebbe sorgere il diritto di recesso in capo ai possessori di Azioni di Risparmio che non hanno concorso all'adozione della deliberazione ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), del codice civile. Il valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio oggetto di recesso è stato determinato dagli amministratori ai sensi dell'art. 2437-ter del codice civile facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni di Risparmio nei sei mesi precedenti la data di pubblicazione degli avvisi di convocazione dell'Assemblea Speciale e corrisponderebbe a euro 0,21.

Informo infine che, nell'interesse della categoria, per meglio valutare se l'operazione di conversione obbligatoria, così come prospettata dagli amministratori, presenta profili di criticità nei confronti della categoria ho ritenuto opportuno richiedere il parere di terzi, esperti professionisti, che mi riservo di produrre a integrazione di questa relazione prima e/o durante l'assemblea.

Brescia, 26.7.2019



(Michele Petrerà)

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