

Assemblea dei portatori delle obbligazioni del prestito obbligazionario “Arkimedica 2007-2012 convertibile 5%”

Relazione del Rappresentante Comune degli Obbligazionisti

Signori Obbligazionisti,

siete stati convocati in assemblea, in unica convocazione, per il giorno 28 febbraio 2012, alle ore 16 in Milano, Via Filodrammatici n. 3 (presso Mediobanca), ai sensi dell’art. 9 dello statuto sociale e dell’art. 2415, primo comma, n. 3 del codice civile, per deliberare in merito al seguente ordine del giorno:

1. Approvazione della proposta di concordato preventivo di Arkimedica S.p.A. con ogni deliberazione inerente e conseguente e, per l’effetto, approvazione delle seguenti operazioni di ristrutturazione del prestito obbligazionario “Arkimedica 2007-2012 convertibile 5%”:
 - (a) stralcio della porzione di credito indicata nella proposta concordataria;
 - (b) conversione forzata della porzione di credito indicata nella proposta concordataria in azioni Arkimedica S.p.A. di nuova emissione;
 - (c) assegnazione forzata di nuove obbligazioni convertibili Arkimedica S.p.A. a fronte dell’estinzione della residua porzione di credito indicata nella proposta concordataria.

La presente relazione è redatta dal Rappresentante Comune degli Obbligazionisti di propria iniziativa, pur in mancanza di una specifica previsione di legge o di regolamento che ne imponga la predisposizione, al fine di fornire agli obbligazionisti alcuni elementi integrativi rispetto a quelli già resi noti dagli amministratori della società nell’ambito delle relazioni illustrative dagli stessi pubblicata ai sensi della normativa vigente e, in particolare nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Arkimedica all’assemblea straordinaria degli azionisti del 28 febbraio 2012 redatta ai sensi e per gli effetti dell’art. 125-ter del D. Lgs. n. 58/1998, dell’art. 2441, comma 6 c.c. e dell’art. 72 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (la “**Relazione agli Azionisti**”) e nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Arkimedica all’assemblea degli obbligazionisti del 28 febbraio 2012 (la “**Relazione agli Obbligazionisti**”).

1. Sintetica descrizione della proposta di concordato preventivo

Il Consiglio di Amministrazione di Arkimedica ha deliberato in data 7 ottobre 2011 di presentare domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo (la “**Proposta di Concordato**”).

La Proposta di Concordato, depositata presso il Tribunale di Reggio Emilia in data 14 ottobre 2011 e autorizzata dallo stesso Tribunale con decreto del 26 ottobre 2011, prevede quanto segue:

- a) il pagamento integrale delle spese di procedura e dei debiti assunti per la gestione e la prosecuzione dell’impresa durante la procedura stessa;

- b) il rimborso integrale dei debiti privilegiati;
- c) il rimborso parziale dei debiti chirografari.

Appartengono alla classe dei creditori chirografari i titolari delle n. 10.000.000 obbligazioni convertibili quotate emesse dalla Società nel novembre 2007 con scadenza al 12 novembre 2012 (gli “**Obbligazionisti**”), per un valore complessivo di nominali 28.000.000 di euro. Il credito vantato dagli Obbligazionisti ammonta complessivamente a 29.121.278 euro, comprensivi di 28.000.000 di euro di quota capitale e di 1.121.278 euro di quota interessi maturata al 31 agosto 2011.

Il trattamento riservato agli Obbligazionisti dalla Proposta di Concordato è il seguente:

- i) la remissione di una quota pari a circa il 31,32% del credito per un importo complessivo di 9.121.278 euro (comprensivo di 8.000.000 di euro di quota capitale e di 1.121.278 euro di quota interessi maturata al 31 agosto 2011); saranno inoltre oggetto di remissione gli ulteriori interessi maturati dal 31 agosto 2011 al 14 ottobre 2011 (data di deposito presso il Tribunale della Proposta di Concordato);
- ii) la conversione in azioni Arkimedica di una quota pari al 40% del credito residuo per un importo complessivo di 8.000.000 di euro, da realizzarsi mediante l'emissione di n. 10.000.000 nuove azioni ordinarie della Società al prezzo unitario di euro 0,8. Nello specifico, gli obbligazionisti riceveranno n. 1 azione ordinaria della Società a fronte della rinuncia al credito vantato nei confronti di quest'ultima per un importo pari a euro 0,8 per ciascuna obbligazione posseduta. La sottoscrizione delle azioni di nuova emissione (che saranno emesse previo raggruppamento delle azioni attualmente in circolazione nel rapporto di 1:100) avverrà con esclusione del diritto di opzione dei soci, in quanto riservata agli attuali obbligazionisti;
- iii) il rimborso del credito residuo di 12.000.000 di euro, da realizzarsi mediante l'emissione e l'assegnazione agli obbligazionisti di un nuovo prestito obbligazionario convertibile di nominali euro 12.000.000, costituito da n. 10.000.000 nuove obbligazioni (del valore nominale unitario di 1,2 euro), con remunerazione al tasso fisso annuo del 3% e con rimborso in un'unica soluzione alla data di scadenza del 30 novembre 2016 (di seguito, il “**Nuovo POC**”); gli Obbligazionisti potranno esercitare il diritto di conversione per tutta la durata del POC fino al 15 ottobre 2016, nel rapporto di n. 6 azioni ordinarie ogni n. 7 obbligazioni, per un totale di n. 8.571.428 azioni. Anche la sottoscrizione del Nuovo POC, in quanto riservata agli attuali Obbligazionisti, avverrà con esclusione del diritto di opzione dei soci.

Formano altresì oggetto della Proposta di Concordato le operazioni di seguito descritte:

- a) un ulteriore aumento di capitale per complessivi 5.500.000 milioni di euro, da perfezionarsi mediante l'emissione di n. 6.875.000 nuove azioni ordinarie della Società al prezzo unitario di euro 0,8 (l’**“Aumento di Capitale Riservato”**). La sottoscrizione delle azioni di nuova emissione sarà riservata ad Arkigest S.r.l. e al dott. Fedele De Vita (già titolari di circa il 15% dell'attuale capitale di Arkimedica), i quali si sono formalmente impegnati a sottoscrivere e liberare integralmente l'aumento di capitale in parola, rispettivamente per 5.000.000 di euro Arkigest S.r.l. e per 500.000 euro il dott. De Vita. L'impegno dei predetti investitori, ciascuno garantito da fideiussione bancaria, è

sospensivamente condizionato all'avveramento, entro il 30 settembre 2012, delle seguenti circostanze: (i) approvazione da parte dell'assemblea dei soci di Arkimedica di tutte le delibere previste per l'attuazione della Proposta di Concordato; (ii) omologazione della Proposta di Concordato e (iii) esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi degli artt. 102 e 106 del T.U.F. alla sottoscrizione e alla liberazione dell'Aumento di Capitale Riservato. Contestualmente alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, i medesimi investitori riceveranno inoltre: *i) warrant* esercitabili in qualsiasi momento nei 42 mesi successivi al provvedimento di omologa del concordato preventivo, aventi ad oggetto il diritto di sottoscrivere nuove azioni della Società al prezzo unitario di 0,88 euro per complessivi massimi 4.400.000 euro, nel rapporto di n. 1 azione per ciascun *warrant* detenuto (di seguito, "Warrant A"); *ii) ulteriori warrant* esercitabili successivamente alla scadenza del periodo di esercizio dei *warrant* di cui al precedente punto e sino al 31 ottobre 2016, in forza dei quali detti investitori avranno diritto di sottoscrivere nuove azioni della Società al prezzo unitario di 1,4 euro per complessivi massimi 13.423.000 euro, nel rapporto di n. 1 azione per ciascun *warrant* detenuto (di seguito, "Warrant B"). L'Aumento di Capitale Riservato e gli aumenti di capitale a servizio dei warrant avverranno con esclusione del diritto di opzione dei soci e degli Obbligazionisti;

- b) l'erogazione di nuovi finanziamenti da parte di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e di Banco Popolare Società Cooperativa, i quali hanno concesso alla Società nuove linee di credito per complessivi 9.800.000 euro, comprensivi di 5.000.000 di euro di crediti per cassa e di 4.800.000 euro di crediti per firma nell'interesse della controllata Zerotresei S.r.l.

Per completare il quadro delineato, si segnala che, sulla base dei dati contenuti nella Relazione agli Azionisti, gli Obbligazionisti risulteranno possessori, a seguito dell'esecuzione del concordato, di una quota del capitale sociale complessivamente pari al 56,4%, quota che potrebbe diluirsi sino al 44% in caso di integrale esercizio dei Warrant A di cui sopra.

Al riguardo, si fa presente che i soci Arkigest e Fedele De Vita potrebbero essere interessati a esercitare tali Warrant anche prima della loro naturale scadenza e perfino in presenza di un prezzo corrente delle azioni Arkimedica inferiore a quello di esercizio (0,88 euro); ciò in quanto, attraverso l'esercizio dei Warrant A detti soci potrebbero consolidare le proprie partecipazioni rispettivamente dal 35,7% (quota detenuta a seguito dell'esecuzione del concordato) al 47,9% (quota detenuta a seguito di integrale sottoscrizione dei Warrant A) e dal 3,8% al 4,9%.

Nessun effetto diluitivo dovrebbe, invece, derivare dall'esercizio dei Warrant B, almeno in teoria. Infatti il prezzo di esercizio di tali Warrant è stato fissato in misura identica al prezzo di conversione delle nuove obbligazioni convertibili (1,4 euro), e il numero di azioni di compendio dell'uno e dell'altro strumento sono sostanzialmente proporzionali ai possessi azionari preesistenti; ne consegue che, ove alla scadenza il prezzo corrente delle azioni risultasse superiore a 1,4 euro, l'esercizio dei Warrant B dovrebbe essere neutralizzato dalla conversione del Nuovo POC e viceversa. In realtà, poiché i Warrant B potranno essere esercitati sino al 31 ottobre 2016, mentre il Nuovo POC potrà essere convertito solo fino al 15 ottobre 2016, è ragionevole attendersi che i Warrant B saranno esercitati soltanto in caso di conversione del Nuovo POC e nella misura strettamente necessaria a neutralizzarne gli effetti.

Sulla base di quanto precede e tenuto conto che l'attuale POC risulta frazionato tra un elevato numero di possessori, è ragionevole attendersi che il socio Arkigest, a seguito dell'esecuzione

del concordato e, ancor più, in caso di esercizio dei Warrant A, sarà in grado di esercitare un'influenza dominante sull'assemblea ordinaria della Società. Anche per questo motivo sono state richieste al socio Arkigest alcune garanzie in tema di *governance* che saranno illustrate nel successivo paragrafo 2.2.

Per completezza, va ricordato che:

- alla data della presente relazione, il socio Arkigest e il socio De Vita non risultano aver stipulato alcun patto parasociale avente ad oggetto le azioni della Società; ciascuno di essi risulta, invece, aver stipulato con la Società e pubblicato un patto parasociale avente ad oggetto l'esercizio del voto nell'assemblea straordinaria degli azionisti convocata per il prossimo 28 febbraio;
- in merito all'eventuale insorgenza dell'obbligo, a carico di Arkigest, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto "incrementale", gli Amministratori della Società hanno dichiarato di ritenere che *"debba trovare applicazione l'esenzione prevista dall'art. 106, comma quinto, lett. a) del TUF e 49, comma primo, lett. b), n. 1(i) del Regolamento Emittenti ovvero l'esenzione di cui all'art. 49, comma primo, lett. b) numero 3) (i) del Regolamento Emittenti, in attuazione dell'art. 106, comma quinto, lett. a), del TUF qualora l'assemblea dei soci di Arkimedica approvi la delibera relativa all'Aumento di Capitale Riservato e ai warrant, in assenza del voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi da Arkigest e dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza anche relativa"* e hanno riferito di essere in attesa di conoscere il parere dell'Autorità competente in merito. Al riguardo pare opportuno precisare che, sulla base di quanto indicato nella Relazione agli Azionisti, l'impegno di Arkigest a sottoscrivere l'Aumento di Capitale Riservato, pur essendo subordinato alla concessione dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta di acquisto in conseguenza della sottoscrizione dello stesso Aumento di Capitale Riservato, non risulta subordinato anche alla concessione di analoga esenzione con riferimento agli ulteriori incrementi della partecipazione derivanti dall'esercizio dei warrant.

2. Iniziative intraprese dal Rappresentante Comune

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il sottoscritto Rappresentante Comune ha intrattenuto costanti rapporti con l'organo amministrativo della Società e con il Commissario Giudiziale dottor Alfredo Macchiaverna, attraverso la partecipazione a numerose riunioni e conference call, nonché attraverso scambi di corrispondenza; inoltre sono stati presi contatti con il socio Arkigest ai fini di cui si dirà in appresso e sono stati forniti chiarimenti e informazioni a vari obbligazionisti, nel rispetto delle norme vigenti.

Il Rappresentante Comune ha partecipato, come previsto dalla legge, all'unica assemblea dei soci tenutasi dalla data di nomina sino ad oggi e prenderà parte all'assemblea straordinaria convocata per il prossimo 28 febbraio.

Inoltre il Rappresentante Comune è stato chiamato a far parte del comitato dei creditori istituito nell'ambito della procedura di concordato preventivo, di cui è stato nominato presidente.

Con specifico riferimento alla Proposta di Concordato, il Rappresentante Comune ha esaminato accuratamente la documentazione messa a disposizione della Società e ha ritenuto di attivarsi con riferimento a tre distinti aspetti dell'operazione:

- è stato richiesto l'intervento di un consulente che valutasse la convenienza economica della Proposta di Concordato per gli Obbligazionisti;
- è stato richiesto al socio Arkigest di esprimere pubblicamente i propri impegni in merito alla futura *governance* della Società;
- è stato richiesto al Commissario Giudiziale di anticipare in sintesi i contenuti della relazione che lo stesso depositerà nella Cancelleria del Tribunale di Reggio Emilia ai sensi dell'articolo 172 della Legge Fallimentare.

2.1. Valutazioni in merito alla convenienza economica della Proposta di Concordato

La Società, su richiesta e indicazione del Rappresentante Comune, ha incaricato il Prof. Marco Reboa (l'”**Advisor**”) al fine di redigere un parere in merito alla convenienza economica, per gli Obbligazionisti, della Proposta di Concordato presentata dagli Amministratori della Società.

L'Advisor ha esaminato la documentazione messa a disposizione dalla Società, ivi inclusi la Proposta di Concordato e i seguenti documenti:

- Piano industriale 2011-2014 di Arkimedica approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2011 e relativo *Addendum* del 16 settembre 2011 e del 29 settembre 2011 (il “**Piano**”);
- Relazione redatta dal dott. Roberto Spada in data 14 ottobre 2011 ai sensi dell'art. 161, comma 3 del R.D. n. 267/1942, attestante la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano industriale di Arkimedica;
- Relazione agli Azionisti (come sopra definita);
- Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 5 e 6 c.c. e dell'art. 158, comma 1 del D. Lgs. n. 58/1998;
- Relazione agli Obbligazionisti (come sopra definita);
- Documento informativo redatto da Arkimedica in data 18 gennaio 2012 relativo all'aumento di capitale sociale riservato ad Arkigest S.r.l. e relativo allegato (il “**Documento Informativo**”);
- Situazione patrimoniale di Arkimedica S.p.A. al 30 novembre 2011.

Al fine di valutare la convenienza della Proposta di Concordato l'Advisor ha proceduto a un confronto tra i ritorni economici che potrebbero ragionevolmente attendersi in relazione a due distinti scenari:

- da un lato, lo scenario del risanamento lungo le direttrici tracciate dalla Proposta di Concordato e riflesse nel Piano;
- dall'altro lato, la prospettiva di realizzo per stralcio del patrimonio di Arkimedica per effetto del fallimento della Società o, comunque, di altra procedura di tipo liquidatorio.

Nello svolgimento delle proprie valutazioni l'Advisor e il Rappresentante Comune non hanno preso in considerazione eventuali ulteriori scenari, rispetto a quelli sopra indicati, in quanto gli Amministratori della Società hanno escluso l'esistenza, allo stato attuale, di possibili alternative rispetto alla Proposta di Concordato e alla procedura di tipo liquidatorio.

Ne consegue che l'Advisor e il Rappresentante Comune non hanno esaminato:

- la proposta formulata dalla Società Fiduciaria Fidor S.p.A. in data 7 ottobre 2011, sinteticamente descritta nella Relazione agli Azionisti, atteso che il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto più conveniente la Proposta di Concordato, in quanto prevedeva un apporto di nuove risorse finanziarie più consistente e assistito da specifiche garanzie di esecuzione, nonché un trattamento migliorativo per tutte le classi di creditori;
- l'ulteriore manifestazione di interesse formulata dalla Società Fiduciaria Fidor S.p.A. in data 11 gennaio 2012, di cui è fatta menzione nella Relazione agli Azionisti, in quanto il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base di motivazioni di cui il Rappresentante Comune e l'Advisor possono solo prendere atto, *“ha valutato che tale manifestazione di interesse, per il suo carattere non obbligatorio e per la sua incoerenza rispetto al piano attestato presentato nel ricorso al concordato preventivo, non possa essere tenuta in considerazione”* (comunicato stampa del 16 gennaio 2012).

Sulla base di tali premesse, l'Advisor ha proceduto a calcolare, sulla scorta di metodologie di valutazione di generale accettazione e attenendosi alle informazioni disponibili, il prevedibile valore degli strumenti finanziari che saranno assegnati all'Obbligazionista e lo ha confrontato con il presumibile valore recuperabile dall'Obbligazionista ad esito di un eventuale procedimento di liquidazione, che dipende dal valore di realizzo per stralcio delle attività di Arkimedica.

Ad esito di tale processo valutativo, l'Advisor ha espresso l'opinione che il prevedibile valore degli strumenti finanziari che saranno assegnati all'Obbligazionista in esecuzione del concordato sarebbe significativamente superiore – nell'intorno del 40% – rispetto al valore ragionevolmente recuperabile dall'Obbligazionista a seguito di un'eventuale procedura liquidatoria.

2.2. Impegni assunti dal socio Arkigest e dall'Ing. Carlo Iuculano in merito alla futura governance della Società

La convenienza della Proposta di Concordato è stata analizzata anche sotto il diverso profilo della *governance* della Società, con particolare riguardo al rischio di comportamenti opportunistici da parte del futuro azionista di riferimento, che potrebbero pregiudicare gli interessi degli altri azionisti e degli obbligazionisti. Un rischio siffatto potrebbe verificarsi sia con riferimento ad eventuali future operazioni di conferimento, fusione, scissione o acquisto di aziende o rami aziendali, tenuto conto che Arkigest opera nel settore “Care” in cui opera anche

la Società, sia con riferimento alla gestione del contenzioso attualmente in essere tra Arkigest e la Società, per un valore massimo di circa 11,5 milioni di euro, descritto nel Documento Informativo.

La tematica è stata rappresentata dapprima ai vertici della Società e, successivamente, all'Ing. Carlo Iuculano. A seguito delle discussioni intervenute sull'argomento, l'Ing. Iuculano e la Arkigest S.r.l. hanno trasmesso in data 24 febbraio al Presidente della Società e al Rappresentante Comune degli Obbligazionisti una lettera congiunta attraverso la quale i predetti soggetti hanno chiarito i loro impegni in merito alla futura *governance* della Società nel caso di approvazione, da parte degli azionisti e dei creditori sociali, e di successiva omologazione, della Proposta di Concordato, impegnandosi, in via generale, a far sì che la Società mantenga un assetto di *governance* in linea con quello raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, edizione 2011, nonché, con particolare riferimento alla gestione delle operazioni con parti correlate, a far sì che il consiglio di amministrazione della Società adotti i seguenti provvedimenti:

- (a) adozione di una procedura per le operazioni di maggiore rilevanza realizzate dalla Società anche per il tramite di società controllate, in conformità con l'articolo 8 del regolamento approvato dalla Consob con delibera 17221 del 12.3.2010, come successivamente modificato (il "Regolamento"), con espressa rinuncia ad avvalersi della facoltà prevista dall'articolo 10, comma 1, del medesimo Regolamento;
- (b) attribuzione a un comitato, composto esclusivamente da amministratori indipendenti (in relazione a quanto previsto dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina) e non correlati (nel senso indicato all'articolo 3, comma 1, lettera i, del Regolamento), del compito di esprimere pareri obbligatori e vincolanti in merito a qualsiasi decisione o valutazione inerente le controversie, attuali o future, nelle quali i sottoscrittori della lettera d'impegno, o società da essi controllate o ad essi collegate, abbiano un interesse anche indiretto.

Il suddetto impegno:

- è espressamente condizionato all'omologazione della Proposta di Concordato;
- sarà efficace a decorrere dalla data di omologazione della Proposta di Concordato e per un periodo di tre anni da tale data;
- è subordinato all'effettiva possibilità, da parte dei sottoscrittori, di esercitare, anche indirettamente, un'influenza dominante o quantomeno un'influenza notevole sulla Società e cesserà comunque di avere effetto (anche se non ancora decorso il detto termine di tre anni) dal momento in cui nessuno dei sottoscritti sia in grado di esercitare, anche indirettamente, tale influenza sulla Società stessa;
- è stato assunto dai predetti soggetti ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1381, codice civile.

2.3. Informazioni fornite dal Commissario Giudiziale in merito alla procedura

Infine il Rappresentante Comune si è attivato affinché gli Obbligazionisti disponessero, alla data in cui si svolgerà l'assemblea, di sufficienti informazioni in merito al parere che sarà espresso dal Commissario Giudiziale nella relazione che lo stesso è tenuto a presentare ai sensi dell'articolo 172 della Legge Fallimentare. Poiché, infatti, il termine stabilito dalla legge per il

deposito di tale relazione scadrà successivamente alla data fissata dagli amministratori per l'assemblea degli Obbligazionisti, vi è il rischio che questi ultimi si trovino a deliberare in merito alla Proposta di Concordato senza avere la possibilità di conoscere il contenuto di tale relazione.

Per tale motivo, il sottoscritto ha richiesto formalmente al Commissario Giudiziale di anticipare il deposito della sua relazione di alcuni giorni, per consentire agli Obbligazionisti, che rappresentano la maggioranza del ceto creditorio, di disporre per tempo delle garanzie predisposte dalla legge a tutela della consapevolezza delle proprie decisioni.

Il Commissario Giudiziale, con lettera del 17 febbraio u.s., ha comunicato che *“la verifica che incombe al Commissario di analizzare e verificare i dati delle numerose partecipate, non consente di prevedere alcuna possibilità di anticipo rispetto al termine previsto”*. Tuttavia, il Commissario Giudiziale *“allo scopo di consentire una adeguata informazione sia agli Obbligazionisti sia agli Azionisti chiamati in assemblea il 28/02 p.v.”*, ha dichiarato la propria disponibilità a far pervenire al Rappresentante Comune e al Presidente di Arkimedita *“una breve nota di sintesi con indicazione delle possibili conclusioni dello scrivente Commissario in ordine alla attendibilità e coerenza del piano di risanamento proposto con la domanda concorsuale ed alla eventuale convenienza della stessa in alternativa al ‘presumibile valore di liquidazione del patrimonio della Società’”*.

Sarà cura del sottoscritto Rappresentante Comune illustrare i contenuti della predetta nota di sintesi nel corso dell'assemblea degli Obbligazionisti. Va da sé che, **qualora dalla relazione che sarà effettivamente depositata ex art. 172 della Legge Fallimentare emergessero dati o informazioni sostanzialmente discordanti rispetto a quelli indicati nella Proposta di Concordato e nella nota di sintesi di cui sopra, il Rappresentante Comune non sarebbe legittimato a esprimere il voto degli Obbligazionisti nell'adunanza dei creditori, convocata per il 5 marzo p.v. e si renderebbe necessaria, di conseguenza, la convocazione di una nuova assemblea degli Obbligazionisti.**

3. Conclusioni

Ad esito delle analisi svolte, illustrate nel precedente paragrafo 2, **il sottoscritto Rappresentante Comune ha maturato la ragionevole convinzione che, tenuto conto del trattamento riservato agli Obbligazionisti nella Proposta di Concordato, l'ipotesi di adesione alla Proposta stessa sia in grado di determinare in capo agli Obbligazionisti effetti più convenienti rispetto a quelli determinati dall'ipotesi alternativa di mancata adesione alla Proposta e di conseguente fallimento della Società o avvio di altra procedura di tipo liquidatorio.**

Milano, 27 febbraio 2012

Il Rappresentante Comune degli Obbligazionisti

Avv. Alessandro Chieffi

