



Safilo Group S.p.A.

Sede legale in Pieve di Cadore (BL) - Piazza Tiziano n. 8
Capitale sociale Euro 284.109.825,00 i.v.
Iscritta al Registro delle Imprese di Belluno al n. 03032950242

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONE DI MAGGIORE
RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

*(Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento operazioni con parti correlate approvato dalla
Consob con delibera n. 17221 del 12.3.2010)*

**Accordo di investimento e contratto di finanziamento tra Safilo Group S.p.A., da una parte, e
Multibrands Italy B.V., dall'altra parte**

23 novembre 2011

INDICE

INTRODUZIONE	3
1. AVVERTENZE	3
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	3
2.1 <i>DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE.</i>	3
2.2 <i>INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, DEL RELATIVO GRADO DI CORRELAZIONE, DELLA NATURA E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL'OPERAZIONE.</i>	5
2.3 <i>INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER LA SOCIETÀ DELL'OPERAZIONE.</i>	5
2.4 <i>MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO DELL'OPERAZIONE E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ RISPETTO AI VALORI DI MERCATO DI OPERAZIONI SIMILARI.</i>	5
2.5 <i>ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE.</i>	7
2.6 <i>INCIDENZA DELL'OPERAZIONE SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ E/O DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE.</i>	8
2.7 <i>CONDUZIONE E PARTECIPAZIONE ALLE TRATTATIVE. PROCEDURE DI APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE.</i>	8

INTRODUZIONE

Il presente documento informativo (“**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Safilo Group S.p.A. (“**Safilo Group**” o la “**Società**”) ai sensi dell’articolo 5 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (il “**Regolamento**”), nonché dell’articolo 3.2, lettera (f), della procedura in materia di operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Safilo Group in data 5 novembre 2010 (la “**Procedura**”).

In particolare, il presente Documento Informativo è stato predisposto con riferimento alla sottoscrizione di un accordo (l’“**Accordo di Investimento**”) tra Safilo Group, da una parte, e Multibrands Italy B.V. (“**Multibrands**”), dall’altra parte, i cui contenuti sono di seguito descritti. La stipulazione dell’Accordo di Investimento è connessa all’operazione di acquisizione dell’*eyewear business* di Polaroid da parte di Safilo S.p.A. (“**Safilo**”), società controllata da Safilo Group, già oggetto di comunicazione al mercato in data 17 novembre 2011 (l’“**Acquisizione**”).

Con la sottoscrizione dell’Accordo di Investimento, il socio Multibrands si è reso disponibile, attraverso il complesso di operazioni di seguito descritte, a fornire alla Società parte sostanziale della provvista economica necessaria a consentire a Safilo di realizzare l’Acquisizione (l’“**Operazione**”).

1. AVVERTENZE

Alla luce dei relativi termini e condizioni – così come meglio descritti nel prosieguo del presente Documento Informativo – si ritiene che l’Accordo di Investimento non presenti rischi connessi a potenziali conflitti di interesse.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’Operazione.

L’Accordo di Investimento prevede:

- (a) la sottoscrizione tra Multibrands (in qualità di soggetto mutuante) e la Società (in qualità di soggetto mutuatario) di un contratto di finanziamento, nella forma allegata all’Accordo di Investimento (il “**Contratto di Finanziamento**”), ai sensi del quale Multibrands metterà a disposizione un finanziamento a medio-lungo termine per un importo di circa Euro 44 milioni (il “**Finanziamento**”), che dovrà essere utilizzato da parte della Società al fine di dotare Safilo delle risorse finanziarie necessarie per il pagamento di una porzione (di importo pari al Finanziamento) del prezzo di acquisto dell’*eyewear business* di Polaroid (la “**Porzione del Prezzo**”). Sul Finanziamento matureranno interessi: (i) in caso di

approvazione, da parte dell'assemblea dei soci della Società, dell'Aumento Riservato (tale termine come di seguito definito), ad un tasso pari all'Euribor 1 mese maggiorato di 150 punti base *per annum* per un periodo di 5 Giorni Lavorativi decorrenti dalla data di erogazione del Finanziamento (definita nel Contratto di Finanziamento come “*Utilization Date*”) e, successivamente alla scadenza di tale periodo, ad un tasso fisso pari al 9.625%; e (ii) in caso di mancata approvazione, da parte dell'assemblea dei soci della Società, dell'Aumento Riservato (tale termine come di seguito definito), ad un tasso fisso pari al 9.625%. Fermo restando quanto previsto dal Contratto di Finanziamento in tema di rimborso anticipato e, in particolare, in tema di possibilità di utilizzare il credito derivante dal Finanziamento ai fini della sottoscrizione e versamento dell'Aumento Riservato (così come meglio di seguito specificato), il Finanziamento dovrà essere rimborsato da parte della Società in un'unica soluzione entro il 10 luglio 2015;

- (b) un aumento di capitale, a pagamento, riservato a Multibrands, nel limite del 10% del capitale preesistente, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, del codice civile e dell'articolo 158 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (“**TUF**”), tramite emissione di 4.918.000 nuove azioni, per un importo di Euro 44.262.000,00 milioni, comprensivo di sovrapprezzo (l’**Aumento Riservato**”).

Più precisamente, Multibrands sottoscriverà l'Aumento Riservato – ove approvato dall'assemblea dei soci della Società – per l'intero importo di Euro 44.262.000,00: (i) a condizione che sia stata completata l'Acquisizione; e (ii) entro 3 giorni lavorativi successivi a tale completamento. La liberazione, da parte di Multibrands, delle azioni emesse a servizio dell'Aumento Riservato avverrà tramite compensazione: (i) del credito di Multibrands nei confronti della Società derivante dal Contratto di Finanziamento (per un ammontare pari all'importo in linea capitale del Finanziamento, esclusi interessi), con (ii) il debito di Multibrands nei confronti della Società derivante dalla sottoscrizione dell'Aumento Riservato (la “**Compensazione**”).

In conseguenza di quanto precede, il Contratto di Finanziamento si intenderà risolto alla data della suddetta Compensazione secondo quanto sopra previsto (fermo restando l'obbligo della Società di corrispondere gli interessi maturati sul Finanziamento a tale data, secondo quanto previsto nel Contratto di Finanziamento).

In caso di mancata approvazione da parte dell'assemblea dei soci dell'Aumento Riservato in data 21 dicembre 2011, e qualora l'Acquisizione sia comunque perfezionata, sul Finanziamento matureranno interessi ad un tasso pari al 9.625% ed il Consiglio di amministrazione della Società, al fine di evitare di aumentare in misura significativa l'indebitamento netto consolidato di Gruppo,

sottoporrà all'assemblea la proposta di un ulteriore aumento di capitale della Società, da offrirsi in sottoscrizione a tutti i soci, i proventi del quale saranno utilizzati per rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, il Finanziamento.

Il perfezionamento dell'Acquisizione è, inter alia, subordinato al verificarsi di talune condizioni a carico della parte venditrice che, qualora non si verificassero (nè fossero oggetto di rinuncia dalle parti che ne avessero il diritto), determinerebbero (i) l'automatica risoluzione del contratto che regola l'Acquisizione medesima e, conseguentemente, (ii) il venir meno (a) dell'obbligo di Multibrands Italy B.V. di erogare il Finanziamento (fermo restando che, qualora nel frattempo il Finanziamento fosse stato già erogato, lo stesso sarà immediatamente rimborsato) e/o (b) della possibilità per Multibrands Italy B.V. di sottoscrivere l'Aumento Riservato.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.

Ai sensi dell'art. 6 del Regolamento, si ritiene che Multibrands rappresenti una parte correlata di Safilo Group, in quanto la stessa detiene una partecipazione nella Società pari al 37,232% del capitale sociale ed esprime propri rappresentanti nel Consiglio di amministrazione della stessa. Si ritiene, pertanto, che Multibrands eserciti un'*influenza notevole* su Safilo Group ai sensi del Regolamento.

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione.

Con la realizzazione dell'Operazione, la Società intende assicurarsi parte della provvista finanziaria necessaria a consentire alla propria controllata Safilo di realizzare l'Acquisizione, limitando nel contempo la necessità per Safilo stessa e/o per la Società di ricorrere al mercato del credito, attualmente contratto e molto volatile.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.

Il prezzo di sottoscrizione dell'Aumento Riservato, pari a Euro 9,00 per azione, è coerente con il valore di mercato delle azioni attualmente in circolazione, così come determinato in base a una media ponderata relativa all'andamento delle quotazioni nel periodo relativo ai 6 mesi precedenti il giorno 11 novembre 2011 incluso.

Si evidenzia come, nel corso delle ultime settimane, la quotazione media di borsa sia stata sensibilmente influenzata, in negativo, dalle incertezze relative al rinnovo delle licenze Armani, su cui la Società non ha potuto dare risposte definitive nel corso dell'*investor day* dello scorso 29

settembre 2011, salvo successivamente comunicare – come già reso noto al mercato – non essere stato raggiunto un accordo con Armani. Tuttavia, alla luce della perdurante oscillazione dei valori di borsa intorno ai minimi raggiunti a fine settembre, si è ritenuto opportuno non neutralizzare tale periodo, ma estendere l’orizzonte di analisi ai 3 e 6 mesi antecedenti la data dell’11 novembre 2011 inclusa. Infine, il Consiglio di amministrazione ha evidenziato come il prezzo di sottoscrizione proposto, nel dimostrarsi coerente con l’andamento di borsa degli ultimi 6 mesi, incorpori di fatto un significativo premio rispetto alle quotazioni correnti e dell’ultimo mese, consentendo alla Società di reperire risorse finanziarie superiori a quelle che avrebbe potuto, ad esempio, ricavare da un aumento di capitale che fosse offerto in opzione a tutti gli azionisti e che fosse basato sui dati attuali relativi al valore di mercato delle azioni.

La congruità tra il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall’Aumento Riservato – così come sopra indicato – e il valore di mercato delle azioni della Società attualmente in circolazione è stata confermata da apposita relazione predisposta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua qualità di società incaricata della revisione contabile della Società, ai sensi dell’articolo 2441, comma 4, seconda parte, del codice civile e dell’articolo 158 del TUF. Ai sensi dell’articolo 5 del Regolamento, copia della predetta relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. è allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato 1*.

Inoltre, ai sensi del combinato disposto degli articoli 3.1, lettera (d), e 3.2, lettera (b), della Procedura, in data 14 novembre 2011 il Comitato per il Controllo Interno (“**CCI**”), investito del ruolo di comitato deputato a esprimere il proprio parere sulle operazioni con parti correlate ai sensi dell’articolo 4, comma 3, del Regolamento e dell’articolo 1 della Procedura, ha consegnato al Consiglio di amministrazione della Società il proprio favorevole parere scritto, avente ad oggetto l’interesse della Società al compimento dell’Operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella redazione di tale parere, nonché nello svolgimento delle proprie valutazioni, il CCI ha nominato la società KPMG Advisory S.p.A. quale proprio *advisor* indipendente. Ai sensi dell’articolo 5 del Regolamento, copia del summenzionato parere del CCI, con incluso il report integrale della suddetta KPMG Advisor S.p.A. in qualità di *advisor* indipendente, è allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato 2*.

I termini e l’oggetto del mandato conferito a KPMG Advisory S.p.A. sono i seguenti:

- Oggetto del mandato: è stato richiesto dal CCI un parere inerente le condizioni dell’Accordo di Investimento, con particolare riferimento agli aspetti di congruità finanziaria nei confronti degli azionisti di Safilo Group diversi da Multibrands; in particolare, il parere riguarda:

1. la struttura finanziaria complessivamente proposta ed il rapporto di valore nominale tra strumenti di capitale e di debito, da analizzarsi con riferimento alla dimensione dell'Operazione, agli effetti prevedibili sul profilo patrimoniale della Società e, per via comparativa, alla struttura finanziaria di altri operatori del settore;
 2. le condizioni finanziarie degli strumenti di debito che sarebbero sottoscritti da Multibrands in via alternativa o complementare all'Aumento Riservato, da analizzarsi sulla base delle condizioni di strumenti di debito già in circolazione sul mercato per emittenti di profilo comparabile a quello del Gruppo.
 3. relativamente al prezzo di emissione delle nuove azioni Safilo Group nell'ambito dell'Aumento Riservato, rilevazione delle eventuali criticità generali del caso.
- Nominativi degli esperti: Gruppo di lavoro - il mandato è stato svolto sotto la responsabilità del Dott. Simone Maurizio, partner KPMG Advisory S.p.A.. Il gruppo di lavoro ha incluso professionisti della divisione Corporate Finance con esperienza di tematiche valutative e analisi economico-finanziarie d'impresa.

Per quanto concerne il Contratto di Finanziamento, si ritiene che i tassi d'interesse ivi previsti siano allineati ai valori di mercato di strumenti di debito già in circolazione per emittenti di profilo comparabile a quello del Gruppo.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.

Gli effetti economici dell'Operazione in capo al Gruppo consistono nel costo per interessi del Contratto di Finanziamento che, nel momento in cui si completasse il previsto Aumento Riservato, sarebbero comunque di entità trascurabile. Nel caso in cui l'Aumento Riservato non fosse approvato dall'Assemblea, tale onere per interessi sarebbe comunque in linea con quello che il Gruppo dovrebbe sostenere qualora riuscisse a ottenere un corrispondente finanziamento sul mercato del credito.

Gli effetti patrimoniali dell'Operazione per il Gruppo consistono nell'ottenimento della liquidità necessaria per finanziare la Porzione del Prezzo e nella corrispondente insorgenza di un debito finanziario fino al momento della prevista Compensazione nel contesto della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento Riservato. In assenza di tale Compensazione, il debito finanziario continuerebbe ad esistere e dovrebbe essere rimborsato da parte della Società in un'unica soluzione entro il 10 luglio 2015.

Quanto agli effetti finanziari, essi consistono nel reperimento certo, non soggetto all'incertezza tipica delle operazioni sul mercato dei capitali, delle risorse finanziarie necessarie per finanziare la Porzione del Prezzo e, quindi, consentire il perfezionamento dell'Acquisizione.

2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate.

L'ammontare dei compensi dei componenti degli organi sociali non è destinato a variare in conseguenza dell'Operazione.

2.7 Conduzione e partecipazione alle trattative. Procedure di approvazione dell'Operazione.

Le negoziazioni con Multibrands sono state condotte dall'Amministratore Delegato, Roberto Vedovotto, il quale, in conformità al Regolamento, alla Procedura ed alla *best practice* societaria, ha sempre tenuto aggiornati tutti i consiglieri ed il Collegio Sindacale dell'evolversi delle stesse, inviando loro, con congruo anticipo, adeguata informativa circa i termini essenziali dell'Operazione, così come delineati nell'evolversi delle trattative.

Poiché l'Operazione supera gli indici di significatività di cui al Regolamento e alla Procedura – e, segnatamente, l'indice di rilevanza del controvalore, in quanto il rapporto tra l'ammontare dell'Aumento Riservato e il patrimonio netto supera il 2,5% – l'Operazione si configura come una “operazione con parti correlate di maggiore rilevanza” ai sensi del Regolamento. Pertanto, sono stati posti in essere tutti gli adempimenti previsti dalla Procedura: in particolare, in conformità al Regolamento e alla Procedura, l'Accordo di Investimento e il connesso Contratto di Finanziamento sono stati sottoposti all'esame preventivo del CCI che, come indicato al precedente paragrafo 2.4, in data 14 novembre 2011, ha espresso parere favorevole sull'Operazione stessa.

Il Consiglio di amministrazione, in data 16 novembre 2011, con il voto favorevole di tutti i consiglieri, ha approvato – *inter alia* – l'Operazione nel suo complesso e quindi, in particolare, la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e del Contratto di Finanziamento e la proposta di effettuare l'Aumento Riservato.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Robert Polet



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA CORRISPONDENZA AL VALORE DI MERCATO DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI 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 16 novembre 2011 (di seguito la "Relazione degli Amministratori" o "Relazione del Consiglio"), che illustra e motiva detta operazione.

Tale proposta prevede un aumento di capitale a pagamento per un importo complessivo di Euro 44.262.000,00 (di seguito "Aumento di Capitale") mediante emissione di massime n. 4.918.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00 cadauna, godimento regolare con esclusione del diritto di opzione, con termine ultimo di sottoscrizione fissato per il 10 giugno 2012.

La suddetta proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società, convocata per il giorno 21 dicembre 2011 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 sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle nuove azioni Safilo Group al valore di mercato delle azioni stesse, ovvero, nelle circostanze, 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 al momento di esecuzione dell'aumento di capitale.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro relazione, l'Aumento di Capitale si lega alla realizzazione di un'operazione di acquisizione d'azienda da parte della Società, o di altra società appartenente a Safilo Group (di seguito la "Operazione").

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhner 23 Tel. 0303697501 - 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. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Monfalcone 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696311 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



2 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto riportato dagli Amministratori nella Relazione del Consiglio, l'Aumento di Capitale si colloca nell'ambito di un'Operazione coerente con la strategia di rafforzamento del portafoglio marchi di proprietà, così come già presentata alla comunità finanziaria nel corso dell'incontro della Società con investitori e analisti dello scorso 29 settembre 2011 (*"Investor Day"*).

Ai fini della corresponsione del prezzo di acquisto, così come indicato nella Relazione del Consiglio per un importo massimo di Euro 65 milioni, la Società può contare sul supporto dell'azionista di maggioranza relativa Multibrands Italy BV (società controllata da HAL Holding NV) con il quale la Società ha sottoscritto un accordo di investimento e un contratto di finanziamento.

Ai sensi di tali accordi Multibrands Italy BV si è resa disponibile, nei confronti della Società, a:

- mettere a disposizione della Società un finanziamento ("Finanziamento") di circa Euro 44 milioni, finalizzato al pagamento di parte del prezzo di acquisto nel giorno del perfezionamento dell'Operazione;
- sottoscrivere un aumento di capitale riservato ("Aumento di Capitale") di circa Euro 44 milioni attraverso la conversione in capitale sociale e sovrapprezzo del credito riveniente dal finanziamento da effettuarsi (i) a condizione che sia stata perfezionata l'acquisizione; e (ii) nei giorni immediatamente successivi a tale perfezionamento.

In caso di mancata approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'Aumento di Capitale e qualora comunque l'Acquisizione si sia perfezionata, sul Finanziamento matureranno interessi ad un tasso pari al 9.625%. Al verificarsi di tale evento, il Consiglio di Amministrazione della Società, al fine di evitare di aumentare in misura significativa l'indebitamento netto consolidato di Gruppo, sottoporrà all'Assemblea la proposta di un alternativo aumento di capitale della Società, da offrirsi in sottoscrizione a tutti i Azionisti della Società, le cui risorse saranno utilizzate per rimborsare anticipatamente il Finanziamento.

La parte rimanente del prezzo di acquisto, per un importo massimo di circa Euro 21 milioni, sarà finanziata dalla Società o da altre società appartenenti al Gruppo Safilo, tramite il ricorso a liquidità o linee di credito già disponibili alla data di chiusura dell'Operazione. A tale proposito la Relazione del Consiglio evidenzia il miglioramento della struttura finanziaria della Società a seguito dell'operazione di aumento di capitale in opzione realizzata nel corso del primo trimestre del 2010 e a seguito della generazione di cassa nel periodo aprile 2010-settembre 2011.

La volontà di mantenere sostanzialmente inalterata la condizione di equilibrio finanziario raggiunta nel corso degli ultimi 2 anni, anche alla luce delle correnti condizioni non favorevoli sul mercato internazionale del credito, rende opportuno, a parere del Consiglio di Amministrazione, ricercare la fonte primaria di finanziamento dell'Operazione in un aumento del capitale. Peraltro il Consiglio di Amministrazione segnala l'importanza, in considerazione del difficile contesto dell'economia e del mercato dei capitali europeo, del sostegno strategico da parte di Multibrands Italy BV, che, nel mettere



direttamente a disposizione oltre due terzi dei mezzi finanziari necessari per il completamento dell'Operazione, si è impegnata a sottoscrivere l'Aumento di Capitale – a condizione che sia perfezionata l'Operazione – a un prezzo di sottoscrizione delle azioni che incorpora un premio rispetto alle quotazioni di Borsa dei giorni precedenti la Relazione del Consiglio.

Così come illustrato nella Relazione del Consiglio, il perfezionamento dell'Operazione è subordinato al verificarsi di alcune condizioni a carico della parte venditrice che, qualora non si verificassero (né fossero oggetto di rinuncia dalle parti che ne avessero il diritto), determinerebbero (i) l'automatica risoluzione del contratto che regola l'Operazione medesima e, conseguentemente, (ii) il venir meno dell'obbligo di Multibrands Italy BV di erogare il Finanziamento (fermo restando che, qualora nel frattempo il Finanziamento fosse stato già erogato, lo stesso sarà immediatamente rimborsato) o di sottoscrivere l'Aumento di Capitale.

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 la determinazione di un prezzo puntuale e "finale" di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse.

La presente Relazione ha la finalità 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 dell'esecuzione dell'aumento di capitale e alla sua corretta applicazione.

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 ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio, nonché sulla sua corretta applicazione.

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 dell'Organo Amministrativo relativa all'Aumento di Capitale riservato a Multibrands Italy BV datata 16 novembre 2011 per la proposta di aumento di capitale sociale della Società;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione del 16 novembre 2011 che ha approvato la relazione di cui sopra;
- Statuto vigente della Società per le finalità di cui al presente lavoro;
- Fogli di calcolo predisposti dalla Società riportanti l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni di Safilo e i volumi medi scambiati giornalmente nel periodo 12 maggio – 11 novembre 2011, nonché il calcolo della media ponderata per i volumi dei prezzi di Borsa per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni;
- Alcuni recenti Brokers report degli analisti finanziari;
- Bilanci d'esercizio e consolidati di Safilo Group al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009, da noi assoggettati a revisione contabile, le cui relazioni di revisione sono state emesse rispettivamente in data 5 aprile 2011 e 13 aprile 2010;
- Relazioni finanziarie semestrali di Safilo Group al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, da noi assoggettate a revisione contabile limitata, le cui relazioni sono state emesse rispettivamente in data 3 agosto 2011 e 3 agosto 2010.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 17 novembre 2011, 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 in esame il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, nelle circostanze, di proporre all'Assemblea la determinazione di



un prezzo puntuale e “finale” di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse.

5.1.1. 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 periodo relativo a 6 mesi precedenti la data dell’11 novembre 2011 (inclusa).

A tale proposito, il Consiglio di Amministrazione evidenzia come nel corso dell’ultimo mese la quotazione media di Borsa sia stata sensibilmente influenzata, in negativo, dalle incertezze relative al rinnovo delle licenze Armani, su cui la Società non ha potuto dare risposte definitive nel corso dell’Investor Day, salvo successivamente comunicare – come già reso noto al mercato in data 16 novembre 2011 – non essere stato raggiunto un accordo.

Inoltre alla luce della perdurante oscillazione dei valori di Borsa intorno ai minimi raggiunti a fine settembre, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno non neutralizzare tale periodo ma estendere l’orizzonte ai 3 mesi e 6 mesi antecedenti le analisi svolte.

La tabella predisposta dagli Amministratori evidenzia le seguenti analisi:

Media prezzi per azione Safilo al 11 novembre 2011	
€	Media ponderata per i volumi scambiati
Ultimo Mese	5,64
Ultimi 3 Mesi	6,75
Ultimi 6 Mesi	8,18

Sulla base delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il prezzo di sottoscrizione delle azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale, pari a Euro 9,00 per azione, sia coerente con il valore di mercato delle azioni attualmente in circolazione, calcolato sulla media delle quotazioni nel periodo relativo ai 6 mesi precedenti l’11 novembre 2011.



Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato come il prezzo di sottoscrizione proposto, nel dimostrarsi coerente con l'andamento di Borsa degli ultimi 6 mesi, incorpori, di fatto, un significativo premio rispetto alle quotazioni correnti e dell'ultimo mese, consentendo alla Società di reperire risorse finanziarie superiori a quelle che avrebbe potuto ricavare, ad esempio, da un aumento di capitale che fosse offerto in opzione a tutti gli Azionisti e che fosse basato sui dati attuali relativi al valore di mercato delle azioni.

6 DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE 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 e svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori datata 16 novembre 2011;
- 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 negli ultimi sei mesi e nello specifico per il periodo 12 maggio e 11 novembre 2011 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;
- osservato l'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni nelle giornate successive all'11 novembre 2011 e fino alla predisposizione della presente Relazione;



- svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni Safilo Group e, a tal fine, calcolato la media ponderata delle quotazioni del titolo nei diversi intervalli di sei, tre mesi e un mese precedenti la data dell'11 novembre 2011 e antecedenti la data di predisposizione della presente Relazione;
- riscontrato la correttezza dei calcoli predisposti dagli Amministratori con riferimento alle medie ponderate del prezzo del titolo negli orizzonti temporali osservati dagli Amministratori;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti 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.

Si precisa che, al fine di poter emettere la nostra Relazione in data ravvicinata rispetto alla data della Relazione del Consiglio, abbiamo preso visione dei documenti elencati nel Paragrafo 4 che ci sono stati messi a disposizione dalla Società anche in bozza e precedentemente alla data del Consiglio di Amministrazione stesso.

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 linea di principio, la scelta degli Amministratori di sottoporre all'approvazione degli Azionisti la determinazione di un criterio per la fissazione del prezzo medesimo, non già la decisione in ordine ad un prezzo di emissione puntuale, sembrerebbe essere maggiormente in linea con la prassi di mercato e con la dottrina espressa sul punto. Nel caso in esame, nella Relazione degli Amministratori viene più volte richiamato il difficile contesto attuale dell'economia e del mercato dei capitali; l'effetto negativo sulla quotazione del titolo nel corso dell'ultimo mese del titolo stesso connesso all'incertezza legata alle licenze Armani e la volontà di Multibrands Italy BV di riconoscere agli Azionisti esclusi dal diritto di opzione un premio rispetto alle più recenti quotazioni del titolo. Tenendo in debito conto la tipologia di Operazione complessiva e le considerazioni qui sopra richiamate, la decisione degli Amministratori di proporre un prezzo puntuale rende la scelta nelle circostanze ragionevole e non arbitraria;



- 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;
- 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 di osservazione, adottata dagli Amministratori, può ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni;
- con riguardo all’ampiezza temporale dei prezzi di Borsa da utilizzare come base per il calcolo della media, 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 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. A tale proposito, gli Amministratori hanno scelto di estendere l’orizzonte temporale di osservazione su un periodo di 3 e 6 mesi in considerazione della perdurante oscillazione dei valori di Borsa intorno ai minimi raggiunti e dell’esigenza di individuare un prezzo di emissione coerente con la media osservata in un orizzonte temporale di 6 mesi;
- si precisa inoltre che alcune analisi di sensitività da noi elaborate sui prezzi medi ponderati di Borsa del titolo confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori stessi.

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

- i) In merito alle principali difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro 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;

- o le valutazioni basate sulle quotazioni di Borsa, pur se mitigate dal riferimento non già a dati puntuali bensì a medie relative ad archi temporali di diversa ampiezza, 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 rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione del quadro economico generale. L'applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione. Tale aspetto va evidenziato anche in considerazione del fatto che tra la data di fissazione del prezzo di emissione delle Azioni, coincidente con la data della delibera del Consiglio di Amministrazione, e la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale, intercorre un lasso temporale allo stato non determinato, se non definito dagli Amministratori entro la data del 10 giugno 2012.

ii) Si richiama infine l'attenzione sul seguente aspetto di rilievo:

- o al fine di determinare il prezzo di emissione, il Consiglio di Amministrazione ha osservato e calcolato le medie ponderate delle quotazioni del titolo Safilo Group su diversi orizzonti temporali e ritenuto opportuno, per le motivazioni descritte nel Paragrafo 5.1.1., estendere l'analisi su un arco temporale di 6 mesi. Nell'ambito del lavoro svolto ai fini della presente Relazione, abbiamo verificato la correttezza matematica dei calcoli svolti e presentati dal Consiglio di Amministrazione nella propria Relazione. Il risultato del calcolo della media ponderata delle quotazioni del titolo Safilo Group nel periodo di 6 mesi dal 12 maggio all'11 novembre 2011 ammonta a Euro 8,18 per azione. Il prezzo di sottoscrizione determinato dagli Amministratori in Euro 9,00 per azione accoglie, pertanto, un differenziale non specificatamente quantificato dagli Amministratori, espressione, come indicato nella Relazione degli stessi Amministratori, della volontà di riconoscere nel contesto dell'Aumento di Capitale un premio agli Azionisti esclusi dal diritto di opzione rispetto alle quotazioni del titolo sui diversi orizzonti temporali. In considerazione della finalità della presente Relazione e dell'esigenza normativa connessa all'articolo 2441 del Codice Civile volta alla tutela degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione evidenziamo che tale differenziale, non specificatamente quantificato dagli Amministratori e pertanto da noi non analizzato, determina uno scostamento contenuto (circa il 10%) rispetto alla media ponderata delle quotazioni del titolo Safilo Group nel periodo di riferimento e peraltro a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione nel processo di Aumento di Capitale.



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, ed in particolare tenuto conto di quanto indicato al punto 9(ii), 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'esecuzione dell'aumento di capitale.

Verona, 17 novembre 2011

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Massimo Dal Lago'. The signature is written over a faint, circular watermark or stamp that is partially obscured by the ink.

Massimo Dal Lago
(Revisore contabile)

AI SIGNORI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SAFILO GROUP S.P.A.

Egregi Signori,

in conformità a quanto stabilito dall'articolo 8 del Regolamento adottato da CONSOB con delibera 17221 del 12/03/2010, come successivamente modificato con delibera 17389 del 23/06/2010, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, nonché a quanto previsto dal "Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate" adottato dalla Società ("Regolamento"), al suddetto Comitato per il controllo interno è stato richiesto di esprimere il proprio parere in merito alla sottoscrizione di un accordo di investimento e correlato contratto di finanziamento (complessivamente, l'"Accordo") tra Safilo Group S.p.A. ("Safilo Group"), da una parte, e Multibrands Italy B.V. ("Multibrands"), dall'altra parte, connesso all'operazione di acquisizione dell'*eyewear business* di Polaroid da parte di Safilo S.p.A. ("Safilo"), società controllata da Safilo Group (l'"Acquisizione").

Con la sottoscrizione dell'Accordo, il socio Multibrands si renderebbe disponibile a fornire parte sostanziale della provvista economica necessaria per consentire a Safilo di realizzare l'Acquisizione, ed in particolare a: (i) mettere a disposizione di Safilo Group un finanziamento di circa Euro 44 milioni, finalizzato al pagamento di parte del prezzo di acquisto nel giorno del perfezionamento dell'Acquisizione; e (ii) sottoscrivere e liberare un aumento di capitale riservato di circa Euro 44 milioni, attraverso la conversione in equity del credito riveniente dal suddetto finanziamento, da effettuarsi nei tempi e con le modalità dettagliatamente comunicati al Comitato (complessivamente, di seguito, l'"Operazione").

Il Comitato prende atto, in particolare, che:

- sul finanziamento di cui alla lettera (i) precedente matureranno interessi: (1) in caso di approvazione dell'aumento riservato da parte dell'assemblea dei soci della Società, ad un tasso pari all'Euribor 1 mese maggiorato di 150 punti base per annum per un periodo di 5 giorni lavorativi decorrenti dalla data di erogazione del finanziamento e, successivamente alla scadenza di tale periodo, ad un tasso fisso pari al 9,625%; e (2) in caso di mancata approvazione dell'aumento riservato da parte dell'assemblea dei soci della Società, ad un tasso fisso pari al 9,625%, e che
- il prezzo di sottoscrizione dell'aumento riservato, pari ad Euro 9,00 per azione, è stato determinato in base a una media ponderata relativa all'andamento delle quotazioni nel periodo relativo ai 6 mesi precedenti il giorno 11 novembre 2011 incluso.

Con la realizzazione dell'Operazione, Safilo Group intende assicurarsi parte della provvista finanziaria necessaria a consentire alla propria controllata Safilo di realizzare l'Acquisizione, limitando nel contempo la necessità, per Safilo stessa e/o per Safilo Group, di ricorrere al mercato del credito, attualmente contratto e molto volatile.

Nella redazione del parere richiesto, nonché nello svolgimento delle proprie valutazioni, il sottoscritto

Comitato: (i) ha ricevuto i documenti e le informazioni necessari a rilasciare un motivato parere sull'interesse di Safilo Group al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni e (ii) si è avvalso della società KPMG Advisor S.p.A. quale proprio advisor indipendente.

All'esito dell'esame documentale e a seguito di approfondita valutazione della suddetta Operazione – che si configura quale operazione con parte correlata di maggiore rilevanza -, con l'ausilio del suddetto advisor, il sottoscritto Comitato esprime il proprio parere favorevole circa l'interesse di Safilo Group al compimento dell'Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

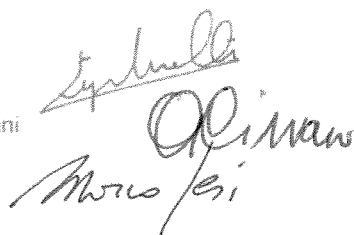
Padova, 14 novembre 2011

Firmato da

Eugenio Razelli

Giovanni Ciserani

Marco Jesi

The image shows three handwritten signatures in black ink. The first signature is 'Eugenio Razelli', the second is 'Giovanni Ciserani', and the third is 'Marco Jesi'. The signatures are written in a cursive, flowing style.



Safilo Group S.p.A.

**Progetto Polaroid –
Parere concernente le condizioni
finanziarie dell'Accordo con
Multibrands Italy B.V.
Novembre 2011**

Riservato e confidenziale

Rif.: 1300044-880

Spettabile
Safilo Group S.p.A.
Settima Strada, 15
Zona Industriale
35129 Padova
Alla cortese attenzione del Comitato per il Controllo Interno

11 novembre 2011

Progetto Polaroid - parere concernente le condizioni finanziarie dell'Accordo con Multibrands Italy B.V.

Egregi Signori,

abbiamo completato le analisi propedeutiche al parere in oggetto. Nel seguito sono richiamati, oltre agli obiettivi dell'incarico, le principali evidenze dell'analisi e le conclusioni raggiunte. In allegato sono riportati i principali elementi quantitativi di supporto.

1 Premessa

Ci avete informato che è stato sottoposto al Vostro esame il testo preliminare di un accordo ("l'Accordo") tra la Vostra Società, Safilo Group S.p.A. ("Safilo"), e Multibrands Italy B.V. ("Multibrands") avente ad oggetto le modalità di reperimento delle risorse finanziarie per il completamento del progetto di acquisizione del ramo aziendale Polaroid' ("il Progetto Polaroid" o "il Progetto").

In base ai termini dell'Accordo, come meglio richiamati nella successiva Sezione 4, Multibrands si è resa disponibile a fornire a Safilo parte delle risorse finanziarie necessarie tramite sottoscrizione di azioni della Vostra Società da emettersi nell'ambito di un'operazione di aumento di capitale riservato, oppure, in via alternativa, tramite apposito contratto di finanziamento a titolo oneroso.

Multibrands è società facente capo all'investitore HAL Holding N.V. e risulta attualmente l'azionista di controllo di Safilo.

In considerazione di quanto sopra e ai sensi del Regolamento per la Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate della Vostra Società, ci avete richiesto di fornire un parere concernente le condizioni finanziarie dell'Accordo, con particolare riferimento agli aspetti di congruità nei confronti degli azionisti di Safilo diversi da Multibrands.

2 Lavoro svolto

Al fine di fornirVi il presente parere abbiamo:

- analizzato la documentazione e le informazioni rilevanti, anche di natura non pubblica, come elencate nell’Allegato 1 alla presente;
- discusso con la Direzione relativamente al contesto generale del Progetto, nonché alle finalità, alla struttura complessiva e alle condizioni finanziarie proposte per l’Accordo;
- discusso con la Direzione di Safilo circa l’attuale situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo;
- svolto le analisi descritte nella successiva Sezione 5 e inerenti, tra l’altro, i dati della struttura finanziaria del gruppo e di altre società quotate, alcuni elementi di riferimento per la valutazione del titolo Safilo e i rendimenti di alcuni strumenti di debito di emittenti con valutazioni del merito di credito comparabili a quelle del gruppo;
- svolto altre analisi ritenute utili nella fattispecie.

3 Limitazioni

- 1 Il presente parere ha natura consultiva e non vincolante.
- 2 Il parere non include valutazioni inerenti le condizioni del Progetto Polaroid, né valutazioni circa la sostenibilità della struttura finanziaria delineata dall’Accordo rispetto al profilo dell’investimento prospettato o valutazioni simili. Il parere non riguarda le tematiche di tipo legale o fiscale connesse alla strutturazione ed esecuzione dell’Accordo, o del Progetto.
- 3 Il parere non include valutazioni inerenti la convenienza complessiva della struttura di finanziamento proposta dall’Accordo rispetto a possibili strutture alternative, né include analisi finalizzate all’identificazione di tali alternative: le valutazioni relative a questi aspetti possono essere sviluppate solo sulla base di una conoscenza approfondita della situazione finanziaria del gruppo e dei rapporti in essere con le banche, e spettano pertanto agli Amministratori di Safilo.
- 4 Non abbiamo preso parte, né prenderemo parte in futuro, a negoziazioni o discussioni tra Safilo, Multibrands e soggetti terzi relativamente ai termini dell’Accordo o quelli del Progetto Polaroid.
- 5 Il presente parere è da considerarsi strettamente riservato e non riproducibile, soggetto ad utilizzo limitato da parte del Comitato per il Controllo Interno e del Consiglio di Amministrazione di Safilo con riferimento alle finalità esposte in premessa. Il presente documento non potrà essere riprodotto o comunque essere messo a disposizione di terzi senza il nostro preventivo consenso scritto.

4 Sintesi della struttura e delle condizioni dell’Accordo

4.1 Pattuizioni inerenti l’investimento e la sottoscrizione di azioni Safilo

Nell’ambito dell’Accordo tra Safilo e Multibrands le pattuizioni inerenti le modalità di investimento e sottoscrizione delle azioni Safilo e il contratto di finanziamento rappresentano elementi complementari della medesima proposta di struttura finanziaria per l’esecuzione del Progetto Polaroid.

L’investimento complessivo connesso al Progetto ammonta a Euro 65 milioni circa. La quota di tale ammontare per la quale Multibrands, con le modalità e alle condizioni indicate nell’Accordo, si è resa disponibile ad apportare le proprie risorse finanziarie ammonta a Euro 44 milioni circa.

Le altre risorse necessarie al completamento del Progetto, pari a Euro 21 milioni circa, saranno reperite autonomamente da Safilo tramite linee l’utilizzo di credito preesistenti o di liquidità disponibile.

L’Accordo prevede che, al verificarsi di determinate condizioni contrattuali e normative, Multibrands potrà sottoscrivere nuove azioni ordinarie Safilo aventi caratteristiche identiche a quelle già in circolazione, che saranno emesse nell’ambito di un’operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, riservato, inscindibile e connesso in via esclusiva all’esecuzione del Progetto Polaroid (“l’Aumento di Capitale Riservato”).

Multibrands avrà la facoltà di sottoscrivere l’Aumento di Capitale Riservato durante un periodo temporale limitato alla data del 10 giugno 2012. Il numero delle azioni Safilo riservate a Multibrands è pari a complessive num. 4.918.000 (quattromilioni novecentodiciottomila) Il prezzo di emissione unitario delle nuove azioni, inclusivo della componente di sovrapprezzo, è predeterminato, fisso e pari a Euro 9,00 (nove/00) (“il Prezzo di Emissione”).

L’operazione di Aumento di Capitale Riservato è soggetta all’approvazione dell’Assemblea dei Soci di Safilo secondo le modalità previste dalla Legge. In mancanza di tale approvazione l’Accordo prevede che gli Amministratori procedano alla presentazione di un progetto di aumento di capitale offerto in opzione a tutti i Soci. Le condizioni dell’aumento di capitale in opzione non sono determinate alla data attuale.

Le risorse finanziarie necessarie all’esecuzione del Progetto nelle fasi antecedenti alla deliberazione dell’Assemblea dei Soci di Safilo in merito all’Aumento di Capitale Riservato (e in caso di mancata approvazione anche nelle fasi successive) saranno fornite da Multibrands nei termini previsti da un contratto di finanziamento a titolo oneroso, come descritto nel seguito.

4.2 Contratto di finanziamento

Nei termini stabiliti dal contratto, che rappresenta parte integrante dell'Accordo, l'importo complessivo del finanziamento oneroso erogabile da Multibrands a Safilo è pari a Euro 44 milioni. Il finanziamento è denominato in Euro.

Il finanziamento è erogabile esclusivamente per le finalità del Progetto e al verificarsi di determinate condizioni esecutive del medesimo. Il periodo di disponibilità del finanziamento è compreso tra la data di sottoscrizione dell'Accordo e la data massima prefissata del 31 maggio 2012. La scadenza del finanziamento, ove erogato, è stabilita alla data del 10 luglio 2015, con facoltà del debitore di rimborsare anticipatamente l'importo in tutto o in parte senza costi aggiuntivi.

In caso di esecuzione del Progetto e di perfezionamento dell'operazione di Aumento di Capitale Riservato, l'Accordo prevede l'estinzione dell'intero importo finanziato a fronte dell'emissione delle nuove azioni Safilo riservate a Multibrands.

In caso di esecuzione del Progetto e di mancato perfezionamento dell'Aumento di Capitale Riservato l'Accordo prevede il mantenimento del finanziamento sino a scadenza, salva la facoltà generica di rimborso anticipato attribuita al debitore e l'obbligo, per quest'ultimo, della destinazione a rimborso anticipato di tutte risorse eventualmente raccolte con operazione di aumento di capitale offerto in opzione a tutti i Soci.

Il tasso di interesse del finanziamento è fisso e stabilito pari al 9,625%. Per i soli cinque giorni successivi alla data di erogazione, il contratto prevede un tasso di interesse variabile a breve, pari al tasso Euribor 1 mese incrementato di 150 punti-base.

5 Elementi di analisi

5.1 Con riferimento agli effetti dell'Accordo sulla struttura finanziaria del gruppo

Si sono rilevati gli indicatori inerenti la struttura delle fonti finanziarie del gruppo Safilo come risultante dai dati contabili consolidati alla data di riferimento del 30 giugno 2011 e dai dati di mercato basati sulle quotazioni di borsa degli ultimi sei mesi.

Utilizzando a riferimento i valori nominali degli strumenti di capitale e di debito previsti dall'Accordo si sono analizzati gli effetti conseguenti all'implementazione della proposta sulla struttura finanziaria del gruppo a valori di mercato, con e senza Aumento di Capitale Riservato.

Si sono inoltre analizzati gli indicatori della struttura finanziaria di altre società europee quotate operanti nel settore degli occhiali.

I dati di sintesi della nostra analisi relativa agli indicatori della struttura finanziaria sono riportati nell'Allegato 2.

5.2 Con riferimento al Prezzo di Emissione delle azioni nell’ambito dell’Aumento di Capitale Riservato

Si sono rilevati i dati inerenti i prezzi ufficiali e i volumi di scambio delle azioni ordinarie Safilo al Mercato Telematico Azionario organizzato dalla Borsa Italia S.p.A. (“MTA”). Si è analizzato l’andamento storico del titolo rispetto alle principali informazioni societarie e con particolare riferimento all’evoluzione delle quotazioni dell’anno 2011.

Si sono successivamente calcolate le quotazioni medie del titolo riferite a diversi periodi nell’ambito dei dodici mesi antecedenti la data di riferimento del 9 novembre 2011. Per i medesimi periodi di osservazione si sono calcolati alcuni indicatori relativi al volume di scambi sul titolo, in termini assoluti e rispetto ai parametri di mercato.

Si sono inoltre effettuate alcune stime sintetiche del valore equo delle azioni Safilo sulla base del metodo dei multipli di mercato. I moltiplicatori sono stati derivati dalle quotazioni e dagli indicatori finanziari di alcune società dei settori occhialeria e beni di lusso. I moltiplicatori si riferiscono al rapporto EV/EBITDA e sono interpolati in funzione dell’incidenza del margine operativo lordo sui ricavi.

I moltiplicatori sono stati applicati ai risultati economici attesi di Safilo per gli esercizi 2011 e 2012 derivati dai dati del piano di gruppo e dalle previsioni di consenso degli analisti finanziari. Il dato di posizione finanziaria netta del gruppo è riferito alla data del 30 giugno 2011.

I dati di sintesi della nostra analisi relativa alle quotazioni di borsa del titolo Safilo e alle indicazioni di valore derivabili dal metodo dei multipli sono riportati nell’Allegato 3.

Tra le altre informazioni rilevanti e di raffronto per la valutazione del Prezzo di Emissione abbiamo esaminato i dati contabili relativi al patrimonio netto consolidato (per azione) di Safilo al 30 giugno 2011, considerato anche al netto del valore di libro degli avviamenti.

Infine abbiamo esaminato i prezzi obiettivo stimati dagli analisti di mercato sul titolo Safilo nel corso del 2011, il prezzo di sottoscrizione delle azioni Safilo emesse nell’ambito dell’aumento di capitale in opzione del febbraio 2010, (tenendo conto degli effetti connessi alla successiva operazione di raggruppamento) e i prezzi di emissione delle azioni di altre società quotate sul MTA nell’ambito di recenti operazioni di aumento di capitale in opzione.

5.3 Con riferimento alle condizioni del contratto di finanziamento

Si sono rilevati e analizzati, sulla base di informazioni pubblicamente disponibili e di mercato, le condizioni finanziarie, le cedole e i rendimenti attuali di un campione di strumenti di debito quotati che hanno caratteristiche comparabili con quelle del finanziamento previsto dall’Accordo.

Gli strumenti analizzati sono denominati in valuta Euro, sono stati emessi a partire dal 2009 e hanno scadenze comprese tra gli anni 2014 e 2017. Si tratta di strumenti collocati da emittenti industriali europei che hanno valutazioni del merito di credito nella fascia compresa tra Moody’s Ba3 a Moody’s Caa1. Il grado di merito del debito a lungo termine del gruppo Safilo è Moody’s B3 (Standard&Poor’s B-).

I dati di sintesi delle analisi di cui sopra sono riportati nell’Allegato 4.

Tra le altre informazioni rilevanti e di raffronto per l’analisi delle condizioni del contratto, abbiamo esaminato le caratteristiche e le condizioni degli altri strumenti di debito e finanziamento del gruppo.

Abbiamo infine stimato il costo del capitale proprio della Società sulla base del risultato netto atteso per il 2011 rispetto all’attuale capitalizzazione di mercato e alla capitalizzazione su valori allineati al Prezzo di Emissione.

6 Risultati dell’analisi

Relativamente agli effetti complessivi derivanti dall’implementazione dell’Accordo sulla struttura finanziaria del gruppo espressa a valori di mercato:

- in caso di perfezionamento dell’Aumento di Capitale Riservato la struttura proposta mantiene pressoché invariato l’attuale rapporto tra le fonti e il grado di leva finanziaria complessiva del gruppo;
- in caso di attivazione del contratto di finanziamento, la struttura proposta incrementa l’incidenza della componente di indebitamento sul totale delle fonti, che già attualmente risulta superiore a quella di altri operatori quotati del settore.

Relativamente alle condizioni finanziarie dell’Aumento di Capitale Riservato si rileva che il Prezzo di Emissione proposto nell’ambito dell’Accordo:

- risulta in linea con la quotazione media storica del titolo Safilo al MTA rilevata su un orizzonte temporale di sei mesi, e implica un premio di emissione significativo rispetto alle quotazioni più recenti;
- risulta superiore alle valutazioni del titolo derivabili dal metodo dei multipli di mercato, che scontano, tra vari altri fattori, l’attuale differenziale tra la redditività del gruppo e quella di altri operatori quotati del settore;
- risulta inferiore al dato di patrimonio netto consolidato per azione, ma superiore al medesimo dato ridotto del valore contabile degli avviamenti.

Relativamente alle condizioni del contratto di finanziamento allegato all'Accordo, ed in particolare al tasso di interesse che matura successivamente al quinto giorno dalla data di erogazione:

- si colloca nella fascia inferiore dell'intervallo dei rendimenti attualmente espressi da un campione di strumenti di debito quotati aventi durata simile e collocati da emittenti che hanno valutazioni di merito di credito comparabili a quelle di Safilo;
- risulta inferiore al costo del capitale proprio implicito della Società come stimabile sinteticamente in base al valore di mercato del titolo.

Tutti gli elementi e le condizioni di cui sopra non devono essere valutate autonomamente bensì nel quadro complessivo dell'Accordo, considerando che la struttura proposta è strumentale in via esclusiva al completamento e all'esecuzione del Progetto in un contesto generale del mercato finanziario che risulta caratterizzato da un elevato grado di incertezza e volatilità delle condizioni di approvvigionamento.

7

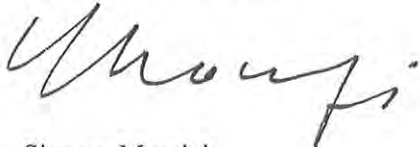
Conclusioni

Nel complesso, sulla base degli elementi richiamati riteniamo che, alla data attuale e nel contesto specifico del Progetto, le condizioni finanziarie dell'Accordo come sopra identificate siano congrue dal punto di vista finanziario nei confronti degli azionisti di Safilo diversi da Multibrands.

• • •

Con l'occasione vogliate gradire i nostri migliori saluti.

KPMG Advisory S.p.A.



Simone Maurizio
Partner



Safilo Group S.p.A.
*Progetto Polaroid – Parere concernente le condizioni
finanziarie dell'Accordo con Multibrands Italy B.V.*
Novembre 2011

Allegati

Allegato 1 – Documenti e informazioni

- 1 Bozza dell’Accordo tra Safilo e Multibrands, con allegata bozza del contratto di finanziamento, datata 10 novembre 2011 (testo originale in lingua inglese) integrata da informazioni inerenti le condizioni finanziarie fornite dalla Direzione di Safilo.
- 2 Comunicato stampa del 7 novembre 2011 relativo alla approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Safilo dei risultati al 30 settembre 2011.
- 3 Informazioni relative alla posizione finanziaria netta, alle condizioni dei debiti verso banche e finanziamenti del gruppo al 30 settembre 2011 fornite dalla Direzione di Safilo.
- 4 Relazione finanziaria semestrale di Safilo al 30 giugno 2011.
- 5 Bilancio separato e consolidato di Safilo per gli esercizi al 31 dicembre 2009 e 2010.
- 6 Documento di presentazione del piano pluriennale di gruppo datato 29 settembre 2011.
- 7 Gruppo Safilo – Regolamento per la Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 dicembre 2010.
- 8 Dettaglio azionisti rilevanti Safilo alla data del 28 ottobre 2011 (Fonte: CONSOB).
- 9 Informazioni finanziarie relative a Safilo, ad altre società quotate del settore occhialeria e beni di lusso, e a strumenti di debito quotati (fonti: information providers di mercato).
- 10 Note intermediari su titolo Safilo: Banca IMI 2 novembre 2011, Deutsche Bank 20 ottobre 2011, Banca IMI 30 settembre 2011, Deutsche Bank 30 settembre 2011, CA Chevreux 30 settembre 2011, Natixis 30 settembre 2011, Mediobanca 3 agosto 2011, Centrobanca 3 agosto 2011, Equita SIM 24 giugno 2011.

Allegato 2

2.1: Benchmark struttura finanziaria

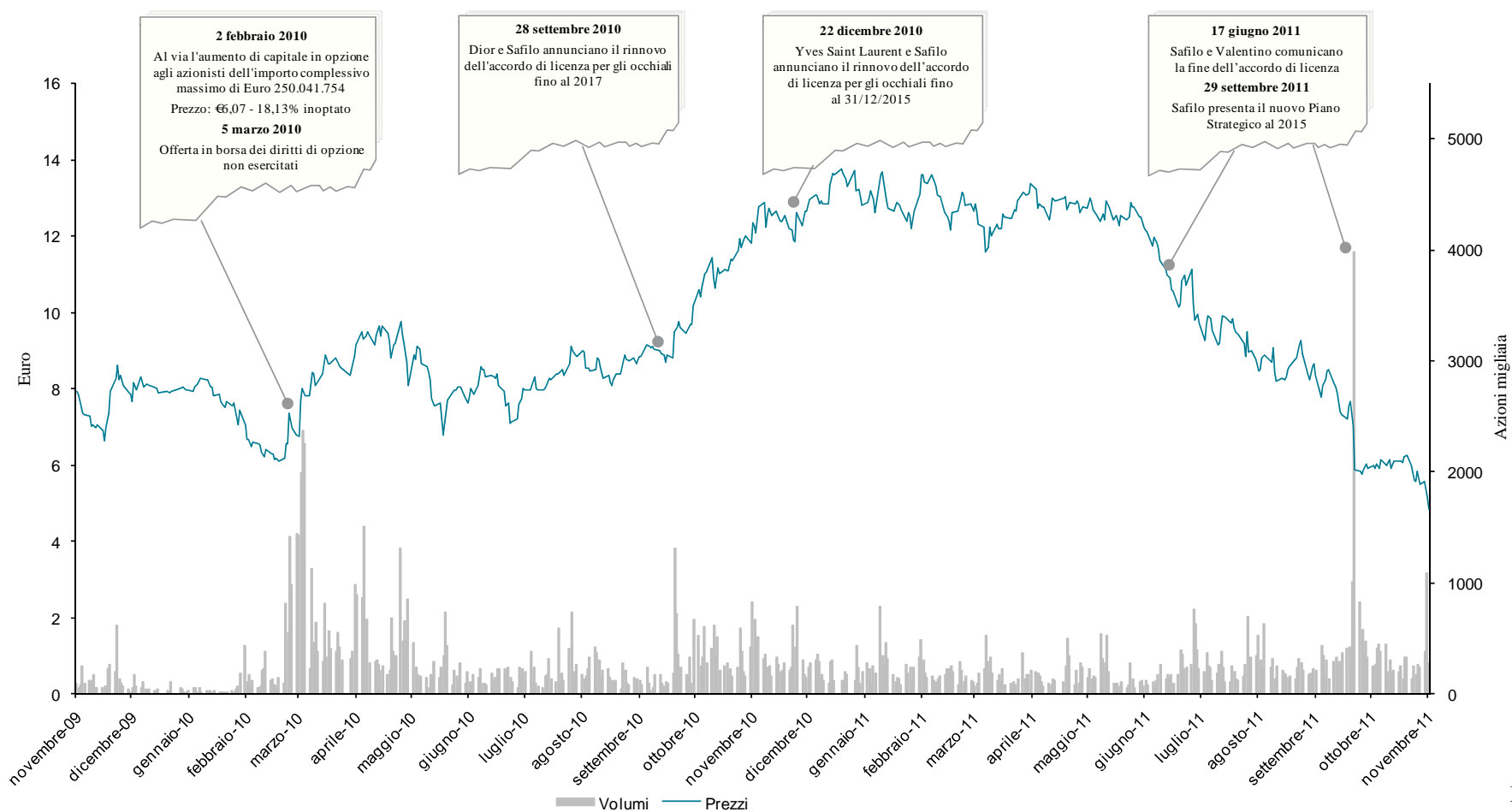
€mln	Valori di mercato (media 6 mesi)				Valori di mercato (al 09/11/2011)			
	PFN	Equity	D/(D+E)	E/(D+E)	PFN	Equity	D/(D+E)	E/(D+E)
SAFILO	274	499	35%	65%	274	276	50%	50%
LUXOTTICA	2.163	9.744	18%	82%	2.163	9.607	18%	82%
MARCOLIN	9	278	3%	97%	9	235	4%	96%
FIELMANN	(239)	3.110	-	100%	(239)	3.207	-	100%
ESSILOR	480	11.532	4%	96%	480	11.357	4%	96%
Media			6%	94%			7%	93%

2.2: Struttura finanziaria

€mln	PFN	Equity	D/(D+E)	E/(D+E)
Valori contabili (con aumento di capitale)	295	800	27%	73%
Market cap 120 giorni (con aumento di capitale)	295	543	35%	65%
Valori contabili (con finanziamento)	339	755	31%	69%
Market cap 120 giorni (con finanziamento)	339	499	40%	60%

Allegato 3

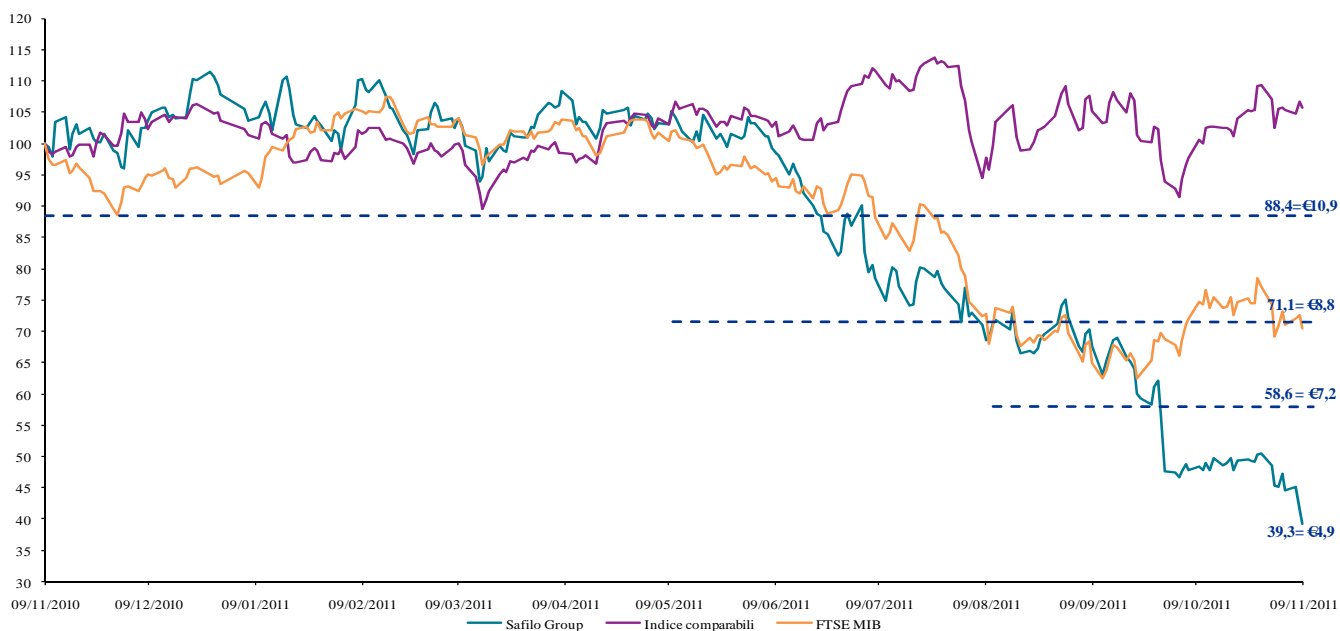
3.1: Andamento titolo Safilo dal 9/11/2008 al 9/11/2011



3.2: Andamento titolo Safilo. FTSE MIB, indice società comparabili

Analisi andamento titolo e indice			
Indicatori	Safilo Group	Indice comp.	FTSE MIB
Media 1 anno	88,4	102,5	89,9
Media 6 mesi	71,1	104,5	79,0
Media 3 mesi	58,6	102,9	70,2
Last (09/11/2011)	39,3	105,8	70,4
Turnover	1,2 x	0,6 x	n.a.
Deviazione standard 1 anno	22,8%	4,3%	14,4%
Deviazione standard 6 mesi	24,3%	4,4%	13,7%

Analisi capitalizzazione di borsa			
Indicatori	Prezzo indicizzato	Prezzo	Market cap.
Media 1 anno	88,4	10,9	620,4
Media 6 mesi	71,1	8,8	499,2
Media 3 mesi	58,6	7,2	411,1
Last (09/11/2011)	39,3	4,9	275,8



3.3: Multipli di borsa e analisi regressione

Analisi società comparabili									
€mln				EBITDA		EBITDA / Sales		EV / EBITDA	
Società	Paese	Mkt. Cap.	EV	2011	2012	2011	2012	2011	2012
SAFILO GROUP	IT	499	785	122	140	11%	12%	6,4 X	5,6 X
LUXOTTICA	IT	9.744	11.920	1.144	1.257	19%	19%	10,4 X	9,5 X
MARCOLIN	IT	278	287	34	40	15%	16%	8,5 X	7,2 X
FIELMANN	GE	3.111	2.872	224	244	21%	22%	12,8 X	11,8 X
ESSILOR	FR	11.491	12.020	916	1.007	22%	22%	13,1 X	11,9 X
Media Tier 1 (Occhiali)						19%	20%	11,2 X	10,1 X
HERMES	FR	24.269	23.434	923	1.021	34%	34%	25,4 X	23,0 X
LVMH	FR	58.454	63.428	5.916	6.617	26%	26%	10,7 X	9,6 X
PPR	FR	14.432	19.357	2.072	2.288	13%	14%	9,3 X	8,5 X
RICHEMONT	SZ	28.011	25.846	1.663	1.850	24%	25%	15,5 X	14,0 X
SWATCH GROUP	SZ	19.978	18.688	1.563	1.731	28%	28%	12,0 X	10,8 X
Media Tier 2 (Lusso)						25%	25%	14,6 X	13,2 X
Media						22%	23%	13,1 X	11,8 X

Regressione EV/EBITDA Tier 1			
€mln	2011	2012	
Coeff. angolare retta di regressione	68,8	79,1	
Intercetta retta di regressione	(1,9)	(5,5)	
EBITDA/Sales Safilo	11,1%	12,0%	
Moltiplicatore	5,65 x	4,01 x	

Regressione EV/EBITDA (Tier 1 + Tier 2)			
€mln	2011	2012	
Coeff. angolare retta di regressione	64,7	60,9	
Intercetta retta di regressione	(1,4)	(2,1)	
EBITDA/Sales Safilo	11,1%	12,0%	
Moltiplicatore	5,77 x	5,19 x	

EV/EBITDA (Tier 1)			
€mln	2011	2012	
EBITDA (E)	122,5	139,6	
Moltiplicatore	5,65 x	4,01 x	
Enterprise value	692,1	560,6	
Posizione finanziaria netta	(274,0)	(274,0)	
Patrimonio netto di terzi	(12,1)	(12,1)	
Equity value	406,1	274,5	
Numero di azioni (mln)	56,8	56,8	
Prezzo per azione (€)	7,1	4,8	

EV/EBITDA (Tier 1 + Tier 2)			
€mln	2011	2012	
EBITDA (E)	122,5	139,6	
Moltiplicatore	5,77 x	5,19 x	
Enterprise value	706,4	725,3	
Posizione finanziaria netta	(274,0)	(274,0)	
Patrimonio netto di terzi	(12,1)	(12,1)	
Equity value	420,3	439,3	
Numero di azioni (mln)	56,8	56,8	
Prezzo per azione (€)	7,4	7,7	

Allegato 4

4.1: Analisi emissioni bond 2009-2011 scadenza 2014-2017

Rating	Num. bond	Coupon	Prezzo	Yield
Ba3	27	8,1%	100,68	7,9%
B1	8	8,5%	89,08	9,1%
B2	19	9,4%	91,69	11,8%
B3	9	10,1%	88,45	14,5%
Caa1	5	10,0%	61,20	21,1%

