



RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DI GIORGIO FEDON & FIGLI S.P.A. CHIAMATA A DELIBERARE IN MERITO ALLA PROPOSTA DI ESCLUSIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ DALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO EURONEXT PARIS, FERMA LA NEGOZIAZIONE DELLE AZIONI SUL MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE AIM ITALIA, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DELIBERE INERENTI E CONSEGUENTI

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea Straordinaria il giorno 9 agosto 2017 alle ore 11.00 in prima convocazione, presso lo Studio dei notai Federico Tassinari e Domenico Damascelli, a Bologna, in Via Galliera n. 8 e il giorno 10 agosto 2017 alle ore 11.00, in seconda convocazione nel medesimo luogo, per trattare e deliberare sul seguente ordine del giorno:

Proposta di esclusione delle azioni della società dalle negoziazioni sul mercato Euronext Paris, ferma la negoziazione delle azioni sul mercato alternativo del capitale AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a. Delibere inerenti e conseguenti

1. La proposta oggetto della presente relazione (la **Relazione**) viene formulata a seguito di una compiuta analisi, svolta dal Consiglio di Amministrazione di Giorgio Fedon & Figli S.p.A. (la **Società** o **Fedon**), circa l'evoluzione e l'andamento negli ultimi anni delle negoziazioni delle azioni della Vostra Società sul mercato francese Euronext Paris, che si ricorda essere quotate su tale mercato sin dal 1998. Si rammenta, altresì, che le azioni di Fedon sono quotate a far data dal 18 dicembre 2014 sul AIM Italia / Mercato Alternativo del Capitale (**AIM Italia**).

Il Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno 2017 ha deliberato di proporre alla Assemblea dei Soci di procedere con l'esclusione delle azioni della Società dalle negoziazioni dal mercato francese, anche a fronte della comunicazione di Euronext Paris che, avendo appurato la sussistenza delle previsioni di cui agli articoli 6905/1 and 6905/3 dell'*Euronext Rule Book I* (armonizzato) dell'art. P. 1.4.1 dell'*Euronext Rule Book II*, ha valutato positivamente, ai sensi della menzionata disciplina, il *delisting* della Società da Euronext Paris, mantenendo le negoziazioni delle azioni sul solo mercato AIM Italia.

In particolare, ove la proposta di delibera oggetto della presente Relazione venisse approvata dall'Assemblea dei Soci, la Società darà attuazione ad una procedura prevista dai regolamenti di Euronext Paris, così detta di "*sales facility*" (**Procedura**). La Procedura prevedrà la vendita sul mercato AIM Italia (per multipli di n. 200 azioni) - per il tramite di una banca incaricata dalla Società e a spese di quest'ultima - delle azioni detenute dai Soci presso Euroclear; l'accesso degli stessi alla Procedura è facoltativo. La Procedura si svolgerà in base ad un calendario che sarà concordato dalla Società con Euronext Paris e ai termini, condizioni e con le specifiche modalità che saranno comunicati al pubblico ai sensi dei Regolamenti di Euronext, e della applicabile normativa, anche regolamentare, vigente.

2. Alla data della presente Relazione, è negoziato sul mercato Euronext Paris circa il 4% del capitale sociale di Fedon, pari a circa n. 76 mila azioni; mentre sul mercato AIM Italia circa il 96% del capitale sociale di Fedon, pari a circa n. 1.824 mila azioni.

La volontà di ottenere l'esclusione dalle negoziazioni delle azioni dal mercato francese si fonda su valutazioni volte a consentire (i) il miglior perseguimento della strategia di sviluppo industriale del Gruppo Fedon, (ii) la formazione, nell'interesse degli investitori, di un livello adeguato di volumi di scambio concentrato su un unico mercato - AIM Italia - che appare dare

risultati positivi, (iii) il contenimento dei costi di quotazione che su AIM Italia sono significativamente più bassi (meno della metà) di quelli sostenuti su Euronext Paris.

Con riferimento alle prime, il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato che nel corso degli ultimi anni la strategia di sviluppo del Gruppo Fedon è mutata e, pertanto, il Consiglio di Amministrazione non ritiene più conveniente la presenza sul mercato francese. Infatti, il *focus* della strategia dei prossimi anni è stato posto sulla produzione e distribuzione di articoli di pelletteria a marchio "Fedon". La Società ha illustrato nel dettaglio al pubblico tale strategia che prevede, tra l'altro, l'obiettivo di aprire un totale di n. 50 punti vendita monomarca Fedon entro il 2019, la maggior parte dei quali collocati nei principali aeroporti Italiani ed Europei e nelle grandi stazioni ferroviarie. D'altro canto, la società è anche impegnata a sviluppare il proprio *Core business*, ovvero la produzione e la distribuzione di astucci per il settore ottico, dove occupa già da anni una posizione di *leadership* riconosciuta a livello internazionale. Al contrario, l'attività di vendita *wholesale* ai dettaglianti di ottica non rappresenta più una linea di sviluppo di interesse nell'ambito della rinnovata strategia della Società e, in questo senso, il mercato francese, che opera esclusivamente in questo segmento di *business* non riveste più l'importanza che aveva all'epoca della quotazione nel mercato francese (1998). Infatti, i dati di fatturato del Gruppo Fedon in Francia sono andati via via diminuendo negli ultimi quindici anni, dai circa 6,0 milioni di Euro del 2001, pari al 10% del fatturato consolidato del Gruppo, a 2,4 milioni di Euro nel 2016, pari al solo 3,4% del totale.

Inoltre, assume particolare rilievo la bassa trattazione del titolo Fedon sul mercato francese, con la conseguente scarsa liquidità che ne deriva. A tal riguardo si evidenzia, infatti, che dalla data di quotazione su AIM Italia sino al maggio del corrente anno e, più precisamente dal 18 dicembre 2014 al 31 maggio 2017, ovvero per un totale di circa 30 mesi, la media del numero di azioni della Società negoziate sul mercato Euronext Paris è stata pari a circa n. 180 azioni Fedon al giorno, mentre nel medesimo periodo di riferimento la media giornaliera del numero di azioni Fedon negoziate sul AIM Italia è pari a circa n. 1.800 azioni al giorno e quindi circa 10 volte la quantità di azioni negoziate sul mercato francese. A ciò si aggiunga che gli oneri regolamentari dovuti dalla Società per il mantenimento dello *status* di società quotata su Euronext Paris sono significativamente più alti rispetto a quelli sostenuti per l'AIM Italia (poco più del doppio), che, al contrario, appare offrire maggiori benefici per gli stessi soci investitori.

L'obiettivo che si intende perseguire con l'operazione di esclusione dalla quotazione sul mercato francese, è che la Società rimanga quotata esclusivamente sul AIM Italia, sul quale è negoziata dal 18 dicembre 2014, con risultati finora positivi, e con significative prospettive di crescita. A tal riguardo, si evidenzia che l'AIM Italia, ai sensi della definizione fornita dall'art. 1 comma 5-*octies* del dlgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato (TUF), è un sistema multilaterale di negoziazione ovvero, nel linguaggio operativo, una *multilateral trading facility*, regolata e gestita dalla Borsa Italiana e composta da imprese quotate nell'indice FTSE AIM Italia. Alla luce di quanto esposto, quindi, appare evidente che per la Società è fondamentale concentrare il flottante negoziato sul mercato finanziario italiano, conservando lo *status* di società quotata e i benefici da ciò derivanti, ma procedendo a una razionalizzazione dei costi sostenuti. Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ritiene che né la Società, né tantomeno gli azionisti, stiano attualmente beneficiando - dal mercato francese - dei vantaggi a cui aspiravano al momento della quotazione: per Fedon, rileva tra tutti

l'impossibilità di usufruire di una fonte di approvvigionamento diretto di mezzi finanziari, mentre per i singoli azionisti il loro investimento risulta illiquido, poiché i bassissimi volumi di scambio e la scarsa diffusione del titolo aumentano il rischio di una sottovalutazione del suo valore, e al contempo impediscono la monetizzazione in breve tempo del loro patrimonio.

Mancando questi presupposti, a fronte dei quali la Società sta continuando a sostenere ingenti costi, la scelta più razionale che si chiede all'Assemblea dei Soci è quella di approvare il *delisting* dal mercato Euronext Paris per rimanere quotata esclusivamente sul AIM Italia, il quale sta rispondendo positivamente a queste necessità e offre prospettive di crescita nel medio-lungo termine.

3. Dal punto di vista delle tutele per gli investitori, si evidenzia che l'AIM Italia risponde alle esigenze di tutela di tutti gli *stakeholders*. In particolare, secondo la disciplina regolamentare di Consob, l'art. 144 del Regolamento Emittenti prevede, nel suo secondo comma, che si considerano idonei a garantire una tutela equivalente due differenti mercati (regolamentati, o non), purchè abbiano in comune l'esistenza di una disciplina dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria applicabile all'emittente nel caso di trasferimento di partecipazione di controllo. A tale fine, l'art. 6-bis del Regolamento Emittenti AIM stabilisce che l'emittente "*deve inserire a statuto le previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto di cui alla Scheda Sei che devono essere operative a partire dall'inizio delle negoziazioni su AIM Italia. Gli emittenti AIM Italia già ammessi alla data del presente Regolamento devono adeguare gli statuti alle previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto di cui alla Scheda Sei al più tardi entro il 31 dicembre 2014*". Com'è noto, in forza dell'art. 9 dello statuto sociale vigente di Fedon, la Società rispetta il requisito richiesto in tema di offerta pubblica di acquisto, così soddisfacendo le esigenze di tutela degli investitori.

A ciò si aggiunga, inoltre, che gli azionisti di Fedon potranno continuare a godere di una tutela analoga a quella attuale in quanto:

- (i) lo statuto sociale di Fedon prevede il voto di lista per la nomina degli organi sociali e, tale previsione continuerà a permanere anche a seguito dall'uscita del mercato francese;
 - (ii) gli emittenti con azioni quotate sul AIM Italia sono soggetti al regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato e, pertanto sono tenuti ad adottare le relative idonee procedure per la disciplina delle operazioni con parti correlate;
 - (iii) gli obblighi di trasparenza, di disciplina delle informazioni privilegiate e di *internal dealing* previsti dal Regolamento (UE) N. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014, come rettificato in data 21 ottobre 2016, relativo agli abusi di mercato e agli obblighi di segnalazione delle operazioni su strumenti finanziari dell'emittente poste in essere dai soggetti rilevanti, unitamente ai relativi atti di secondo livello, sono applicabili alle società quotate sul AIM Italia.
4. La deliberazione di esclusione dalle negoziazioni dal mercato francese non fornisce, ai sensi di legge, i presupposti per legittimare ipotesi di recesso *ex art. 2437-quinquies c.c.* ovvero *ex art.*

133 TUF. La Società, infatti, si troverebbe non in un caso di esclusione “pura” dalla quotazione, operazione che legittimerebbe il recesso nel caso in cui non vi fosse alcun nuovo mercato in entrata (prima ipotesi) ovvero l’ingresso in un mercato non equivalente ai fini della tutela delle aspettative di “exit” dell’azionista (seconda ipotesi). Con l’operazione illustrata nella presente Relazione, invero, avverrebbe la diversa ipotesi di “*sostituzione della quotazione*”, che non legittima il recesso, poiché prevede un mercato (di entrata) sostanzialmente equivalente ai fini della tutela delle aspettative di “exit” dell’azionista, dal momento che la condizione della contemporanea negoziazione delle azioni a quotazione su un mercato equivalente, in termini di protezione dell’azionista, consente di ritenere quest’operazione una mera “*migrazione*”, non pregiudizievole e, quindi, qualcosa di diverso da una mera esclusione dalla quotazione.

* * * * *

Alla luce di quanto premesso, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

“L’Assemblea Straordinaria degli azionisti di Giorgio Fedon & Figli S.p.A.,

- *preso atto dell’illustrazione fornita nel corso dei lavori assembleari;*
- *preso atto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione e delle proposte ivi formulate;*
- *condivise le motivazioni sottostanti l’operazione di esclusione delle azioni della Società dalle negoziazioni sul mercato Euronext Paris;*
- *preso atto che l’operazione non configura un’esclusione “pura” dalla quotazione, in ragione del permanere della negoziazione delle azioni della Società sul mercato AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale,*

delibera

- *l’esclusione delle azioni della Società dalle negoziazioni sul mercato Euronext Paris, ferma la negoziazione delle azioni sull’AIM Italia - mercato alternativo del capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e il trasferimento del relativo flottante su tale ultimo mercato;*
- *di conferire ogni e più ampio mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione di provvedere, anche a mezzo di procuratori, a quanto richiesto, necessario o utile, di*

compiere tutti gli atti e i negozi necessari o opportuni e di definire tutti gli aspetti, anche con le autorità competenti, ivi incluse le società di gestione dei mercati, per l'esecuzione di quanto deliberato, ivi compreso, a titolo esemplificativo, il potere di:

- (i) negoziare, stipulare e sottoscrivere ogni atto e/o documento in genere all'uopo necessario o opportuno, determinandone ogni clausola e componente;*
- (ii) conferire incarichi in genere per l'esecuzione dell'operazione e la gestione dei rapporti con gli organi e le autorità regolamentari competenti, ivi incluso il potere di individuare e incaricare una banca, per dare attuazione alla procedura di c.d. "sales facility", nel rispetto degli obblighi derivanti dalla legge, dai regolamenti e/o da richieste di organi e autorità competenti.*
- (iii) sottoscrivere e pubblicare ogni documento, atto e/o dichiarazione a tal fine utile od opportuno, nonché ogni comunicazione prevista dalla vigente disciplina, anche regolamentare applicabile;*
- (iv) adempiere ad ogni formalità richiesta affinché le adottate deliberazioni vengano iscritte nel Registro delle Imprese e provvedere in genere a tutto quanto richiesto, necessario e utile per la completa attuazione della delibera di cui sopra, assunte eventuali modificazioni, soppressioni e/o aggiunte, purché non sostanziali, che fossero richieste dalle competenti autorità, anche per l'iscrizione al Registro delle Imprese."*

Vallesella di Cadore, 30 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Callisto Fedon