

**PARERE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA CONGRUITA' DEL CRITERIO DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI PER L'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO COMMA E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE, E DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, D.LGS. 58/98**

Agli Azionisti di  
Mondo TV S.p.A.

**1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO**

In relazione alla proposta di 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 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, abbiamo ricevuto dalla società Mondo TV S.p.A. (nel seguito anche "Mondo TV" o la "Società") la Relazione dal Consiglio di Amministrazione, datata 22 febbraio 2016, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori") che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione. La suddetta proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, convocata in seduta straordinaria per il giorno 30 marzo 2016, in unica convocazione.

Tale proposta prevede il conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega per il compimento delle seguenti operazioni:

1. Aumento di capitale sociale (in seguito anche "*Aumento di Capitale*") fino ad un massimo di Euro 35.000.000, inclusivo di sovrapprezzo, in via scindibile e in più tranches, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie (in seguito anche "*Nuove Azioni*") della Mondo TV S.p.A. del valore nominale di Euro 0,50;
2. Emissione di un warrant globale da assegnare gratuitamente ed aumento di capitale sociale ("*Aumento di Capitale a Servizio del Warrant*") scindibile a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, che conferisce il diritto di sottoscrivere massime n. 2.500.000 azioni ordinarie di nuova emissione (in seguito anche "*Azioni di Compendio*") della Mondo TV del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, da esercitarsi in tutto o in parte come segue:
  - 500.000 azioni Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 6,50 per azione, incluso sovrapprezzo;
  - 1.500.000 azioni Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 8,00 per azione, incluso sovrapprezzo;
  - 500.000 azioni Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 10,00 per azione, incluso sovrapprezzo.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato della Mondo TV S.p.A., ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, il nostro parere sull'adeguatezza: *i)* del criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle *Nuove Azioni* nell'ambito dell'*Aumento di Capitale*; *ii)* dei criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle *Azioni di Compendio* nell'ambito dell'*Aumento di Capitale a Servizio del Warrant*.

Aosta, Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Novara, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Treviso, Trieste, Verona, Vicenza

Nell'esaminare i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle *Nuove azioni* e delle *Azioni di Compendio* adottati dagli Amministratori non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

Le conclusioni esposte nella presente relazione sono basate sul complesso delle indicazioni e delle considerazioni in essa contenute; pertanto, nessuna parte della relazione potrà essere considerata, o comunque utilizzata, disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

## **2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE E DEI CRITERI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEI PREZZI DI EMISSIONE DELLE AZIONI**

### **2.1 Descrizione dell'operazione**

La Società ha approvato in data 22 febbraio 2016 la sottoscrizione del contratto (di seguito "contratto GEM") con GEM Global Yield Fund Limited (di seguito "GEM"), GEM Investments America LLC (di seguito "GEMIA") e Orlando Corradi (di seguito "OC") con il quale GEM si è impegnata a sottoscrivere, su richiesta della Società stessa in diverse tranche e con una tempistica delle emissioni governata dalla Società, l'Aumento di Capitale, con esclusione del diritto d'opzione riservato a GEM nella forma di *Share Subscription Facility*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 35 milioni, nell'arco temporale di tre anni dalla data di efficacia, esclusivamente sulla base di richieste di sottoscrizione formulate dalla Società in conformità alle condizioni e ai termini contenuti nel Contratto GEM (di seguito indicate come la "Richiesta di Sottoscrizione").

Il Contratto GEM prevede che, a partire dalla data di efficacia del Contratto (19 febbraio 2016), Mondo TV possa richiedere a GEM la sottoscrizione di un numero di azioni di nuova emissione determinato sulla base dei volumi medi giornalieri di scambio delle azioni della Mondo TV negoziate sul Mercato Telematico Azionario (di seguito "MTA") presso Borsa Italiana S.p.A.. Mondo TV potrà richiedere a GEM di sottoscrivere un numero di azioni di nuova emissione pari fino al 850% della media dei volumi giornalieri di scambio registrati sul MTA nei 15 giorni di borsa aperta precedenti la Richiesta di Sottoscrizione.

Prima di inviare ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, dovrà essere verificata la sussistenza, tra le altre, delle seguenti principali condizioni:

- i. avvenuto deposito su un conto intestato a GEM - in esecuzione di un contratto di prestito titoli, di un numero di azioni Mondo TV pari a quello indicato nella medesima Richiesta di Sottoscrizione;
- ii. le azioni della Società siano quotate sul MTA e la loro negoziazione non sia stata sospesa (o minacciata di essere sospesa) durante i trenta giorni di mercato aperto precedenti la data della Richiesta di Sottoscrizione;
- iii. l'Aumento di Capitale sia stato approvato dagli organi competenti ed abbia ricevuto le autorizzazioni eventualmente necessarie;
- iv. le dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Società nel Contratto siano ancora veritiere e corrette alla data di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione;
- v. la Società abbia adempiuto e rispettato tutte le obbligazioni previste nel Contratto;
- vi. il warrant sia stato emesso e consegnato a GEM.

La Società avrà il diritto di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, un prezzo minimo di sottoscrizione delle azioni oggetto di tale richiesta. In tal caso, se il Prezzo di Chiusura delle azioni Mondo TV durante un giorno ricompreso nel Periodo di Riferimento moltiplicato per il 92% è inferiore al Prezzo Minimo, tale prezzo sarà rimosso dal calcolo della media dei prezzi giornalieri registrati durante il Periodo di Riferimento e il numero delle azioni comprendenti la Richiesta di Sottoscrizione sarà ridotto di 1/15 per effetto delle previsioni dettate in materia dal Contratto. Al riguardo, la Società avrà cura di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione inviata a GEM, il Prezzo Minimo delle azioni oggetto della Richiesta di Sottoscrizione tenuto conto della normativa applicabile.

GEM avrà l'obbligo di sottoscrivere non meno del 50% - con facoltà di incremento fino al 200% - delle azioni oggetto di ogni Richiesta di Sottoscrizione diviso per 15 e moltiplicato per il numero di giorni di borsa aperta nel corso del Periodo di Riferimento diversi dai Giorni Rimossi, in ogni caso entro il limite del 10% delle azioni già emesse e costituenti il capitale sociale della Mondo TV.

Il Contratto GEM prevede, altresì, l'assegnazione gratuita a GEM di un warrant (di seguito "Warrant GEM") che conferisce alla stessa la facoltà di sottoscrivere:

- (i) n. 500.000 azioni della Mondo TV ad un prezzo di Euro 6,50 per azione;
- (ii) n. 1.500.000 azioni della Mondo TV ad un prezzo di Euro 8 per azione;
- (iii) n. 500.000 azioni della Mondo TV ad un prezzo di Euro 10 per azione;

salvo rettifiche, per un controvalore di Euro 20,250 milioni, inclusivo di sovrapprezzo azioni, da esercitarsi entro 3 anni dalla data di relativa emissione.

Il Contratto GEM è stato sottoscritto anche da Orlando Corradi, azionista di maggioranza relativa della Società, in quanto contiene il suo impegno, al fine di agevolare il buon esito dell'operazione per la Società, a prestare gratuitamente a GEM un quantitativo di azioni pari al 100% delle azioni oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione (il "Prestito Azioni"). Il Prestito Azioni avrà durata variabile a partire da una data non successiva a quella della Richiesta di Sottoscrizione e fino al giorno di emissione e consegna delle nuove azioni a GEM (che ha già dato istruzioni alla Società per accreditare sul conto di Orlando Corradi un numero di azioni di nuova emissione corrispondente a quelle oggetto del Prestito Azioni). Orlando Corradi potrà recedere dal Contratto con un preavviso di tre mesi. In tal caso GEM non sarà tenuta ad adempiere gli obblighi previsti dal Contratto fino a quando un terzo soggetto non abbia assunto gli obblighi oggetto del Prestito Azioni.

Il proposto *Aumento di Capitale*, nei termini descritti nella Relazione degli Amministratori, è volto a consentire un'accelerazione ed un ampliamento degli investimenti sottostanti al piano industriale 2016-2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Mondo TV S.p.A. in data 5 novembre 2015 (il "*Piano*") e al reperimento di nuove risorse finanziarie, stante la perdurante difficoltà ad accedere al finanziamento bancario a condizioni ritenute adeguate, che possano permettere un rafforzamento della struttura finanziaria e patrimoniale della Società.

Gli Amministratori ritengono che la scelta di un investitore di comprovata esperienza e professionalità quale GEM, consenta di allargare la diffusione del gruppo Mondo TV a livello internazionale.

Lo strumento adottato per l'Aumento di Capitale consentirà di effettuare Richieste di Sottoscrizione in maniera flessibile anche tenuto conto della evoluzione della situazione economica e finanziaria della società, per un arco temporale di medio lungo periodo. Tale periodo consentirebbe di dare esecuzione a quanto previsto nel Contratto GEM e presenterebbe inoltre aspetti a tutela della Società stessa in quanto (i) a capo della Società non sussiste alcun obbligo di effettuare una Richiesta di Sottoscrizione, ma GEM è obbligata a sottoscrivere secondo i limiti e nei termini previsto dal Contratto GEM; (ii) il diritto di effettuare le Richieste di Sottoscrizione spetta esclusivamente alla Società e GEM non potrà procedere di sua iniziativa alla sottoscrizione, in tutto o in parte, dell'Aumento di Capitale.

Anche l'emissione del Warrant GEM, e la conseguente facoltà di sottoscrivere *l'Aumento di Capitale a servizio del Warrant GEM* fino a Euro 20,250 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, laddove esercitata, potrà fornire ad avviso degli Amministratori ulteriori risorse patrimoniali e finanziarie alla Società, che potranno essere in ogni caso utilizzate a sostegno dei propri piani senza alcun onere aggiuntivo per la Società.

Il termine finale di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione sarà il 31 marzo 2019 e, ai sensi dell'art. 2439, comma 2 del Codice Civile, qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto entro il tale termine, il capitale sociale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni effettuate entro il suddetto termine.

Il termine finale per l'Aumento di Capitale a servizio del Warrant GEM sarà il 31 agosto 2019.

## **2.2 Il criterio di determinazione del prezzo delle Nuove Azioni relative all'Aumento di Capitale**

L'art. 2441, quinto comma del Codice Civile, consente, qualora l'interesse della società lo esiga, di escludere o limitare il diritto d'opzione. Il successivo sesto comma del medesimo articolo prescrive che la proposta di aumento di capitale debba essere illustrata dagli Amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione (o della limitazione) ed il criterio adottato per la determinazione del prezzo di emissione.

Il criterio di determinazione del prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale è stato determinato sulla base del Contratto GEM, attraverso il quale GEM si è resa disponibile ad assumersi l'impegno per un importo massimo di Euro 35 milioni a sottoscrivere in una o più tranche l'Aumento di Capitale a condizione che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni non fosse prestabilito in misura fissa, ma fosse di volta in volta in linea con le quotazioni del titolo della Mondo TV sul MTA.

Il Contratto prevede che il prezzo di sottoscrizione delle azioni derivanti dall'aumento di capitale riservato a GEM sarà pari al 92% della media dei Prezzi di Chiusura rilevati su Bloomberg ("Prezzo di Chiusura") del titolo Mondo TV durante il Periodo di Riferimento, come di seguito definito, ignorando ogni giorno rimosso, intendendosi come tale ogni giorno in cui:

- a) il 92% del prezzo di chiusura è inferiore al prezzo minimo di ciascuna richiesta di sottoscrizione, così come di volta in volta determinato dal Consiglio di Amministrazione;
- b) le azioni ordinarie non siano negoziate sul Mercato Telematico Azionario;
- c) si sia verificato, a giudizio di GEM, un evento che impedisca o comunque interferisca sensibilmente con la possibilità, per la Società, di adempiere alle obbligazioni assunte con la sottoscrizione del Contratto GEM o in relazione alle Azioni Ordinarie o al Warrant GEM o che comporti la cessazione o la sospensione dalla quotazione per cinque o più giorni di borsa aperta consecutivi ("*Material Adverse Effect*" e, complessivamente, il "Prezzo di Sottoscrizione").

L'intervallo temporale per la formazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni dell'Aumento di Capitale da parte di GEM è pari ai 15 giorni di borsa aperta ("Periodo di Riferimento") successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte della Mondo TV.

Il Contratto GEM prevede che Mondo TV avrà il diritto di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, un prezzo minimo di sottoscrizione delle azioni oggetto di tale richiesta ("Prezzo Minimo").

In tal caso, se il Prezzo di Chiusura delle azioni Mondo TV durante un giorno ricompreso nel Periodo di Riferimento moltiplicato per il 92% è inferiore al Prezzo Minimo, tale prezzo sarà rimosso dal calcolo della media dei prezzi giornalieri registrati durante il Periodo di Riferimento e il numero delle azioni comprendenti la Richiesta di Sottoscrizione sarà ridotto di 1/15 per effetto delle previsioni dettate in materia dal Contratto.

La Società avrà ogni e più ampia facoltà di richiedere a GEM la sottoscrizione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale, alle condizioni e secondo la procedura sin qui descritta. In

assenza di una specifica Richiesta di Sottoscrizione trasmessa dalla Società, GEM non sarà tenuta a sottoscrivere le azioni di nuova emissione della Società. Ogni Richiesta di Sottoscrizione dovrà contenere le seguenti indicazioni:

- i. il numero di azioni Mondo TV che la Società richiede a GEM di sottoscrivere (il “Draw Down Amount”), calcolato sulla base dei volumi medi giornalieri di scambio delle azioni Mondo TV negoziate sul MTA. In particolare, il Draw Down Amount non potrà essere superiore all’850% della media dei volumi giornalieri di scambio registrati sul MTA nei 15 giorni di mercato aperto precedenti ogni singola Richiesta di Sottoscrizione;
- ii. l’indicazione del prezzo minimo di emissione delle nuove azioni tenuto conto delle condizioni di mercato e delle applicabili disposizioni di legge (il “Floor Price”);
- iii. attestazione in merito alla sussistenza delle condizioni sopra indicate.

A sua volta, GEM avrà l’obbligo di sottoscrivere non meno del 50% - con facoltà di incremento fino al 200% - delle azioni oggetto di ogni Richiesta di Sottoscrizione diviso per 15 e moltiplicato per il numero di giorni di borsa aperta nel corso del Periodo di Riferimento diversi dai Giorni Rimossi, in ogni caso entro il limite del 10% delle azioni già emesse e costituenti il capitale sociale della Mondo TV.

### **2.3 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio relative all’Aumento di Capitale a Servizio del Warrant GEM**

L’emissione del Warrant GEM, riservato a GEM e conseguentemente l’Aumento di Capitale a servizio del Warrant GEM, è parte integrante degli accordi raggiunti in sede di negoziazione del Contratto GEM, con il quale GEM ha assunto l’impegno a sottoscrivere un Aumento di Capitale sino a massimi Euro 35 milioni, sulla base dei termini e delle condizioni in precedenza esposte.

GEM si è resa disponibile a negoziare l’operazione solo a condizione che gli venisse offerta anche la possibilità di ricevere un Warrant Globale tale da consentirle di investire ulteriori risorse finanziarie mediante un aumento di capitale a servizio del Warrant GEM stesso.

I prezzi di emissione delle Azioni di Compendio rivenienti dall’esecuzione dell’Aumento di Capitale a servizio del Warrant GEM, sono stati così definiti:

- n. 500.000 azioni Mondo TV ad un prezzo di Euro 6,50 per azione;
- n. 1.500.000 azioni Mondo TV ad un prezzo di Euro 8 per azione;
- n. 500.000 azioni Mondo TV ad un prezzo di Euro 10 per azione;

salvo rettifiche, per un controvalore di Euro 20,250 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, da esercitarsi entro 3 anni dalla relativa emissione.

È previsto che l’emissione del Warrant GEM avvenga entro il 31 agosto 2016. In difetto, la Società sarà tenuta a pagare a GEM una somma pari al maggiore tra (i) Euro 3,806 milioni e (ii) un ammontare corrispondente al valore Black-Scholes del warrant determinato alla data di emissione.

Il valore Black-Scholes è il valore del warrant basato sul modello Black-Scholes di prezzo delle opzioni ottenuto dalla funzione “BSV” di Bloomberg determinato alla data di riferimento applicando (i) un tasso di interesse, privo di rischio, corrispondente ad un titolo di stato italiano, per un periodo pari alla durata residua del warrant e (ii) un prezzo per un’azione ordinaria pari al prezzo di chiusura alla data di riferimento.

Il valore del prezzo ufficiale di borsa medio ponderato rilevato nell’ultimo semestre antecedente la sottoscrizione del Contratto GEM (periodo 20 agosto 2015 - 19 febbraio 2016)

è pari a Euro 5,00. Lo spread applicato sulle varie tranches del warrant è pertanto riassunto nella tabella seguente:

numero azioni	prezzo di emissione	prezzo medio del semestre	spread applicato	spread percentuale
500.000	6,50	5,00	1,50	30,00%
1.500.000	8,00	5,00	3,00	60,00%
500.000	10,00	5,00	5,00	100,00%

e corrisponde ad un incremento variabile dal 30% fino al 100% rispetto al valore del prezzo ufficiale di borsa medio ponderato rilevato nell'ultimo semestre.

Il valore del prezzo ufficiale di borsa medio ponderato rilevato nell'ultimo semestre antecedente la sottoscrizione del Contratto GEM è stato confrontato con quello risultante dal valore del patrimonio netto contabile, rapportato al numero di azioni attualmente in circolazione.

Come indicato dagli Amministratori, il valore del prezzo ufficiale di borsa medio ponderato rilevato nei 6 mesi precedenti, pari ad Euro 5,00 risulta in ogni caso superiore sia al valore del patrimonio netto contabile per azione risultante dai bilanci separato e consolidato di Mondo TV S.p.A. rispettivamente al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015.

#### 2.4 Conclusioni raggiunte dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, per quanto riguarda il prezzo di emissione delle *Nuove Azioni* ai fini dell'*Aumento di Capitale*, ha stabilito di non determinare un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di ciascuna tranche, in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'*Aumento di Capitale*.

L'adozione di un prezzo prestabilito, potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo Mondo TV, di penalizzare la Società e i suoi Azionisti a vantaggio di GEM. L'adozione di un criterio basato all'andamento del titolo consente di emettere azioni ad un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo riconosciuto dal mercato.

Come già detto in precedenza (i) Mondo TV avrà il diritto di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, il Prezzo Minimo delle azioni oggetto di tale richiesta e (ii) in tal caso, se il Prezzo di Chiusura delle azioni Mondo TV durante un giorno ricompreso nel Periodo di Riferimento moltiplicato per il 92% è inferiore al Prezzo Minimo, tale prezzo sarà rimosso dal calcolo della media dei prezzi giornalieri registrati durante il Periodo di Riferimento e il numero delle azioni oggetto della Richiesta di Sottoscrizione sarà ridotto proporzionalmente per effetto delle previsioni dettate in materia dal Contratto.

Tale meccanismo consente alla Società di procedere ad emettere azioni ad un prezzo di sottoscrizione per azione che non sia inferiore al valore del suo patrimonio netto, in quanto la Società avrà cura di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, un Prezzo Minimo delle azioni oggetto di richiesta non inferiore al valore del patrimonio netto consolidato per azione calcolato sulla base dell'ultimo bilancio consolidato approvato e dell'ultimo bilancio separato della Mondo TV approvato.

L'applicazione di uno sconto pari all'8% sulla media dei Prezzi di Chiusura del titolo Mondo TV rilevati durante il Periodo di Riferimento costituisce una misura correttiva del criterio base sopra indicato, finalizzato ad assorbire possibili manovre speculative sul titolo e a ridurre il rischio a carico di GEM. Tale misura correttiva è stata posta come condizione necessaria per assicurare il buon fine della sottoscrizione del Contratto GEM. Peraltro, in assenza di tale manovra correttiva, GEM sarebbe stata interamente esposta alla così detta volatilità del titolo stesso per un arco temporale molto ampio. Inoltre l'applicazione di uno sconto dell'8% si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quelle proposte e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari. Ciò anche tenuto conto delle commissioni applicate.

Gli Amministratori evidenziano comunque come le quotazioni di borsa possano essere soggette ad oscillazioni anche rilevanti nel corso del tempo, in relazione sia al quadro economico generale sia al contesto finanziario del paese ed internazionale, sia a previsioni speculative, pertanto le valutazioni basate sui corsi di borsa, pur se relative ad archi temporali di diversa ampiezza, potrebbero risentire di tali oscillazioni nel lasso di tempo in cui l'Aumento di Capitale potrà trovare esecuzione.

Con riferimento al criterio di determinazione del prezzo di emissione delle *Azioni di Compendio* ai fini dell'*Aumento di Capitale a servizio del Warrant*, il Consiglio d'amministrazione ha determinato i prezzi di emissione ossia il Prezzo di Esercizio pari ad Euro 6,50 per la prima tranche di 500.000 azioni, di Euro 8,00 per la seconda tranche di 1.500.000 azioni e di Euro 10,00 per la terza tranche di 500.000 azioni tenendo in considerazione che tale prezzo intende recepire aspettative derivanti dalla realizzazione dei piani di sviluppo della Società e del gruppo e del conseguente rafforzamento patrimoniale e finanziario della stessa.

Alla metodologia utilizzata si è applicato uno "spread" al valore economico del patrimonio netto dell'azione determinato secondo il così detto "Metodo delle Quotazioni di Borsa", avendo considerato che il prezzo di mercato delle azioni per le società quotate in borsa sia l'indicatore tipico per la determinazione del valore aziendale.

Secondo il metodo utilizzato, i corsi dei titoli azionari di società quotate rappresentano l'indicatore più affidabile del valore di una società, in quanto in esso sono incorporate tutte le informazioni pubbliche relative alla società stessa, essendo il prezzo espresso sul mercato il risultato di un sistematico processo di arbitraggio degli operatori di mercato che riflette la loro opinione riguardo i profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica della società oggetto di valutazione.

Ciò premesso, nel procedere all'analisi delle quotazioni di mercato gli Amministratori hanno ritenuto di far ricorso alle medie ponderate (sulla base dei volumi scambiati) delle quotazioni del titolo Mondo TV (prezzi di ufficiali chiusura).

Si sono privilegiate le quotazioni recenti del titolo in quanto sono state ritenute la più rappresentative della situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria e delle informazioni aggiornate sulle azioni strategiche della Società.

L'intervallo temporale considerato più significativo partendo dalla giornata di borsa aperta precedente la data della sottoscrizione del Contratto GEM (il 19 febbraio 2016) è stato quello dei 6 mesi antecedenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre valutato la possibilità di far ricorso ad altri metodi di valutazione comunemente utilizzati per operazioni analoghe, sia sul mercato nazionale, sia su quello internazionale, in particolare il metodo dei multipli di mercato, pervenendo alle conclusioni di seguito riportate.

Il metodo dei Multipli di Mercato stima il valore del capitale economico di un'azienda sulla base dei prezzi negoziati nei mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote di imprese

comparabili, ma Il Consiglio di amministrazione ha ritenuto non applicabile tale criterio in quanto nell'ambito del mercato italiano non sono disponibili informazioni su un campione di società quotate ritenute comparabili; non sono infatti presenti altre società quotate nell'attuale stadio di sviluppo del business, che presentano un modello di business simile a quello del Gruppo Mondo TV, ed anche a livello internazionale è difficile trovare società comparabili per business e dimensioni. Pertanto, il criterio dei multipli di mercato potrebbe risultare non adeguato per una società come Mondo TV.

### 3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA E LAVORO SVOLTO

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2016 predisposta ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, dell'art. 125-ter del Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58 e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/99;
- statuto vigente della Società;
- bozza del nuovo Statuto allegato alla Relazione degli Amministratori;
- documentazione di dettaglio, predisposta dagli Amministratori, in relazione al criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle “Nuove Azioni” e delle “Azioni di Compendio”;
- bilancio di esercizio e consolidato della Mondo TV al 31 dicembre 2014, assoggettati a revisione legale da altro revisore, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 8 aprile 2015;
- bilancio consolidato semestrale abbreviato della Mondo TV al 30 giugno 2015, da noi assoggettato a revisione limitata, la cui relazione di revisione limitata è stata emessa in data 28 agosto 2015;
- il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015, non assoggettato a revisione contabile;
- piano Industriale 2016-2020 del Gruppo Mondo TV approvato dal Consiglio di Amministrazione della Mondo TV S.p.A. in data 5 novembre 2015;
- contratto di *Share Subscription Facility* tra Mondo TV S.p.A., e *GEM Investments America LLC* e *GEM Global Yield Fund Limited* del 19 febbraio 2016;

Abbiamo altresì utilizzato le seguenti ulteriori informazioni:

- andamento dei Prezzi Ufficiali delle azioni Mondo TV registrati nei mesi precedenti la data del Contratto (20 agosto 2015 - 19 febbraio 2016);
- Comunicati Stampa della Società;
- analisi della documentazione disponibile pubblicamente su operazioni similari;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Mondo TV, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi dalla data della Relazione illustrativa degli Amministratori alla data odierna, o altri fatti o circostanze che possano avere un effetto sul criterio di determinazione dei prezzi di emissione delle “Nuove Azioni” e delle “Azioni di Compendio” indicato nella Relazione Illustrativa degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità del nostro Parere.

Ai fini dell’espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di consegna della Relazione finale;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- preso visione della bozza del nuovo Statuto della Società;
- letto il Contratto di *Share Subscription Facility Line* tra Mondo TV S.p.A., GEM Investments America LLC e GEM Global Yield Fund Limited e Orlando Corradi del 19 febbraio 2016;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro degli stessi svolto per l’individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle *Nuove Azioni* e delle *Azioni di Compendio* onde riscontrarne l’adeguatezza in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- analizzato sotto il profilo della completezza e non contraddittorietà, le motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i criteri da esso adottati ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle *Nuove Azioni* e delle *Azioni di Compendio*;
- preso visione del Piano industriale 2016 - 2020;
- sottoposto a revisione limitata il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 e preso visione del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato di Mondo TV S.p.A. al 31 dicembre 2014 assoggettato a revisione legale da parte di altro revisore;
- analizzato il rendiconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 non sottoposto a revisione contabile;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su operazioni simili;
- osservato l’andamento delle quotazioni di Borsa delle Azioni Mondo TV per intervalli temporali significativi;
- analizzato la conformità alla vigente normativa del criterio per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere con esclusione del diritto di opzione;
- ottenuto le attestazioni che, per quanto a conoscenza della Direzione di Mondo TV, non sussistono modifiche significative alla documentazione da noi esaminata.

#### 4. CONSIDERAZIONI SUL CRITERIO ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

L'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile stabilisce che il prezzo di emissione delle 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". Secondo la dottrina più accreditata, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve necessariamente essere uguale al valore patrimoniale dal momento che la sua determinazione deve essere effettuata in base a tale valore, lasciando quindi margini di discrezionalità agli Amministratori nel decidere di emettere nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto.

Come descritto nei precedenti paragrafi, gli Amministratori, con riferimento in particolare ai criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, evidenziano che, la scelta di non determinare un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di ciascuna tranche, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

L'adozione di un prezzo prestabilito, potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo Mondo TV, di penalizzare la Società e i suoi Azionisti a vantaggio di GEM. L'adozione di un criterio parametrizzato all'andamento del titolo consente di emettere azioni ad un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo stesso.

Tale meccanismo consente alla Società di procedere ad emettere azioni ad un prezzo di sottoscrizione per azione che non sia inferiore al valore del suo patrimonio netto, in quanto la Società avrà cura di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, un Prezzo Minimo delle azioni oggetto di richiesta non inferiore al valore del patrimonio netto consolidato per azione calcolato sulla base dell'ultimo bilancio consolidato approvato e dell'ultimo bilancio separato della Mondo TV approvato.

Nel contesto dell'operazione, il suddetto parametro, richiamato dal citato art. 2441, sesto comma del Codice Civile, non può essere considerato vincolante al punto di impedire l'operazione, ove solo si consideri che l'ingresso nella compagine sociale di un nuovo investitore a sostegno della Società rappresenta un'opportunità di sviluppo per la Società stessa e per il suo rafforzamento patrimoniale e finanziario. Il Consiglio di amministrazione, quindi, ritiene che l'interesse primario della Società alla realizzazione dell'Aumento di Capitale giustifichi l'individuazione di un criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni che, in determinate circostanze avverse (determinate ad esempio da un andamento negativo dei mercati azionari), potrebbe essere inferiore al valore dei corsi di borsa degli ultimi sei mesi.

In relazione inoltre allo sconto da applicare al prezzo di emissione delle *Nuove Azioni*, la dottrina non esclude l'applicabilità di un correttivo allo stesso poiché, pur riferendosi a prezzi di borsa, non presuppone l'assoluta coincidenza tra il prezzo di emissione e il valore di mercato. L'applicazione di uno sconto dell'8% sulla media dei Prezzi di Chiusura del titolo Mondo TV rilevati durante il Periodo di Riferimento risulta in linea con altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari osservate negli ultimi anni.

## 5. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti e informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche a riguardo. Parimenti non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

La proposta di Aumento di Capitale formulata dal Consiglio di Amministrazione, scindibile in più tranches e nell'arco temporale di tre anni, definito l'ammontare massimo di capitale sottoscrivibile, inclusivo di sovrapprezzo, e non il numero delle azioni emesse, non indica il prezzo di emissione delle azioni, bensì il criterio per la determinazione dello stesso. Pertanto, la presente relazione non ha ad oggetto la congruità del prezzo di emissione delle Azioni, ad oggi non ancora definito, ma la congruità dei criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, criteri ai quali, se approvati dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione si dovrà attenere nella determinazione del prezzo in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale sarà demandata al Consiglio di Amministrazione che avrà il compito di dare esecuzione al mandato assembleare individuando, di volta in volta e sulla base delle condizioni previste dal contratto GEM, il prezzo delle *Nuove Azioni* sottoponendo la Richiesta di sottoscrizione a GEM.

Si consideri anche quanto segue:

- il criterio di determinazione del prezzo di emissione è basato sulle quotazioni di borsa ed è soggetto all'andamento proprio dei mercati finanziari e può, pertanto, evidenziare oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Inoltre, ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società;
- l'ampio arco temporale nel quale l'Aumento di Capitale sociale potrà trovare realizzazione non consente comunque di escludere che, nel caso in cui le considerazioni poste alla base dei criteri adottati dagli Amministratori siano mutate, quanto indicato nella presente relazione in ordine all'adeguatezza dei criteri possa risultare non più applicabile alle date di esecuzione dell'aumento di capitale;
- le modalità applicative del metodo delle quotazioni di borsa prescelte dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle *Nuove Azioni* nel caso di specie appaiono in linea con la prassi riscontrata nell'ambito di operazioni di *equity line* con le caratteristiche di quella qui in esame. Si rilevano peraltro, con riferimento all'utilizzo della metodologia di borsa, possibili limiti legati alle specifiche caratteristiche del titolo Mondo TV. Tali caratteristiche potrebbero influenzare in qualche misura la validità del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione, anche in virtù del lasso temporale di tre anni, necessario per il completamento dell'operazione;
- il Piano industriale si basa su assunzioni che, qualora non rispettate, potrebbero far venir meno la ragionevolezza dello stesso. Eventi non prevedibili e di impatto sostanziale sulla continuità operativa non sono stati considerati;
- con riferimento all'Aumento di Capitale non è possibile ipotizzare l'effetto diluitivo certo ma variabile derivante dalla sottoscrizione delle *Nuove Azioni* che dipenderà dalle quote che verranno effettivamente sottoscritte da GEM nell'arco temporale dei tre anni. Anche l'eventuale sottoscrizione di azioni a seguito dell'esercizio dei warrant potrebbe avere degli effetti diluitivi sulle attuali partecipazioni detenute dagli azionisti di Mondo

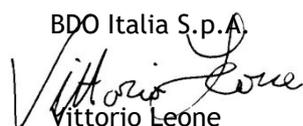
TV connesse all'andamento dei prezzi di mercato del titolo registrato nel Periodo di Riferimento.

Ipotizzando l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio del warrant per complessive n. 2.500.000 azioni ordinarie, la percentuale massima di diluizione ipotizzata sarebbe pari all'8,64%.

## 6. 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, restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 5., riteniamo che i criteri individuati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo delle "Nuove Azioni" relative all'Aumento di Capitale e delle "Azioni di Compendio" nell'ambito dell'aumento di Capitale a servizio del Warrant GEM ai fini della proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi del sesto comma degli artt. 2441 del Codice Civile e 158, primo comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, ed esprimiamo parere favorevole sulla congruità dei criteri individuati per la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni.

Roma, 9 marzo 2016

BDO Italia S.p.A.  
  
Vittorio Leone  
(Socio)