

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA CONGRUITA' DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI ORDINARIE RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di
Safilo Group SpA

1 MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile, qui di seguito descritta, abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di Safilo Group SpA (di seguito, anche "Safilo Group", ovvero la "Società") la relazione datata 5 marzo 2014 (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva detta operazione.

Tale proposta prevede un aumento di capitale per un importo nominale massimo di Euro 7.500.000 (di seguito "Aumento di Capitale") mediante emissione di massime 1.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00 cadauna, godimento regolare con esclusione del diritto di opzione, con termine ultimo di sottoscrizione, con riferimento all'ultimo aumento, fissato per il 31 maggio 2024.

La suddetta proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società, convocata per il giorno 15 aprile 2014 in unica convocazione.

Ai sensi degli articoli 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e 158 DLgs 24 febbraio 1998, n°58 (di seguito, anche "TUF"), esprimiamo nel seguito il nostro parere sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, l'Aumento di Capitale si colloca al servizio di un programma di incentivazione azionaria denominato "Piano di Stock Option Safilo Group SpA 2014-2016" (di seguito "Piano") a favore di dirigenti e Amministratori della Società e delle società del Gruppo Safilo.

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati dall'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, e recepita dall'Articolo 5 dello Statuto della Società. Gli Amministratori hanno quindi ritenuto di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti di Safilo Group una proposta di aumento di capitale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

preesistente della Società, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile.

2 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto riportato dagli Amministratori nella loro Relazione, l'Aumento di Capitale si colloca al servizio di un programma di incentivazione azionaria denominato "Piano di Stock Option Safilo Group SpA 2014-2016" a favore di alcuni Amministratori e dirigenti ("Management" o "Beneficiari") della Società e delle società del Gruppo Safilo.

Come descritto nel regolamento del Piano ("Regolamento") e nella Relazione, l'aumento di capitale previsto è di massimi nominali Euro 7.500.000 con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, da effettuarsi mediante l'emissione di massime 1.500.000 Azioni da riservare al servizio esclusivo del Piano.

Il Piano prevede l'emissione di un numero massimo di 1.500.000 opzioni ("Opzioni") da concedere a titolo gratuito ad alcuni Beneficiari individuati tra gli Amministratori e dirigenti della Società e delle società del Gruppo Safilo, conferenti a ciascuno di essi il diritto di sottoscrivere azioni in ragione di n°1 Azione per ogni Opzione, dietro pagamento di un Prezzo di Esercizio, come meglio descritto nel Paragrafo 5 della presente relazione. In alternativa o in aggiunta alle summenzionate azioni di nuova emissione, la Società avrà facoltà di adempiere, in tutto o in parte, le proprie obbligazioni derivanti dal Piano, attraverso l'assegnazione ai Beneficiari di azioni proprie derivanti da eventuali piani di *buy-back* posti in essere dalla Società medesima, rimanendo inteso che il numero complessivo di azioni attribuibili a tutti i Beneficiari in applicazione del piano non eccederà l'ammontare massimo di 1.500.000.

Le Opzioni oggetto del Piano potranno essere concesse in tre *tranche*, per quantità che verranno stabilite dal Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto delle performances e delle competenze professionali dei Beneficiari e al verificarsi di alcune condizioni descritte nel Regolamento, tra cui in linea indicativa la permanenza del rapporto fra la Società ed il Beneficiario alla data di maturazione delle Opzioni ed il raggiungimento di risultati predefiniti in termini di EBIT a livello consolidato.

La prima *tranche* ("Prima Tranche") verrà attribuita dal Consiglio di Amministrazione a partire dalla riunione successiva all'Assemblea di approvazione del Piano fino al 31 dicembre 2014; la seconda *tranche* ("Seconda Tranche") verrà attribuita a partire dalla riunione del Consiglio di Amministrazione che approverà i risultati dell'esercizio sociale della Società chiuso il 31 dicembre 2014 fino al 31 dicembre 2015; la terza *tranche* ("Terza Tranche") verrà attribuita a partire dalla riunione del Consiglio di Amministrazione che approverà i risultati dell'esercizio sociale della Società chiuso il 31 dicembre 2015 fino al 31 dicembre 2016.

Il periodo di esercizio, fatte salve le vigenti disposizioni di legge ed il raggiungimento delle condizioni di esercizio, viene determinato come nel seguito indicato:

- con riferimento alle Opzioni attribuite nell'ambito della Prima Tranche, il periodo che va dal giorno successivo alla data di approvazione, da parte dell'Assemblea, del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 fino alla rispettiva Data di Scadenza (31 maggio 2022);
- con riferimento alle Opzioni attribuite nell'ambito della Seconda Tranche, il periodo che va dal giorno successivo alla data di approvazione, da parte dell'Assemblea, del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017 fino alla rispettiva Data di Scadenza (31 maggio 2023);
- con riferimento alle opzioni attribuite nell'ambito della Terza Tranche, il periodo che va dal giorno successivo alla data di approvazione, da parte dell'Assemblea, del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 fino alla rispettiva Data di Scadenza (31 maggio 2024);

Secondo quanto riportato nella Relazione, la competenza per l'esecuzione del Piano ai sensi di quanto dallo stesso previsto spetta al Consiglio di Amministrazione al quale è stato conferito, dall'Assemblea della Società, ogni potere necessario ed opportuno al fine di dare esecuzione al Piano, incluso il potere di procedere all'attribuzione delle Opzioni, l'adozione del relativo Regolamento, nonché compiere ogni atto, adempimento, formalità, comunicazione che siano necessari od opportuni ai fini della gestione e/o attuazione del Piano.

3 NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Come anticipato, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale preesistente della Società deve corrispondere al valore di mercato delle azioni stesse e ciò deve essere confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

Con riferimento al requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato, così come richiesto dalla norma sopra richiamata, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, nelle circostanze, di proporre all'Assemblea non già la determinazione di un prezzo puntuale e "finale" di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse, quanto piuttosto la determinazione di un criterio cui il Consiglio stesso dovrà attenersi, in sede di esecuzione dell'aumento di capitale, tenendo conto del periodo di tempo intercorrente tra la delibera di aumento di capitale e la sua concreta esecuzione.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come riferite dagli Amministratori e nel seguito riportate, il nostro parere viene espresso, al

fine di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione in ordine alla proposta di aumento di capitale in esame, esclusivamente in relazione all'adeguatezza del criterio utilizzato dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento in cui il Consiglio di Amministrazione procederà all'assegnazione delle Opzioni ai rispettivi Beneficiari.

La presente relazione indica pertanto il criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

4 DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto, direttamente dalla Società o per suo tramite, i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Più in particolare, abbiamo analizzato la seguente documentazione:

- “Relazione illustrativa degli Amministratori all'Assemblea degli azionisti di Safilo Group SpA convocata per il giorno 15 aprile 2014 in unica convocazione” predisposta ai sensi dell'articolo 125-ter del DLgs 58/98 e ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento Emittenti ed in conformità allo schema n°2 dell'Allegato 3A datata 5 marzo 2014 per la proposta di Aumento di Capitale sociale della Società;
- “Relazione Illustrativa degli Amministratori all'Assemblea degli azionisti di Safilo Group SpA convocata per il giorno 15 aprile 2014 in unica convocazione” predisposta ai sensi dell'articolo 114-bis del DLgs 58/98 e ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti ed in conformità allo schema n°7 dell'Allegato 3A datata 5 marzo 2014 relativa all'istituzione di un Piano di Stock Option;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione del 5 marzo 2014 che ha approvato la Relazione di cui sopra;
- Termini e condizioni del Piano di Stock Option Safilo Group SpA 2014-2016;
- Documento Informativo sul Piano di Compensi basato su azioni (Stock Option Plan) redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti;
- Statuto vigente della Società per le finalità di cui al presente lavoro;

- Bilancio d'esercizio e consolidato di Safilo Group al 31 dicembre 2013, da noi assoggettati a revisione contabile, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 19 marzo 2014;
- Relazione finanziaria semestrale di Safilo Group al 30 giugno 2013, da noi assoggettata a revisione contabile limitata, la cui relazione è stata emessa in data 2 agosto 2013.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 21 marzo 2014, che, per quanto a conoscenza della Direzione di Safilo Group, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5 METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

5.1 PREMESSA

Come sopra anticipato, nell'operazione di aumento di capitale sociale in esame il Consiglio di Amministrazione propone agli Azionisti di pronunciarsi in ordine ad un criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'aumento di capitale, e non di stabilire in via definitiva, già in sede deliberativa, il relativo prezzo di emissione in modo puntuale e finale.

5.2 IL CRITERIO INDIVIDUATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE

La formulazione dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile richiama il "valore di mercato" senza fornire al riguardo ulteriori indicazioni, anche temporali, e porta quindi a ritenere ammissibili molteplici criteri, anche fra loro differenti, da stabilirsi anche in funzione delle caratteristiche delle singole operazioni di aumento di capitale. Nel caso in esame, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi riferire ad un dato che è, allo stato, condiviso anche in dottrina, vale a dire al prezzo delle azioni della società emittente espresso nei relativi mercati regolamentati di quotazione.

Nella fattispecie, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di poter individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni nella media ponderata dei prezzi registrati dalle azioni ordinarie Safilo Group nel mese precedente la seduta del Consiglio di Amministrazione che procede alla attribuzione dei diritti di opzione emessi nell'ambito del Piano. In particolare, gli Amministratori hanno precisato che per mese precedente si intende il periodo che va dal giorno precedente la seduta del Consiglio di Amministrazione che procede all'attribuzione delle Opzioni allo stesso giorno del mese solare precedente e, fermo restando che in detto

periodo, ai fini della determinazione della media ponderata, si terrà conto solo dei giorni di Borsa aperta.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto ragionevole ed in linea con la dottrina sin qui espressasi sul tema e in linea con la prassi di mercato in casi di piani di incentivazione azionaria considerare, nella fattispecie, la media ponderata dei prezzi ufficiali di Borsa rilevati in un arco temporale prossimo all'emissione delle nuove azioni. Inoltre ha precisato che il criterio consente di prendere a riferimento un periodo di tempo sufficientemente lungo per depurare il risultato ottenuto da fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore che il mercato attribuisce al titolo della Società.

6 DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione del Consiglio di Amministrazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori in relazione alla scelta del criterio dagli stessi proposto, di cui al precedente paragrafo 5.

7 LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti attività:

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 marzo 2014;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori sulla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, comma quarto, secondo periodo, del Codice Civile;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- svolto un esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, onde riscontrarne il contenuto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, a determinare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del predetto criterio;

- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società a diversi orizzonti temporali precedenti alla data della nostra relazione e rilevato altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, periodo temporale di riferimento, significatività dei prezzi considerati, tipologia di media usata, caratteristiche del flottante, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Safilo Group nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori estendendo tale analisi a diversi periodi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- ricevuto formale attestazione del legale rappresentante della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

8 COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione degli Amministratori con riferimento all'operazione di Aumento di Capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate e il processo logico seguito ai fini della scelta del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni. Al riguardo si evidenzia quanto segue:

- in primo luogo, con riferimento alla scelta degli Amministratori di sottoporre all'approvazione degli Azionisti non già la decisione in ordine ad un prezzo di emissione puntuale, quanto la determinazione di un criterio per la fissazione del prezzo medesimo, come rilevato anche dagli Amministratori, essa risulta in linea con la prassi di mercato ed anche con la dottrina che si è espressa sul punto;
- in secondo luogo, nelle circostanze, il riferimento ai corsi di Borsa del titolo Safilo Group adottato dagli Amministratori appare coerente con la necessità di individuare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati;
- la scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato, che consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina sin qui espressasi sul tema. Nello specifico, si precisa inoltre che la scelta degli Amministratori di proporre una media ponderata per i volumi scambiati giornalmente dei prezzi ufficiali, risulta in linea con la prassi di mercato. In effetti, come espressamente richiamato dalla dottrina, tale procedimento di calcolo consente di

determinare un valore medio che tenga conto della “significatività” dei prezzi nelle differenti giornate, attribuendo un maggiore rilievo a prezzi formati a fronte di un maggiore volume di negoziazioni, risultando pertanto ragionevole, nelle circostanze;

- con riguardo all’ampiezza temporale dei prezzi di Borsa da utilizzare come base per il calcolo della media, la scelta degli Amministratori di un periodo di tempo di un mese di borsa aperta in prossimità dell’esecuzione dell’aumento di capitale, appare conforme, anche in questo caso, all’orientamento dottrinale e alla prassi per tale tipologia di operazioni.
In particolare, in dottrina si è sostenuto che l’orizzonte temporale di riferimento per l’analisi delle quotazioni, in presenza di emittenti con ampio flottante e volumi trattati, ai fini della determinazione del valore di mercato è sicuramente meno ampio rispetto a quello dei sei mesi menzionato nelle fattispecie di aumento di capitale ai sensi dell’articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile. In considerazione di quanto sopra ed in considerazione delle caratteristiche del titolo Safilo Group, in termini di flottante e volumi di scambio, la scelta dell’arco temporale, adottata dagli Amministratori, può ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni.

9 LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL’ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Relativamente alle principali difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- la disciplina di cui all’articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile è di recente introduzione nel nostro ordinamento: pertanto, la dottrina disponibile sul tema è ad oggi ancora limitata, con conseguente difficoltà, tra l’altro, nell’interpretazione delle nozioni di “*valore di mercato*” e di “*corrispondenza*” a quest’ultimo del prezzo di emissione delle azioni;
- la proposta di aumento di capitale sociale formulata dal Consiglio di Amministrazione definisce il numero massimo di azioni che saranno emesse, ma non indica il prezzo di emissione delle suddette azioni, bensì il criterio per la determinazione dello stesso. Pertanto, la presente relazione non ha ad oggetto la corrispondenza del prezzo di emissione delle azioni, ad oggi non ancora definito, al valore di mercato delle stesse, ma l’adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell’assegnazione delle Opzioni in favore dei Beneficiari del Piano;

- le valutazioni basate sulle quotazioni di Borsa sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare, in particolare nel breve periodo, oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Inoltre, ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. Considerato che il prezzo di emissione delle azioni verrà determinato successivamente alla data della presente relazione, non si può escludere che possano intervenire circostanze non prevedibili, con eventuali effetti sul prezzo di emissione.

Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:

- il criterio prescelto dagli Amministratori fa riferimento ad un intervallo futuro, limitato e circoscritto, espressamente evidenziato nella loro Relazione, con conseguenti possibili effetti sulla determinazione dei corsi di Borsa e quindi del prezzo di emissione delle azioni, connessi all'utilizzo da parte del mercato di tali informazioni;
- come previsto nella relazione degli Amministratori, l'assegnazione delle Opzioni previste dal Piano in favore dei Beneficiari, da attuarsi in conformità al criterio che sarà approvato dall'Assemblea, sarà demandata al Consiglio di Amministrazione. Il prezzo di emissione delle nuove azioni risultante dalla applicazione del citato criterio, esprimerà un valore di mercato delle azioni stesse aggiornato alla data di assegnazione delle Opzioni previste dal Piano di Stock Option e, dunque, aggiornato ad una data precedente a quella di esecuzione dell'aumento di capitale.
- non sono previsti vincoli di indisponibilità delle azioni sottoscritte a seguito dell'esercizio delle Opzioni.
- la Società, in aggiunta all'emissione di nuove azioni, avrà la facoltà di adempiere, in tutto o in parte, le proprie obbligazioni derivanti dal Piano, attraverso l'assegnazione ai Beneficiari di azioni proprie derivanti da eventuali piani di *buy-back* posti in essere dalla Società medesima, rimanendo inteso il numero complessivo di azioni attribuibili a tutti i Beneficiari in applicazione del Piano non eccederà l'ammontare massimo di 1.500.000 azioni.

10 CONCLUSIONI

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, siano adeguate, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non



arbitrarie, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell'assegnazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società delle Opzioni in favore dei Beneficiari del Piano di Stock Option.

Padova, 21 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Massimo Dal Lago', written over a circular stamp or seal.

Massimo Dal Lago
(Partner)