

AGGIORNAMENTO DEL COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

PARMALAT S.P.A.

ai sensi dell'art. 103, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

PROMOSSA DA SOFIL S.A.S.

ai sensi degli artt. 102 e seguenti, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

Indice

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2017	3
1.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione	3
1.2. Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPA.....	3
1.3. Documentazione esaminata.....	3
1.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione.....	4
2. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo Incrementato	4
2.1 Valutazioni di natura industriale e aziendale	4
2.2 <i>Addendum</i> alla <i>fairness opinion</i> di Leonardo	4
3. Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti e lettera di aggiornamento alla <i>fairness opinion</i> di Lazard	5
3.1 Lettera di aggiornamento alla <i>fairness opinion</i> di Lazard.....	5
3.2 Valutazioni degli amministratori indipendenti	6
3.3 Votazione	6
4. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del Comunicato dell'Emittente	6
5. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione	6

PREMESSA

In data 9 marzo 2017, Sofil ha comunicato al mercato (il “**Comunicato di Incremento del Corrispettivo**”) la propria decisione di incrementare da Euro 2,80 ad Euro 3,00 (i) il Corrispettivo dell’OPA, ai sensi dell’art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti (il “**Corrispettivo Incrementato**”) nonché (ii) il prezzo unitario di esercizio dell’Opzione di Vendita riconosciuta ai Creditori. Contestualmente l’Offerente ha reso noto di aver concordato con Borsa Italiana S.p.A. la proroga del Periodo di Adesione all’Offerta per ulteriori 7 giorni di borsa aperta e, pertanto, fino alle ore 17:30 del 21 marzo 2017.

* * * * *

In data 15 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione si è riunito per approvare il presente comunicato ai sensi e per gli effetti dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39, comma 4, secondo periodo, del Regolamento Emittenti (l’“**Aggiornamento del Comunicato dell’Emittente**”); tale documento deve essere letto quale integrazione del, e pertanto congiuntamente al, comunicato redatto ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti, relativo all’OPA, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 febbraio 2017, come integrato in data 20 febbraio 2017 su richiesta della Consob ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF (congiuntamente il “**Comunicato dell’Emittente**”), al quale si fa rinvio per tutto quanto qui non diversamente indicato, inclusi i termini definiti con l’iniziale maiuscola.

Per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell’OPA occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta e al Comunicato di Incremento del Corrispettivo. Il presente Aggiornamento del Comunicato dell’Emittente, così come il Comunicato dell’Emittente, pertanto, non intendono in alcun modo sostituire il Documento di Offerta e il Comunicato di Incremento del Corrispettivo e non costituiscono in alcun modo, né possono essere intesi come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all’OPA e non sostituiscono il giudizio di ciascun azionista in relazione all’OPA.

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2017

1.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2017, nella quale è stato approvato l'Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39, comma 4, secondo periodo, del Regolamento Emittenti, hanno partecipato i seguenti consiglieri, in maggioranza indipendenti:

Gabriella Chersicla	Presidente
Yvon Guérin	Amministratore Delegato
Angela Gamba	Amministratore indipendente
Pier Giuseppe Biandrino	Amministratore indipendente
Nicolò Dubini	Amministratore indipendente
Umberto Mosetti	Amministratore indipendente

Hanno giustificato l'assenza i consiglieri Michel Peslier, Patrice Gassenbach ed Elena Vasco.

Per il Collegio Sindacale erano presenti il Presidente Marco Pedretti nonché il sindaco effettivo Giorgio Loli, il quale si è allontanato prima dell'esame e dell'approvazione dell'Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente. Ha giustificato la propria assenza il sindaco effettivo Alessandra Stabilini.

1.2. Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPA

Con riferimento agli interessi propri o di terzi relativi all'OPA si rinvia, limitatamente all'Amministratore Delegato Yvon Guérin non essendo presente il consigliere Michel Peslier, a quanto già dichiarato nel Paragrafo 1.2 del Comunicato dell'Emittente, il cui contenuto deve qui intendersi integralmente richiamato.

1.3. Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nella sua valutazione del Corrispettivo Incrementato, e ai fini dell'approvazione dell'Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente, in aggiunta ai documenti indicati nel Paragrafo 1.3 del Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato di Incremento del Corrispettivo;
- la lettera di aggiornamento alla *fairness opinion* del 7 febbraio 2017 rilasciata in data 14 marzo 2017 da Lazard in qualità di esperto indipendente degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti;
- l'aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA emesso in data 15 marzo 2017 dagli amministratori indipendenti, a seguito del Comunicato di Incremento del Corrispettivo, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti (l'“**Aggiornamento del Parere degli Indipendenti**”);
- l'*addendum* alla *fairness opinion* del 7 febbraio 2017 rilasciata in data 15 marzo 2017 da Leonardo, quale esperto indipendente del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. *d*), del Regolamento Emittenti.

1.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

In data 15 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente a maggioranza, con il voto contrario del consigliere Umberto Mosetti.

2. **Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo Incrementato**

2.1 Valutazioni di natura industriale e aziendale

Al riguardo si richiama integralmente quanto già dichiarato nel Paragrafo 2.1 del Comunicato dell'Emittente.

2.2 Addendum alla *fairness opinion* di Leonardo

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo Incrementato, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno richiedere a Leonardo, in qualità di esperto indipendente dell'Emittente nell'ambito dell'OPA, di esprimere le proprie valutazioni sulla congruità del Corrispettivo Incrementato. In tale contesto l'Emittente, in data 15 marzo 2017, ha rappresentato a Leonardo che, a partire dalla data di rilascio della *fairness opinion* e fino alla data della rappresentazione stessa, “*non si è verificato alcun evento che influenzi o possa influenzare in maniera rilevante e significativa alcuno dei dati, proiezioni o informazioni messi a disposizione di Leonardo.*”

Parmalat ha pertanto confermato che:

- i. non ci sono variazioni alle proiezioni economico-finanziarie di Parmalat e delle sue controllate, con riferimento al periodo di piano 2017-2019;*
- ii. il current trading dei primi mesi gennaio e febbraio 2017 supporta il conseguimento del full year Budget 2017;*
- iii. non sono intervenute variazioni circa lo stato delle cause attive e passive attualmente in corso; e*
- iv. la recente acquisizione di società in Cile attive nella produzione di formaggi è avvenuta a valori di mercato e per importi non rilevanti in relazione all'attivo investito complessivo del gruppo Parmalat".*

Tanto considerato, in data 15 marzo 2017 Leonardo ha rilasciato un *addendum* alla propria *fairness opinion* (qui allegato *sub "A"*) con il quale ha:

- rilevato che *"il Corrispettivo Aggiornato - i.e. Euro 3,00 per Azione della Società - è collocato all'interno, o al di sopra, degli intervalli delle metodologie valutative adottate"*;
- concluso che *"[s]ulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato, Leonardo è dell'opinione che, alla data di rilascio del presente Addendum, il Corrispettivo Aggiornato sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti della Società"*.

3. Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti e lettera di aggiornamento alla *fairness opinion* di Lazard

Prima dell'approvazione dell'Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti, riunitisi in data 15 marzo 2017, hanno approvato un aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti (l'**"Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti"**), contenente le valutazioni sulla congruità del Corrispettivo Incrementato.

3.1 Lettera di aggiornamento alla *fairness opinion* di Lazard

A tal fine gli amministratori indipendenti hanno richiesto a Lazard, in qualità di esperto indipendente, di esprimere le proprie valutazioni sulla congruità del Corrispettivo Incrementato.

In data 14 marzo 2017 Lazard ha rilasciato una lettera di aggiornamento alla propria *fairness opinion* (allegato all'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti), rassegnando le seguenti conclusioni: *"[...] we are the opinion that, as of*

the date hereof, the Increased Consideration to be paid in the Offer is fair, from a financial point of view, to the Public Holders”.

3.2 Valutazioni degli amministratori indipendenti

Di seguito si riportano le conclusioni dell'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti: *“Tenuto conto di tutto quanto esposto nel Parere e del contenuto della Lettera di Aggiornamento dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti confermano il proprio giudizio di congruità illustrato nel Parere e rilevano come, ad esito dell'incremento del Corrispettivo dell'Offerta a 3,00 euro per Azione, il medesimo si collochi tra il valore mediano e l'estremo superiore dell'intervallo di valori indicati nella Fairness Opinion”.*

3.3 Votazione

Gli amministratori indipendenti hanno approvato l'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti a maggioranza, con il voto contrario di uno dei consiglieri sul giudizio di congruità e sul contenuto del documento.

Per ulteriori informazioni si rinvia all'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti (qui allegato *sub* “B”).

4. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del Comunicato dell'Emittente

In data 1° marzo 2017 La Vaquita Holding S.p.A., società controllata da Parmalat, ha acquistato alcune società che operano in Cile e sono specializzate nel settore dei formaggi, con un *enterprise value* fissato in circa 100 milioni di euro; l'acquisizione è stata totalmente finanziata dal gruppo Parmalat con mezzi propri.

In data 3 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio 2016.

5. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, a maggioranza,

- richiamato integralmente il contenuto del Comunicato dell'Emittente;
- esaminati (i) il Comunicato di Incremento del Corrispettivo; (ii) la lettera di aggiornamento alla *fairness opinion* di Lazard; (iii) l'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti e (iv) l'*addendum* alla *fairness opinion* di Leonardo;

- tenuto conto (i) delle conclusioni della lettera di aggiornamento alla *fairness opinion* di Lazard, secondo cui “[...] *we are the opinion that, as of the date hereof, the Increased Consideration to be paid in the Offer is fair, from a financial point of view, to the Public Holders*”; (ii) delle conclusioni dell’Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti, secondo cui “*gli Amministratori Indipendenti confermano il proprio giudizio di congruità illustrato nel Parere e rilevano come, ad esito dell’incremento del Corrispettivo dell’Offerta a 3,00 euro per Azione, il medesimo si collochi tra il valore mediano e l’estremo superiore dell’intervallo di valori indicati nella Fairness Opinion*”, e (iii) delle conclusioni dell’*addendum* alla *fairness opinion* di Leonardo, secondo cui “*il Corrispettivo Aggiornato - i.e. Euro 3,00 per Azione della Società - è collocato all’interno, o al di sopra, degli intervalli delle metodologie valutative adottate*” e, pertanto, “*Leonardo è dell’opinione che, alla data di rilascio del presente Addendum, il Corrispettivo Aggiornato sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti della Società*”;
- rilevato che l’Offerente ha incrementato anche il prezzo unitario di esercizio dell’Opzione di Vendita riconosciuta ai Creditori;

ritiene che il Corrispettivo Incrementato sia congruo, evidenziando peraltro che lo stesso si colloca nell’intorno dell’estremo superiore degli intervalli delle metodologie valutative adottate da Leonardo e da Lazard nelle proprie *fairness opinion*.

L’amministratore Umberto Mosetti ha motivato il proprio dissenso richiamando le argomentazioni già espresse in sede di approvazione del Comunicato dell’Emittente e, precisamente: (i) ha ritenuto che la valutazione dell’Emittente sia basata su stime eccessivamente prudenti; (ii) ha espresso perplessità su talune scelte metodologiche degli *advisor* specialmente per quanto riguarda la valutazione del *terminal value* e (iii) non ha condiviso la scelta di non attribuire un valore positivo al potenziale esito favorevole del contenzioso attivo nei confronti del gruppo Citigroup.

* * * * *

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell’adesione all’OPA dovrà essere valutata dal singolo azionista all’atto di adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell’andamento del titolo Parmalat, delle dichiarazioni di Sofil e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta e nel Comunicato di Incremento del Corrispettivo.

* * * * *

Il presente Aggiornamento del Comunicato dell’Emittente, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito internet dell’Emittente all’indirizzo www.parmalat.com (sezione: [InvestorRelations/miscellanea/OPALactalis2016/comunicatodell’Emittente](http://InvestorRelations/miscellanea/OPALactalis2016/comunicatodell'Emittente)).

Allegati

- A. *Addendum* alla *fairness opinion* rilasciata da Leonardo in data 15 marzo 2017;
- B. Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti del 15 marzo 2017 (al quale è allegata la lettera di aggiornamento alla *fairness opinion* rilasciata da Lazard in data 14 marzo 2017).



LEONARDO & CO.

in Association with Houlihan Lokey

Spett.
Consiglio di Amministrazione
Parmalat S.p.A.
Via Guglielmo Silva, 9
20149 Milano

Milano, 15 marzo 2017

Oggetto: Addendum al Parere – rilasciato in data 7 febbraio 2017 – di congruità finanziaria del corrispettivo offerto per le azioni ordinarie di Parmalat S.p.A. oggetto dell’Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria totalitaria promossa da Sofil S.a.s. ai sensi dell’art. 102 del TUF e dell’art. 37 del Regolamento Emittenti

Premesso che:

1. in data 27 dicembre 2016 Sofil ha comunicato al mercato l’intenzione di promuovere l’Offerta;
2. in data 1 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione di Parmalat ha conferito l’incarico (l’“Incarico”) a Leonardo di fornire il Parere relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo (pari a Euro 2,80 per Azione di Parmalat) a beneficio del Consiglio di Amministrazione;
3. in data 7 febbraio 2017 Leonardo ha emesso il Parere concludendo che *“sulla base di e condizionamente a quanto sopra indicato, Leonardo è dell’opinione che, alla data di rilascio del presente Parere, il Corrispettivo sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti della Società”*;
4. in data 9 marzo 2017 Sofil ha comunicato al mercato i) l’incremento del Corrispettivo ad Euro 3,00 per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta (il “Corrispettivo Aggiornato”) e ii) la proroga del periodo di adesione all’Offerta fino al 21 marzo 2017;

il Consiglio di Amministrazione di Parmalat ha richiesto a Leonardo, con integrazione dell’Incarico in data 15 marzo 2017, di predisporre e rilasciare un aggiornamento del Parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo Aggiornato (l’“Addendum”).

I termini in maiuscolo nel presente Addendum hanno il medesimo significato loro attribuito nel Parere datato 7 febbraio 2017. Si precisa inoltre che l’Addendum è da intendersi quale parte integrante del Parere e non deve quindi essere letto disgiuntamente dal Parere medesimo ed è soggetto alle medesime condizioni e limitazioni, se non diversamente indicato.

A. L’aggiornamento del Parere

Tramite lettera firmata il 15 marzo 2017 Parmalat ha rappresentato a Leonardo che, a partire dalla data di rilascio del Parere fino alla data della rappresentazione stessa, non si è verificato alcun



LEONARDO & co.

in Association with Houlihan Lokey

evento che influenzi o possa influenzare in maniera rilevante e significativa alcuno dei dati, proiezioni o informazioni messi a disposizione di Leonardo.

Parmalat ha pertanto confermato che:

- i. non ci sono variazioni alle proiezioni economico-finanziarie di Parmalat e delle sue controllate, con riferimento al periodo di piano 2017-2019;
- ii. il *current trading* dei primi mesi gennaio e febbraio 2017 supporta il conseguimento del *full year Budget 2017*;
- iii. non sono intervenute variazioni circa lo stato delle cause attive e passive attualmente in corso; e
- iv. la recente acquisizione di società in Cile attive nella produzione di formaggi è avvenuta a valori di mercato e per importi non rilevanti in relazione all'attivo investito complessivo del gruppo Parmalat.

Leonardo ha pertanto aggiornato, alla data di rilascio del presente Addendum, la valutazione di Parmalat sulla base del *set* informativo della Società e dei parametri valutativi di mercato sottostanti il Parere e l'Addendum.

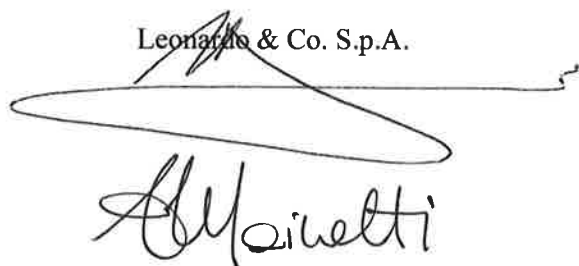
Non essendo intervenuti, dal 7 febbraio 2017 fino alla data di rilascio del presente Addendum, eventi e/o fatti significativi tali da alterare l'impianto logico a supporto del Parere e/o da modificare le conclusioni in esso contenute, e sulla base dell'aggiornamento delle analisi e delle considerazioni sopra sviluppate, Leonardo, tenendo in considerazione le Azioni emesse alla data di rilascio del presente Addendum, conferma pertanto che il Corrispettivo Aggiornato – i.e. Euro 3,00 per Azione della Società – è collocato all'interno, o al di sopra, degli intervalli delle metodologie valutative adottate.

B. Conclusioni

Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato, Leonardo è dell'opinione che, alla data di rilascio del presente Addendum, il Corrispettivo Aggiornato sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti della Società.

Cordialmente,

Leonardo & Co. S.p.A.



Alessandro Masetti

AGGIORNAMENTO DEL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI
PARMALAT S.P.A.

*ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio
1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla*

**offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Société pour le Financement
de l'Industrie Laitière S.A.S. o, in forma abbreviata, Sofil S.A.S.**

1. Premessa

1.1 L'incremento del corrispettivo dell'OPA promossa da Sofil

Con comunicato del 9 marzo 2017 (il "**Comunicato dell'Incremento**"), Sofil S.a.s. ha reso nota alla Consob e al mercato, ai sensi dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, la propria decisione di incrementare il corrispettivo dell'Offerta da euro 2,80 ad euro 3,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Nel medesimo comunicato l'Offerente ha altresì reso noto di aver concordato con Borsa Italiana S.p.A. la proroga del periodo di adesione all'Offerta per ulteriori 7 giorni di borsa aperta. Si fa espresso riferimento al suddetto comunicato per ogni ulteriore dettaglio.

1.2 Rinvio al parere degli amministratori indipendenti di Parmalat S.p.A. reso in data 7 febbraio 2017 (il "**Parere**")

I termini cui nel Parere è stato attribuito un significato convenzionale avranno qui di seguito il medesimo significato. Salvo per quanto espressamente illustrato nel presente aggiornamento del Parere, il contenuto del Parere resta invariato e deve intendersi qui richiamato integralmente.

2. Scopo del presente aggiornamento

In ragione dell'intervenuto incremento del corrispettivo dell'Offerta, gli Amministratori Indipendenti, anche in via propedeutica alla predisposizione dell'aggiornamento del Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 39, comma 4, secondo periodo del Regolamento Emittenti, ritengono opportuno aggiornare le conclusioni offerte nel Parere. Per quanto occorrer possa, il presente aggiornamento è redatto esclusivamente ai sensi e per i fini dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti ed è quindi messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente soltanto ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, dell'aggiornamento del Comunicato dell'Emittente ai sensi della richiamata disciplina regolamentare. Di conseguenza, il presente documento non sostituisce l'aggiornamento del

Comunicato dell'Emittente e non ha in alcun modo la finalità di fornire un orientamento, una sollecitazione, o raccomandazione a favore di alcun soggetto in relazione alla decisione di aderire o di non aderire all'OPA.

3. Documenti analizzati al fine di redigere il presente aggiornamento

Al fine di redigere il presente aggiornamento, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato:

- il comunicato di Sofil ai sensi degli artt. 36 e 43, del Regolamento Emittenti del 9 marzo 2017, mediante il quale è stato annunciato, tra l'altro, l'incremento del corrispettivo dell'Offerta;
- la lettera, rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 14 marzo 2017, che qui si allega in copia (la "**Lettera di Aggiornamento dell'Esperto Indipendente**").

4. Aggiornamento

Tenuto conto di tutto quanto esposto nel Parere e del contenuto della Lettera di Aggiornamento dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti confermano il proprio giudizio di congruità illustrato nel Parere e rilevano come, ad esito dell'incremento del Corrispettivo dell'Offerta a 3,00 euro per Azione, il medesimo si collochi nell'intorno dell'estremo superiore dell'intervallo di valori indicati nella *Fairness Opinion*.

5. Votazione

Si dà atto che uno degli Amministratori Indipendenti ha espresso voto contrario sul giudizio di congruità e sul contenuto del presente aggiornamento.

Milano, 15 marzo 2017

Gli amministratori indipendenti

Pier Giuseppe Biandrino

Nicolò Dubini

Angela Gamba

Umberto Mosetti

ALLEGATO

A. Lettera di Aggiornamento dell'Esperto Indipendente in data 14 marzo 2017.

LAZARD

Parmalat S.p.A.
Attn: Independent Members of the Board of Directors
Via Guglielmo Silva, 9
20149 Milan

March 14, 2017

Re: Voluntary Tender Offer for all shares of Parmalat S.p.A.

Dear Sirs:

Reference is hereby made to the letter dated February 7, 2017 (the "Opinion") pursuant to which Lazard S.r.l. issued an opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the Public Holders (as defined in the Opinion) of the consideration to be paid in relation to the voluntary tender offer filed by Sofil S.a.s. to acquire up to 287,306,001 ordinary shares of Parmalat S.p.A. (the "Company") for an amount in cash equal to 2.80 per share. Capitalized terms used herein without definition shall have the respective meaning given such terms in the Opinion. In this regard, on March 9th, 2017, Sofil S.a.s. announced that in connection with the Offer it had increased the offer price to an amount in cash equal to Euro 3.0 per ordinary share of the Company (the "Increased Consideration").

By letter dated 14th March 2017, the Company has confirmed to us that from February 7, 2017 until the date hereof, no event has occurred which has affected or could affect in any material respect any of the documents, information, data, projections or assumptions made available to us by the Company or the economic-financial situation, the business, the assets or liabilities or prospects of the Company or any of its subsidiaries.

Based on and subject to the foregoing as well as all of the terms, conditions, assumptions, qualifications, critical issues and limitations identified or expressed in the Opinion, all of which are fully applicable *mutatis mutandis* to the present opinion, we are of the opinion, as of the date hereof, that the Increased Consideration to be paid in the Offer is, fair, from a financial point of view, to the Public Holders.

Consistent with the mandate between Lazard and the Company effective as of January 16, 2017, this letter is confidential, for the exclusive use and benefit of the Independent Members of the Board of Directors of the Company. Except as expressly required by law or by regulation or as expressly requested by a competent governmental authority, the present letter is confidential.

With best regards,

