

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE  
DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE  
CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE E  
DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, D.LGS. 58/1998**

**Agli Azionisti di  
SAFILO GROUP S.p.A.**

## **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 degli artt. 2441, quinto comma, del codice civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUIF"), qui di seguito descritta, abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di Safilo Group S.p.A. (di seguito, anche "Safilo", ovvero "Safilo Group", ovvero la "Società") la relazione redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori" ovvero la "Relazione"), che illustra e motiva detta operazione (di seguito l'"Operazione"), approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 6 giugno 2014.

La proposta degli Amministratori, così come descritta nella Relazione, ha per oggetto l'autorizzazione alla convertibilità in azioni della Società, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, codice civile, del prestito obbligazionario *equity-linked*, emesso dalla Società per un importo nominale complessivo di Euro 150 milioni, con durata pari a 5 anni e riservato ad investitori qualificati, denominato "*Safilo Group S.p.A. Euro 150 million, 1.25 per cent Guaranteed Equity-Linked Bonds due 2019*", collocato in data 15 maggio 2014 (di seguito il "Prestito"). Al servizio della convertibilità del Prestito, sarà pertanto sottoposto all'Assemblea Straordinaria un aumento di capitale in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione *ex art.* 2441, quinto comma, del codice civile, per un importo complessivo massimo di Euro 150.000.000,00 (comprensivo del sovrapprezzo), da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (di seguito l'"Aumento di Capitale"), ad un prezzo per azione definito inizialmente pari a Euro 21,8623, di cui Euro 5,00 da imputare a capitale ed Euro 16,8623 a sovrapprezzo (di seguito, il "Prezzo di Emissione"). Il proposto Aumento di Capitale è, quindi, strumentale a consentire alla Società di servire la conversione del Prestito, ove autorizzata dall'Assemblea Straordinaria, con azioni di nuova emissione.

La proposta di Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società, convocata per il giorno 10 luglio 2014 in unica convocazione.

Ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, del codice civile e 158, primo comma, TUIF, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere il parere sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle suddette azioni.

## 2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Al fine di fornire un utile inquadramento del complessivo contesto in cui si colloca il proposto Aumento di Capitale, si riporta di seguito una sintesi delle informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori al riguardo.

Nella suddetta Relazione, gli Amministratori indicano come la proposta di Aumento di Capitale, nei termini descritti nella Relazione, si collochi nell'ambito dell'emissione delle obbligazioni rinvenienti dal Prestito (di seguito le "Obbligazioni"), riservato ad investitori qualificati, italiani ed esteri, con esclusione di Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia e di qualsiasi altra giurisdizione nella quale l'offerta o la vendita delle obbligazioni sia soggetta all'autorizzazione da parte di autorità locali o comunque vietata ai sensi di legge. L'emissione del Prestito è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2014, con *pricing* definito con determinazione dell'Amministratore Delegato in data 15 maggio 2014, tenendo conto del prezzo medio ponderato di mercato dell'azione ordinaria della Società registrato sul Mercato Telematico Azionario il 15 maggio 2014, giornata in cui ha avuto luogo del processo di raccolta ordini (c.d. *bookbuilding*) e più in particolare tra l'avvio e la conclusione del processo stesso, e con l'applicazione di un premio di conversione pari al 40%, ferme restando le prescrizioni dell'art. 2441, sesto comma, codice civile.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, l'Operazione si articola nell'emissione del Prestito, per un importo nominale complessivo di Euro 150 milioni, con durata pari a 5 anni e riservato ad investitori qualificati, denominato "*Safilo Group S.p.A. Euro 150 million, 1.25 per cent Guaranteed Equity-Linked Bonds due 2019*", e nel conseguente Aumento di Capitale in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione *ex art.* 2441, quinto comma, del codice civile, per un importo complessivo massimo di Euro 150.000.000,00 (comprensivo del sovrapprezzo), da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 14 maggio 2014 l'emissione del Prestito ed i principali termini e caratteristiche dello stesso, mentre il collocamento è stato avviato e concluso in data 15 maggio 2014. L'Operazione è stata regolata in data 22 maggio 2014 mediante emissione dei titoli con scadenza 22 maggio 2019.

Il termine ultimo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione al servizio del Prestito è fissato al 30 giugno 2019 ed è previsto che, nel caso in cui a tale data l'Aumento di Capitale non fosse stato integralmente sottoscritto, lo stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

Il regolamento del Prestito (di seguito il "Regolamento") prevede che le Obbligazioni potranno essere convertite in azioni ordinarie della Società qualora l'Assemblea Straordinaria autorizzi la convertibilità delle Obbligazioni e approvi il relativo aumento di capitale. Nel caso di mancata approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria entro il 30 settembre 2014 (c.d. *Long Stop Date*), la Società potrà, entro 10 giorni lavorativi decorrenti dalla *Long Stop Date*, emettere una comunicazione per gli obbligazionisti (c.d. *Shareholder Event Notice*) per avvalersi della facoltà (c.d. *Fair Market Call*) di procedere al rimborso anticipato integrale delle Obbligazioni, con pagamento di un importo in denaro pari al maggiore tra il 102% dell'importo nominale del Prestito e il 102% del valore di mercato del Prestito, determinato da un consulente finanziario indipendente, oltre agli interessi maturati.

Qualora, invece, successivamente alla mancata approvazione dell'Aumento di Capitale entro il *Long Stop Date* la Società non abbia emesso la *Shareholder Event Notice*, ciascun obbligazionista potrà, nei termini stabiliti dal Regolamento, richiedere il rimborso anticipato in contanti delle proprie Obbligazioni. In tale circostanza, la Società corrisponderà un importo in denaro pari al valore di mercato, determinato sulla base di una formula matematica definita nel Regolamento del Prestito che tiene conto del valore di mercato delle azioni Safilo Group cui avrebbero avuto diritto in caso di conversione (c.d. *Cash Alternative Amount*).

Secondo quanto riportato nella Relazione, gli Amministratori indicano come l'Operazione si collochi nell'ambito di una più ampia operazione di rifinanziamento dell'indebitamento del Gruppo Safilo che ha l'obiettivo di dotare la Società di una ampia flessibilità finanziaria estendendo nel contempo la scadenza del debito. Il Consiglio di Amministrazione, sempre in data 14 maggio 2014, ha infatti approvato le condizioni di una *revolving credit facility* ("RCF") per un ammontare complessivo fino a Euro 150 milioni, di durata quadriennale, che diventerà efficace dopo l'eventuale approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea Straordinaria della Società, ed il contestuale rimborso e cancellazione della *credit facility* attualmente in essere avente scadenza il 30 giugno 2015.

I principali vantaggi illustrati dal Consiglio di Amministrazione comprendono anche:

- il reperimento di fondi a condizioni favorevoli avuto riguardo anche alle caratteristiche "equity linked" delle Obbligazioni;
- la diversificazione delle fonti di finanziamento;
- la possibilità di beneficiare delle positive condizioni di mercato attraverso un collocamento rapido presso investitori qualificati nazionali ed internazionali;
- l'opportunità di procedere in anticipo al rifinanziamento di linee di credito per complessivi Euro 300 milioni, in scadenza a giugno 2015.

Secondo quanto indicato dagli Amministratori, l'emissione del Prestito ed il conseguente eventuale Aumento di Capitale costituiscono un'operazione unitaria che ha consentito alla Società di disporre di uno strumento di provvista idoneo a reperire, in tempi brevi ed a condizioni favorevoli, risorse dal mercato dei capitali non bancari. Pertanto, alla luce delle caratteristiche, tempistiche e finalità dell'operazione, unitariamente considerata, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di proporre un aumento di capitale sociale ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, codice civile.

#### *Principali caratteristiche del Prestito*

Secondo quanto definito nella determinazione dell'Amministratore Delegato in data 15 maggio 2014, il Prestito presenta le caratteristiche principali di seguito indicate:

- Importo nominale complessivo: Euro 150.000.000,00 (centocinquanta milioni);
- Destinatari: le Obbligazioni sono state collocate presso investitori qualificati italiani ed esteri con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone. Emissione effettuata ai sensi della *Regulation S* dell'*US Securities Act* del 1933, come modificato;
- Taglio minimo unitario: Euro 100.000,00 (centomila);
- Durata: 5 anni;
- Prezzo di Emissione: pari al valore nominale del Prestito;
- Rendimento: a tasso fisso, pari al 1,25% annuo;
- Pagamento degli interessi: con scadenza semestrale posticipata. La prima cedola scadrà il 22 novembre 2014;

- Data di godimento: dalla data di emissione;
- Quotazione: si prevede che le Obbligazioni siano ammesse a quotazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione internazionalmente riconosciuto, entro il 30 settembre 2014;
- Rimborso del capitale: il capitale potrà essere rimborsato in un'unica soluzione, in importo pari al nominale, alla scadenza del Prestito, salvi i casi di rimborso anticipato.
- Rimborso anticipato da parte della Società: la Società avrà la facoltà di procedere al rimborso anticipato del Prestito nelle seguenti fattispecie:
  - nel caso in cui l'Aumento di Capitale non dovesse essere approvato dall'assemblea degli azionisti della Società entro la *Long Stop Date*, la Società avrà il diritto di procedere, entro un determinato termine, al rimborso anticipato integrale del Prestito, in denaro (*fair market call*), per un importo pari al maggiore tra il 102% dell'importo nominale del Prestito ed il 102% del "valore di mercato" del Prestito, determinato da un consulente finanziario indipendente, oltre interessi maturati e non pagati, così come previsto nel Regolamento del Prestito;
  - la Società potrebbe inoltre esercitare la facoltà di rimborso anticipato in ulteriori ipotesi definite dal Regolamento secondo la prassi di mercato;
- Rimborso anticipato da parte degli obbligazionisti: gli obbligazionisti avranno facoltà di richiedere il rimborso del Prestito nelle seguenti fattispecie:
  - nell'ipotesi di mancata approvazione, entro la *Long Stop Date*, da parte dell'Assemblea dell'Aumento di Capitale a servizio del Prestito, e fatto salvo il diritto della Società ad esercitare la *fair market call* descritta in precedenza, gli obbligazionisti potranno richiedere alla Società, dalla *Long Stop Date* ed entro il 32° giorno di mercato aperto precedente la data di scadenza del Prestito, ovvero entro il 7° giorno di mercato aperto prima della data individuata dalla Società per il rimborso anticipato del Prestito, il rimborso anticipato in contanti per un ammontare determinato in funzione di una formula matematica definita nel Regolamento del Prestito che tiene conto del valore di mercato delle azioni Safilo Group cui avrebbero avuto diritto in caso di conversione (*Cash Alternative Amount*);
  - inoltre, gli obbligazionisti potranno richiedere il rimborso anticipato, al valore nominale oltre agli interessi maturati non ancora pagati, nel caso in cui: (a) si verifichi un cambio di controllo della Società (c.d. *change of control*), così come definito nel Regolamento del Prestito; ovvero (b) il flottante delle azioni ordinarie della Società scenda sotto il 15% e vi rimanga per almeno 5 giorni di mercato aperto in un periodo di 90 giorni di mercato aperto dal primo giorno in cui è sceso sotto tale soglia;
- Cash alternative election: qualora un obbligazionista abbia esercitato il diritto di conversione, la Società avrà comunque la facoltà di regolare in denaro le richieste di conversione, corrispondendo all'obbligazionista un ammontare in denaro corrispondente al *Cash Alternative Amount*, sia con riferimento a tutte che a parte - a discrezione della Società - delle azioni Safilo Group spettanti all'obbligazionista per effetto dell'esercizio del diritto di conversione;

- Diritto di conversione: il Regolamento prevede che, nell'ipotesi in cui l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società autorizzi la convertibilità delle obbligazioni e approvi, per l'effetto, un Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione dei soci a servizio della conversione, la Società emetta un'apposita comunicazione diretta agli obbligazionisti (la "*Physical Settlement Notice*"), per effetto della quale a questi ultimi sarà attribuito, a partire dalla data indicata nella *Physical Settlement Notice* (c.d. "*Physical Settlement Date*"), il diritto di chiedere la conversione delle Obbligazioni in azioni della Società di nuova emissione, a valere su detto Aumento di Capitale da esercitarsi entro un determinato arco temporale definito nel Regolamento del Prestito e secondo il rapporto di conversione disciplinato dal Regolamento medesimo, ferma restando la possibilità per la Società, in sede di conversione, di consegnare, se esistenti, anche azioni proprie.

Il prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni è stato determinato dagli Amministratori in data 15 maggio 2014 nell'importo di Euro 21,8623. Tale prezzo incorpora un premio di conversione pari al 40%, individuato e deliberato dall'Amministratore Delegato in data 15 maggio 2014, oltre il prezzo medio ponderato di mercato dell'azione ordinaria della Società registrato sul Mercato Telematico Azionario il 15 maggio 2014, giornata in cui ha avuto luogo il *bookbuilding*, e più precisamente tra l'avvio e la conclusione del processo di raccolta ordini, così come previsto da prassi di mercato nel contesto della emissione di tale strumento obbligazionario convertibile e di strumenti finanziari ad esso assimilabili, ferme restando le prescrizioni dell'art. 2441, sesto comma, codice civile.

- Ipotesi di aggiustamento: il prezzo di conversione iniziale potrà essere oggetto di aggiustamenti in conformità alla prassi di mercato in vigore per questo tipo di strumenti di debito, al verificarsi, tra l'altro, dei seguenti eventi: raggruppamento o frazionamento di azioni, emissione di azioni ordinarie a titolo gratuito, distribuzione di dividendi in denaro o in natura, attribuzione agli azionisti ordinari di diritti od opzioni che danno diritto a sottoscrivere azioni ordinarie ad un prezzo inferiore al prezzo di mercato quando tali diritti non sono offerti agli obbligazionisti; emissione di azioni ordinarie per un prezzo inferiore al prezzo di mercato a favore degli azionisti ordinari quando tali azioni non sono offerte agli obbligazionisti; emissione di strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie a favore degli azionisti ordinari quando tali strumenti non sono offerti agli obbligazionisti; emissione di strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ad un valore inferiore al valore di mercato; modifiche ai diritti di strumenti finanziari già emessi che danno facoltà di conversione in azioni ordinarie tali da consentire l'acquisizione delle azioni ordinarie per un prezzo inferiore al prezzo di mercato.
- Legge applicabile: il Regolamento del Prestito è retto dalla legge inglese, salvo che per gli aspetti retti inderogabilmente dal diritto italiano.

### 3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in considerazione delle caratteristiche delle Obbligazioni e dell'Aumento di Capitale a servizio della conversione del Prestito, ha deliberato di proporre all'Assemblea che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale fosse pari al prezzo di conversione delle Obbligazioni, fermo restando, in ogni caso, che il primo dovrà essere determinato alla stregua dei criteri di cui all'art. 2441, sesto comma, codice civile e quindi, in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto altresì dell'andamento del titolo Safilo Group sul Mercato Telematico Azionario nell'ultimo semestre.

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, codice civile, e 158, primo comma, TUIF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, codice civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni ai fini del previsto Aumento di Capitale.

La presente relazione indica pertanto i criteri proposti 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 ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri, nonché sulla loro corretta applicazione.

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

Il nostro parere non ha la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione.

#### 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:

- I. verbale del Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2014 che ha approvato il quadro di termini e condizioni del Prestito delegando nel contempo l'Amministratore Delegato alla definizione degli stessi ad esito del *pricing* dell'operazione;
- II. determinazione dell'Amministratore Delegato del 15 maggio 2014 che ha definito i termini e le condizioni del Prestito incluso il Prezzo di Emissione delle nuove azioni;
- III. Relazione Illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione in data 6 giugno 2014 per la proposta di Aumento di Capitale sociale della Società;
- IV. documentazione di dettaglio relativa alla valutazione predisposta dagli Amministratori, nonché ai criteri ed alle modalità di determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni Safilo Group;
- V. "New Issue Pricing Term Sheet" del Prestito;
- VI. andamento dei prezzi di mercato delle azioni Safilo Group registrate sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana negli orizzonti di osservazione definiti dagli Amministratori (6 mesi precedenti il 14 maggio 2014 e 6 mesi precedenti la data del 6 giugno 2014, che riflette anche le quotazioni del titolo nel periodo successivo all'emissione del Prestito) ed altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- VII. *equity research* sul titolo Safilo Group a disposizione della Società alla data del 14 maggio 2014 e le ulteriori, rese disponibili in data successiva;
- VIII. Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- IX. Comunicati stampa della Società relativi all'operazione;
- X. bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2013, assoggettati a revisione legale da altro revisore e relative relazioni di revisione emesse in data 19 marzo 2014;
- XI. relazione trimestrale consolidata della Società al 31 marzo 2014.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 16 giugno 2014 che, per quanto a conoscenza della Direzione di Safilo, non sono intervenute modifiche ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi tali da comportare la necessità di apportare aggiornamenti alle valutazioni predisposte dagli Amministratori.

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

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, codice civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre*".

Come riportato nella loro Relazione, gli Amministratori, in considerazione delle caratteristiche sia delle Obbligazioni, sia dell'Aumento di Capitale a servizio della conversione del Prestito, hanno deliberato di proporre all'assemblea che il Prezzo di Emissione delle nuove azioni rivenienti da tale Aumento di Capitale sia pari al prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni, fermo restando che il primo non potrà, in ogni caso, essere inferiore a quello determinato in base al patrimonio netto della Società, tenendo conto altresì dell'andamento del titolo Safilo sul Mercato Telematico Azionario nell'ultimo semestre. L'Amministratore Delegato ha inoltre determinato in data 15 maggio 2014 il prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni, sulla base di criteri utilizzati nell'ambito di operazioni equivalenti e conformi alla prassi di mercato per tali strumenti di debito.

Il Prezzo di Emissione, determinato in misura pari al prezzo di conversione delle Obbligazioni, è stato oggetto di ulteriori analisi da parte degli Amministratori anche attraverso una stima del valore fondamentale della Società basata sui *target price* definiti dai principali analisti di mercato che pubblicano ricerche sulla Società.

Più in particolare, gli Amministratori hanno in sintesi svolto le seguenti analisi:

- A. determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni sulla base dell'andamento delle quotazioni di borsa del titolo azionario Safilo e del premio di conversione, stimato con riferimento a operazioni comparabili riscontrate sul mercato, nonché analisi di coerenza della componente opzionale del Prestito rispetto alla componente obbligazionaria;
- B. analisi delle quotazioni di borsa del titolo azionario Safilo in diversi periodi di osservazione, rispetto al valore puntuale determinato il giorno del *bookbuilding*;
- C. stima del valore fondamentale della Società attraverso l'analisi dei *target price* definiti dagli analisti di borsa per il titolo Safilo.

Di seguito si riporta una sintesi delle analisi effettuate dal Consiglio di Amministrazione.

### A. Determinazione del prezzo di emissione delle azioni sulla base dell'andamento delle quotazioni di borsa del titolo azionario Safilo e del premio di conversione

Il prezzo di conversione iniziale, data la natura dello strumento – che diventerà convertibile in azioni laddove si verifichino le condizioni dedotte nel Prestito e, in ogni caso, subordinatamente all'autorizzazione della convertibilità e all'approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea Straordinaria – è stato determinato all'esito del lancio dell'operazione sulla base del valore di mercato delle azioni Safilo, nonché incorporando un premio di conversione del 40%, come da determinazione dell'Amministratore Delegato del 15 maggio.

Per la definizione del valore di mercato delle azioni gli Amministratori hanno tenuto conto del prezzo medio ponderato di mercato (*Volume Weighted Average Price*) dell'azione Safilo registrato sul Mercato Telematico Azionario in data 15 maggio 2014 tra l'avvio del *bookbuilding* e il *pricing* dell'operazione, pari a Euro 15,6159, in linea con quanto riscontrabile in operazioni di emissione di prestiti obbligazionari "equity linked" sia sul mercato nazionale che internazionale.

Il premio di conversione è stato stimato dagli Amministratori facendo riferimento a transazioni analoghe osservate sul mercato ed è superiore, come evidenziato nella Relazione, rispetto al premio medio di conversione applicato in recenti operazioni comparabili di emissione di prestiti obbligazionari convertibili completate in Italia ed in Europa.

La tabella seguente illustra una sintesi dei premi di conversione per l'emissione di obbligazioni convertibili in Europa rilevati con riferimento ad operazioni effettuate nel 2013 e nel 2014 fino alla data di collocamento del Prestito.

	Tot.	2014	2013	Scadenza < 4 anni	Scadenza 4 - 6 anni	Scadenza > 6 anni
<b>Media</b>	<b>31,2</b>	<b>30,7</b>	<b>31,4</b>	<b>30,0</b>	<b>31,3</b>	<b>32,0</b>
=Euro 150 mln	26,8	27,5	26,0			
<Euro 150 mln	30,3	31,5	29,8			
>Euro 150 mln	32,0	30,5	32,4			
<b>Mediana</b>	<b>32,0</b>	<b>30,0</b>	<b>32,5</b>	<b>31,0</b>	<b>32,5</b>	<b>31,0</b>
<b>Min</b>	<b>15,0</b>	<b>25,0</b>	<b>15,0</b>	<b>25,0</b>	<b>15,0</b>	<b>30,0</b>
<b>Max</b>	<b>42,5</b>	<b>35,0</b>	<b>42,5</b>	<b>33,8</b>	<b>42,5</b>	<b>35,0</b>

Applicando i criteri sopra considerati, ovvero tenendo conto del prezzo medio ponderato di mercato (*Volume Weighted Average Price*) dell'azione Safilo registrato sul Mercato Telematico Azionario tra l'avvio del *bookbuilding* e il *pricing* dell'operazione, pari a Euro 15,6159, e di un premio di conversione del 40%, il Prezzo di Emissione delle azioni a servizio della conversione del Prestito, assunto dagli Amministratori pari al prezzo di conversione del Prestito, risulta pari a Euro 21,8623 per azione.

A supporto della definizione del premio di conversione, la Società ha svolto ulteriori analisi basate su modelli matematico-finanziari. Attraverso tali modelli la Società ha stimato il valore corrente delle due componenti implicite nelle quali è articolabile un prestito obbligazionario convertibile: il debito e l'opzione di acquisto azioni. I parametri assunti per la stima del valore corrente del debito e dell'opzione di acquisto dell'azione, pur se basati su valutazioni soggettive, sono stati giudicati dal Consiglio di Amministrazione in linea con le generali condizioni imposte dal mercato. In particolare, sono stati assunti i seguenti parametri:

- *Credit Spread*: 325-375 bps;
- Volatilità: 28% - 33%;
- Tasso *swap* 5 anni di riferimento: 0,75%;
- Tassi Coupon: 1,25% -1,75%;
- Premio di conversione: 32,5% - 40%.

L'analisi svolta sulla base dei modelli matematico-finanziari ha consentito agli Amministratori di verificare che la stima dei valori delle due componenti implicite nelle quali lo strumento è articolato, risultasse coerente con il valore di emissione del Prestito.

**B. Analisi delle quotazioni di borsa del titolo azionario Safilo in diversi periodi di osservazione**

Ai fini del rispetto dei criteri di cui all'articolo 2441, sesto comma, codice civile e a supporto del valore di borsa preso a riferimento per il prezzo di emissione delle nuove azioni, sopra descritto, il Consiglio ha altresì svolto analisi sull'andamento delle azioni Safilo nell'ultimo semestre, come previsto dall'art. 2441, sesto comma, codice civile, il quale stabilisce che il prezzo di emissione delle nuove azioni deve essere determinato *“in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre”*.

Il valore individuato dagli Amministratori quale media semplice del prezzo di mercato delle azioni Safilo nel semestre precedente la data del 14 maggio 2014 (data di approvazione da parte degli Amministratori dell'operazione di emissione del Prestito) risulta pari a Euro 16,58 per azione.

Per completezza di analisi gli Amministratori hanno riportato anche il valore individuato quale media semplice del prezzo di mercato delle azioni Safilo nel mese e nel trimestre precedente la data del 14 maggio 2014. Il valore in tale periodo più recente risulta compreso tra Euro 15,87 (media a 1 mese) e 15,78 (media a 3 mesi) per azione.

Il Prezzo di Emissione delle azioni, inclusivo del premio, come sopra determinato, pari a Euro 21,8623 per azione, risulta quindi superiore ai valori di mercato del titolo Safilo in tutti gli intervalli temporali citati, oltre che al valore determinato sulla base del patrimonio netto contabile della Società alla data del 31 marzo 2014, pari a Euro 12,51 per azione.

**C. Analisi del valore fondamentale della Società basato sui *target price* definiti dagli analisti di borsa**

Gli Amministratori hanno predisposto un'analisi del valore fondamentale delle azioni della Società basato sui *target price* stimati dai principali analisti di mercato che pubblicano ricerche sulla Società. In particolare, gli Amministratori hanno analizzato le ricerche disponibili immediatamente prima dell'emissione, estrapolando raccomandazioni e prezzi obiettivo come riportati nella tabella seguente.

<b>Broker</b>	<b>Recommendation</b>	<b>Target Price</b>
BANCA AKROS	Hold	18
BANCA ALETTI	In line	17
BANCA IMI	Hold	18,05
BANK OF AMERICA - MERRILL LYNCH	Underperform	16,5
BERENBERG	Buy	18,5
BRYAN GARNIER	Buy	19
CITI	Hold	16
DEUTSCHE BANK	Buy	20
EQUITA SIM SPA	Hold	18
FIDENTIIS	Buy	22,5
INTERMONTE	Neutral	17
KEPLER CHEUVREUX	Hold	16
MAIN FIRST	Outperform	22
MEDIOBANCA	Outperform	19,5
	<b>media</b>	<b>18,43</b>
	<b>mediana</b>	<b>18,03</b>

Il valore individuato dagli Amministratori sulla base dei *target price* alla data di approvazione dell'operazione di emissione del Prestito risulta compreso tra Euro 18,03 e 18,43 per azione (rispettivamente mediana e media dei *target price*).

In considerazione delle analisi svolte, come sopra descritte, gli Amministratori ritengono che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni e quindi, del Prezzo di Emissione delle azioni di compendio (e del relativo rapporto di conversione) siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, sesto comma, codice civile e, pertanto, appropriati per individuare un prezzo tale da preservare gli interessi patrimoniali degli azionisti della Società, in considerazione dell'esclusione del diritto di opzione.

#### **6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOSETRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Nella Relazione non vengono evidenziate difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente.

#### **7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Sulla base delle analisi svolte dal Consiglio di Amministrazione, gli Amministratori hanno ritenuto di determinare il Prezzo di Emissione delle nuove azioni Safilo nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Euro 21,8623 per azione, ovvero in misura pari al prezzo di conversione delle Obbligazioni individuato ai sensi del Regolamento.

#### **8. LAVORO SVOLTO**

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

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società del 14 maggio 2014;
- esaminato la determinazione dell'Amministratore Delegato del 15 maggio 2014;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori e, in particolare, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, al fine di riscontrarne l'adeguatezza, sotto il profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- raccolto ed esaminato gli elementi utili a riscontrare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del predetto valore;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento, ivi compresa la documentazione utilizzata, descritta nel precedente paragrafo 4., nonché verificato la correttezza aritmetica dei calcoli effettuati;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società nel mese e nei 3 e 6 mesi precedenti la data del 14 maggio 2014, coerentemente con quanto effettuato dagli Amministratori;
- raccolto ed esaminato i dati relativi ai premi di conversione osservati in relazione a operazioni simili perfezionate in Italia e in Europa nel 2013 e nel 2014;
- sviluppato spunti valutativi autonomi a conforto delle analisi teoriche svolte;

- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a nostra 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 tali da comportare la necessità di apportare aggiornamenti alle valutazioni predisposte dagli Amministratori.

#### 9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

In via preliminare, è opportuno ricordare che oggetto del presente parere di congruità è l'Aumento di Capitale a servizio del Prestito.

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, l'emissione del Prestito, l'Aumento di Capitale e la conversione delle Obbligazioni costituiscono un'operazione unitaria, idonea a consentire alla Società di disporre di uno strumento di provvista necessario a reperire, in tempi brevi e a condizioni favorevoli, risorse dal mercato dei capitali non bancari. La Relazione degli Amministratori descrive le caratteristiche dello strumento del Prestito e le logiche seguite dagli Amministratori per individuare termini e condizioni dell'Aumento di Capitale al servizio della convertibilità delle Obbligazioni.

In tale contesto, secondo quanto emerge dalla Relazione degli Amministratori, le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni nell'ambito del proposto Aumento di Capitale ed il processo logico seguito sono diretta conseguenza dei termini e delle condizioni individuati nel Regolamento.

Pertanto, le considerazioni che qui seguono in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dell'approccio metodologico adottato dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Safilo nell'ambito dell'Aumento di Capitale, tengono anche conto delle specifiche caratteristiche della struttura complessiva dell'Operazione e della sua componente negoziale intervenuta sulla base degli elementi e delle condizioni oggettive di mercato e della Società riscontrabili al momento del collocamento delle Obbligazioni, vale a dire nel maggio 2014.

- L'Amministratore Delegato ha provveduto ad individuare il Prezzo di Emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale in misura corrispondente al prezzo di conversione delle Obbligazioni, pari a Euro 21,8623. Tale prezzo di conversione è stato determinato dall'Amministratore Delegato in data 15 maggio 2014, data in cui ha avuto luogo il *bookbuilding* del Prestito, sulla base di una metodologia che prevedeva l'utilizzo del prezzo medio ponderato di mercato del titolo Safilo riscontrato tra l'avvio e la conclusione della raccolta degli ordini, pari a Euro 15,6159. Il Prezzo di Emissione incorpora altresì un premio di conversione del 40%.
- Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, codice civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*".

- Il criterio dei corsi di borsa preso a riferimento dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale in operazioni similari.
- Nel caso di specie, anche in considerazione della specifica destinazione dell'Aumento di Capitale, volto a rendere disponibili le azioni di compendio necessarie ai fini dell'eventuale conversione del Prestito, appare nel complesso ragionevole la scelta degli Amministratori di fare in primo luogo riferimento a una metodologia "diretta" di mercato, quale quella delle quotazioni di borsa. L'Operazione, a seguito dell'approvazione dell'Aumento di Capitale e della conversione delle Obbligazioni, si sostanzierebbe infatti nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati, non può che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico al momento del collocamento del Prestito. In considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare motivata e, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria in quanto coerente con la struttura complessiva dell'Operazione e con la finalità dell'Aumento di Capitale al servizio della conversione del Prestito.
- L'adozione del metodo delle quotazioni di borsa quale base per la determinazione del Prezzo di Emissione appare altresì ragionevole in quanto gli Amministratori, alla luce dell'assenza di un piano economico-finanziario di Safilo aggiornato, non hanno ritenuto opportuno sviluppare valutazioni basate su criteri analitici.
- Quanto all'arco temporale preso in considerazione per la determinazione del prezzo di riferimento preso a base per la fissazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni, l'Amministratore Delegato ha scelto di utilizzare il prezzo medio ponderato di mercato (*Volume Weighted Average Price*) dell'azione Safilo registrato sul Mercato Telematico Azionario tra l'avvio e la conclusione del *bookbuilding* in data 15 maggio 2014, pari a Euro 15,6159. Nella fattispecie, tenuto conto delle finalità dell'Operazione, si ritiene che il criterio prescelto dagli Amministratori consenta di individuare un prezzo di riferimento che esprima il valore corrente delle azioni della Società aggiornato al momento dell'emissione dello strumento finanziario.
- Come già sopra ricordato, nell'ambito della metodologia di borsa, gli Amministratori hanno inoltre svolto ulteriori analisi delle quotazioni del titolo azionario Safilo in diversi periodi di osservazione, calcolando la media aritmetica dei corsi di borsa del titolo nel mese, trimestre e semestre antecedenti la data di approvazione dell'emissione del Prestito (14 maggio 2014). L'analisi ha evidenziato valori (Euro 15,87 per il mese precedente; Euro 15,78 e 16,58 rispettivamente per il trimestre e semestre precedente) che si attestano su livelli leggermente superiori (in particolare dell'1,63%, 1,05% e 6,17% rispettivamente) rispetto al valore puntuale individuato dagli Amministratori il giorno del *bookbuilding*, pari a Euro 15,6159. Alla luce della volatilità registrata recentemente dal titolo Safilo, gli scostamenti sopra indicati appaiono peraltro riflettere fluttuazioni di natura normale.
- La scelta metodologica effettuata dal Consiglio di Amministrazione, che si sostanzia nell'individuazione di un prezzo puntuale come registrato sul Mercato Telematico Azionario nell'ambito di una singola giornata di contrattazioni, risulta in linea con la consolidata prassi di mercato nazionale e internazionale per l'emissione di prestiti obbligazionari "*equity linked*". Peraltro, tale metodologia, che non è quella comunemente riscontrabile in tipologie di operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione che non comportino emissione di prestiti obbligazionari convertibili, nelle specifiche circostanze consente di fornire un Prezzo di Emissione inclusivo del premio del 40% superiore ai valori medi del titolo osservati con riferimento a orizzonti temporali precedenti.

- La scelta degli Amministratori di incorporare nella determinazione del Prezzo di Emissione un premio di conversione rispetto al sopra richiamato prezzo medio ponderato del titolo Safilo registrato il giorno del *bookbuiding* risulta anch'essa in linea con la prassi consolidata per tale tipologia di operazioni. Il premio di conversione individuato dall'Amministratore Delegato, pari al 40%, risulta essere tra i più alti per le emissioni di obbligazioni convertibili effettuate in Europa nel 2013 e nei primi mesi del 2014 e, comunque, si colloca nella parte alta del *range* riscontrabile sul mercato per operazioni similari. A supporto delle scelte adottate con riferimento all'individuazione del valore del premio di conversione, gli Amministratori hanno da ultimo svolto ulteriori analisi volte a verificare la coerenza del prezzo di emissione delle obbligazioni con il *fair value* della componente obbligazionaria e di quella opzionale, con l'utilizzo di modelli matematico-finanziari.
- Si segnala peraltro che il titolo Safilo ha fatto registrare un incremento delle quotazioni successivamente all'Emissione del Prestito. Abbiamo dunque sviluppato analisi di sensibilità sulla base di medie rilevate in diversi orizzonti temporali (6 mesi, 3 mesi, 1 mese) anteriori non solo alla data del 14 maggio 2014, data di approvazione dell'emissione del Prestito, ma anche alla data più aggiornata del 5 giugno 2014. Le analisi da noi sviluppate con riguardo agli archi temporali sopra indicati evidenziano valori medi del prezzo per azione di Safilo inferiori al Prezzo di Emissione inclusivo del premio individuato dagli Amministratori.
- L'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della metodologia utilizzata e del calcolo del Prezzo di Emissione conferma la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori.
- I valori per azione rivenienti dall'analisi delle medie dei corsi di borsa sono stati oggetto, nella fattispecie, di ulteriore verifica da parte degli Amministratori con i *target price* indicati negli *equity research* trasmessi alla Società dai principali analisti di borsa antecedentemente alla data di approvazione dell'emissione del Prestito. L'analisi ha evidenziato valori che si attestano su livelli inferiori rispetto al valore individuato dagli Amministratori per il Prezzo di Emissione, pari a Euro 21,8623. Va peraltro rilevato che il metodo dei *target price*, pur avendo una natura segnaletica circa il valore di una società quotata, resta ancorato a stime esogene mediate delle prospettive di crescita, dei rischi ad esse sottesi e dei parametri valutativi chiave, e pertanto assume minor rilevanza rispetto a valutazioni analitiche svolte in via autonoma e puntuale dal *management*, queste ultime maggiormente rappresentative del valore fondamentale. Inoltre, il metodo dei *target price*, esprimendo l'orientamento degli analisti sulla base di una pluralità di assunzioni e ipotesi soggettive, sviluppate in genere con livelli di dettaglio non omogenei, riveste un'importanza minore anche rispetto ai criteri di mercato, utilizzati in via prioritaria dagli Amministratori nel caso di specie, che invece risultano pienamente rappresentativi del valore di scambio di un titolo, in quanto fondati su variabili oggettive, quali i prezzi formati dall'incontro fra domanda e offerta in un mercato attivo regolamentato.
- Nell'ambito degli autonomi spunti valutativi e *sensitivities* da noi effettuati, l'applicazione dei metodi reddituale e finanziario, sviluppati sulla base dei dati di *consensus* degli analisti su Safilo per il triennio 2014-2016, ha condotto a valori per azione inferiori al Prezzo di Emissione.
- Alla luce delle considerazioni sopra svolte, l'approccio metodologico complessivamente adottato dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione e per lo svolgimento delle ulteriori analisi a conforto della congruità dello stesso, tenuto conto delle caratteristiche dell'Operazione di emissione del Prestito e dell'assenza di un *business plan* aggiornato di Safilo sul quale sviluppare valutazioni analitiche indipendenti, appare nel complesso ragionevole e non arbitrario.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.

#### 10. LIMITI SPECIFICI, DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE E ALTRI ASPETTI DI RILIEVO INCONTRATI DAL REVISORE NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

- i) In merito alle difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:
- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo delle quotazioni di borsa, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni anche rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, quale metodologia prescelta dagli Amministratori, può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
  - la mancanza di un *business plan* aggiornato sul quale incentrare valutazioni analitiche ha impedito lo svolgimento di analisi e *sensitivities* approfondite circa il valore fondamentale del titolo Safilo, nonché il controllo delle valutazioni espresse dai corsi di borsa e dal *consensus* degli analisti;
  - il metodo dei *target price*, utilizzato dagli Amministratori insieme al metodo dei corsi di borsa, riveste in linea di principio una valenza principalmente segnaletica, per le ragioni già richiamate nel precedente paragrafo 9.
- ii) Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti:
- Il Regolamento prevede che, nell'ipotesi in cui l'assemblea straordinaria della Società autorizzi la convertibilità delle Obbligazioni e approvi, per l'effetto, l'Aumento di Capitale a servizio della conversione, oggetto del presente parere di congruità, la Società emetterà la *Physical Settlement Notice* diretta agli obbligazionisti, per effetto della quale a questi ultimi verrà attribuito, a partire dalla *Physical Settlement Date*, il diritto di chiedere la conversione delle Obbligazioni in azioni della Società di nuova emissione, a valere su detto Aumento di Capitale, da esercitarsi nell'arco temporale definito nel Regolamento del Prestito e secondo il rapporto di conversione ivi disciplinato ferma restando la possibilità per la Società di consegnare anche azioni proprie o di regolare in denaro le richieste di conversione, corrispondendo un ammontare in denaro (*Cash Alternative Amount*). Al riguardo si segnala che, come comunicato dalla Società al mercato in data 15 maggio 2014, l'azionista Multibrands Italy B.V., che detiene complessivamente il 41,8% del capitale della Società, ha rappresentato a Safilo la propria intenzione di esprimere in assemblea voto favorevole all'Aumento di Capitale e di non sottoscrivere alcuna obbligazione;
  - il Regolamento prevede inoltre che la Società avrà facoltà di regolare le richieste di conversione mediante pagamento di un ammontare in denaro pari al *Cash Alternative Amount* (ossia un valore equivalente al valore di mercato delle azioni cui il richiedente avrebbe avuto diritto in caso di conversione in conformità a quanto previsto dal Regolamento del Prestito) e ciò con riferimento a tutte o parte – a discrezione della Società – delle azioni spettanti all'obbligazionista per effetto dell'esercizio del diritto di conversione;

- gli Amministratori nella loro Relazione riferiscono che il prezzo di conversione determinato in Euro 21,8623 potrà essere oggetto di aggiustamenti in conformità alla prassi di mercato per questo tipo di strumenti di debito, al verificarsi, tra l'altro, dei seguenti eventi: raggruppamento o frazionamento di azioni, emissione di azioni ordinarie a titolo gratuito, distribuzione di dividendi in denaro o in natura, attribuzione agli azionisti ordinari di diritti od opzioni che danno diritto a sottoscrivere azioni ordinarie ad un prezzo inferiore al prezzo di mercato quando tali diritti non sono offerti agli obbligazionisti; emissione di azioni ordinarie per un prezzo inferiore al prezzo di mercato a favore degli azionisti ordinari quando tali azioni non sono offerte agli obbligazionisti; emissione di strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie a favore degli azionisti ordinari quando tali strumenti non sono offerti agli obbligazionisti; emissione di strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ad un valore inferiore al valore di mercato; modifiche ai diritti di strumenti finanziari già emessi che danno facoltà di conversione in azioni ordinarie tali da consentire l'acquisizione delle azioni ordinarie per un prezzo inferiore al prezzo di mercato;
- esula dall'oggetto della nostra attività ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'Operazione nel contesto degli obiettivi della Società, i relativi adempimenti, la tempistica di avvio e di esecuzione dell'Operazione stessa;
- dalla Relazione non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione con conseguente piena facoltà dei titolari delle Obbligazioni, a seguito della consegna da parte della Società delle nuove azioni, di negoziare le suddette azioni sul mercato.

## 11. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopraindicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che l'approccio metodologico adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che i metodi valutativi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione pari a Euro 21,8623 per ciascuna nuova azione di Safilo Group S.p.A. nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione al servizio della conversione del Prestito.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Giorgio Moretto  
Socio

Treviso, 16 giugno 2014

