Tel: +39 06 69.76.30.1
www.bdo.it

Via Ludovisi n. 16
00187 Roma

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO 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 E OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alle proposte di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del Codice Civile, abbiamo ricevuto dalla società Mondo TV S.p.A. ("**Mondo TV**" o la "**Società**") la relazione del Consiglio di Amministrazione (il "**Consiglio di Amministrazione**" o anche solo gli "**Amministratori**") predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/1999 (il "**Regolamento Emittenti**"), che illustra e motiva le suddette proposte, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni (la "**Relazione degli Amministratori**" o la "**Relazione**).

Le proposte circa i suddetti aumenti di capitale saranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, convocata in seduta straordinaria per il giorno 29 aprile 2022, in unica convocazione.

Le proposte del Consiglio di Amministrazione, così come descritte nella Relazione degli Amministratori, hanno per oggetto:

a) l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile *cum warrant* ("**Prestito Obbligazionario**", "**POC**" o "**Obbligazioni**") in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-*bis*, comma 1, del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, di importo nominale pari a massimi Euro 9.500.000, rappresentato da massime complessive n. 38 obbligazioni convertibili del valore nominale unitario di Euro 250.000 cadauna;

b) la contestuale emissione e assegnazione gratuita di n. 1.500.000 *warrant* (i "**Warrant**") i quali attribuiranno al portatore il diritto di sottoscrivere un ugual numero massimo di azioni ordinarie Mondo TV di nuova emissione, con valore nominale di Euro 0,50 ciascuna e per le quali Mondo TV ha proposto all'assemblea degli azionisti di deliberare e approvare l'eliminazione del valore nominale in conformità agli articoli 2328 e 2346 del Codice Civile, al prezzo di Euro 1,875;

c) aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-*bis*, secondo comma, del Codice Civile e dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile in via scindibile, al servizio della conversione del Prestito Obbligazionario (l'"**Aumento di Capitale al Servizio del POC**"), per l'importo massimo di Euro 9.500.000 comprensivo di sovrapprezzo, da liberarsi mediante emissione di nuove azioni ordinarie (le "**Nuove Azioni**");

d) aumento del capitale sociale in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, al servizio dell'esercizio dei Warrant a pagamento (l'"**Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant**" e, insieme all'Aumento di Capitale al Servizio del POC, gli "**Aumenti di Capitale**"), per l'importo massimo di Euro 2.812.500 comprensivo di sovrapprezzo mediante emissione di azioni ordinarie (le "**Azioni di Compendio**").

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977842
Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013
BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.lgs. 58/98 (il **"TUF"**), il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha chiesto di esprimere il nostro parere sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, *(a)* del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC e *(b)* del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, nonché sulla sua corretta applicazione.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Premessa

Gli Aumenti di Capitale proposti, descritti nella Relazione degli Amministratori, si collocano nell'ambito dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario con contestuale assegnazione gratuita di Warrant (l'**"Operazione"**) e sono riservati ad un unico investitore qualificato, Atlas Capital Markets LLC (**"Atlas"** o l'**"Investitore"**).

I termini e le caratteristiche del Prestito Obbligazionario sono descritti nel documento denominato *"Subscription Agreement for Convertible Bonds with Warrants attached"* datato 5 aprile 2022 (il **"Contratto"**). Il Contratto contiene, altresì, tra gli allegati il regolamento del Prestito Obbligazionario (il **"Regolamento del Prestito"**) e il regolamento dei Warrant (il **"Regolamento dei Warrant"**).

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, a seguito dell'emissione di due *tranches* del Prestito Obbligazionario, sussistendo determinate condizioni contrattuali, Atlas potrà convertire le Obbligazioni in azioni ordinarie della Società in qualsiasi momento entro un periodo massimo di 2 anni dalla loro emissione (il **"Periodo di Conversione"**).

Il Contratto prevede, altresì, che unitamente all'emissione delle due *tranches* delle Obbligazioni, la Società proceda all'assegnazione gratuita ad Atlas dei Warrant per la sottoscrizione di azioni ordinarie Mondo TV ad un prezzo di Euro 1,875 per azione. Tali Warrant potranno essere esercitati in ogni momento da parte di Atlas entro 5 anni dalla loro emissione, nel rapporto di un Warrant per ogni azione.

Gli Amministratori sottolineano altresì che, alla data di emissione delle Obbligazioni, sarà verificata la sussistenza, tra le altre, delle seguenti principali condizioni:

- le azioni della Società siano quotate sull'MTA e la loro negoziazione non sia sospesa (o minacciata di essere sospesa);
- le dichiarazioni e garanzie rilasciate ai sensi del Contratto siano veritiere e corrette;
- la Società abbia adempiuto e rispettato tutte le obbligazioni previste nel Contratto;
- non siano riscontrati eventi i cui effetti possano essere qualificati come *"Material Adverse Effect"*;
- la capitalizzazione media della Società nei 90 giorni antecedenti sia stata pari almeno ad Euro 30 milioni;
- il valore medio degli scambi sui titoli azionari della Società, calcolati nel mese precedente la Richiesta di Emissione, sia stato almeno pari a Euro 125.000 al giorno;
- le azioni ordinarie della Società emesse nei dodici mesi precedenti la Data di Emissione rappresentino un ammontare inferiore al 20% del capitale sociale della Società.

Subordinatamente alla verifica, con esito positivo, circa la sussistenza delle condizioni previste, Atlas verserà a favore di Mondo TV il corrispettivo dovuto del POC in due *tranches* rispettivamente di Euro 7.000.000 (la "Prima Tranche") ed Euro 2.500.000 (la "Seconda Tranche"), per complessivi Euro 9.500.000; le obbligazioni saranno emesse a favore di Atlas pro rata (quindi 28 Obbligazioni in occasione della Prima.

2.2. Principali caratteristiche del Prestito Obbligazionario e dei Warrant

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il POC presenta le seguenti caratteristiche:

- l'importo nominale del POC è pari a Euro 9.500.000 da sottoscriversi in due *tranches*, rispettivamente di Euro 7.000.000 ed Euro 2.500.000, da parte dell'Investitore in seguito ad una specifica richiesta di sottoscrizione formulata da Mondo TV (la "Richiesta di Sottoscrizione") di massime 38 Obbligazioni Convertibili in azioni di valore nominale unitario di Euro 250.000.
- Atlas, in occasione della richiesta di pagamento della Prima Tranche, ha tuttavia la possibilità di suddividere la sottoscrizione ed il pagamento delle Obbligazioni Convertibili come segue:
  - Euro 4.500.000 al ricevimento della richiesta di pagamento, entro i termini brevi previsti per l'emissione delle relative Obbligazioni Convertibili;
  - Euro 2.500.000, posticipando il pagamento alla prima tra le seguenti date: (i) la data di avvenuta conversione delle Obbligazioni per un importo pari a Euro 2.500.000 o (ii) entro 120 giorni dalla sottoscrizione della Prima Tranche.

  In caso di suddivisione della Prima Tranche, il numero di obbligazioni convertibili emesse sarà proporzionalmente ridotto e parametrato a quanto effettivamente pagato da Atlas.
- Sulle Obbligazioni matureranno interessi fissati in misura pari all'1% su base annuale decorrenti dalla data di emissione delle Obbligazioni fino alla loro conversione in azioni.
- Il Contratto prevede la facoltà di Mondo TV di formulare la Richiesta di Sottoscrizione entro il termine di 36 mesi dalla data di approvazione del contratto Atlas da parte dell'Assemblea dei soci della Mondo TV ovvero entro il termine del 29 aprile 2025. Il Contratto prevede altresì che la Società debba trasmettere ad Atlas la Richiesta di Sottoscrizione delle Obbligazioni almeno 7 giorni lavorativi prima dell'emissione delle Obbligazioni oggetto della medesima.
- Il periodo di conversione del Prestito Obbligazionario durante il quale Atlas potrà convertire le Obbligazioni in azioni ordinarie (la **"Conversione Volontaria"**) della Società è di massimi 2 anni dalla loro emissione (il "Periodo di Conversione"). Durante tale periodo, Atlas potrà richiedere la conversione di tutte o parte delle Obbligazioni inviando a Mondo TV una specifica comunicazione (la "Comunicazione di Conversione").
- Al termine del Periodo di Conversione tutte le Obbligazioni ancora esistenti saranno automaticamente convertite in azioni ordinarie della Società (la **"Conversione Obbligatoria"**).

- Il rapporto di conversione sarà determinato sulla base di un prezzo di conversione pari al più alto tra (i) il 92% del prezzo medio ponderato dei prezzi per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante 3 giorni selezionati da Atlas in un periodo di 15 giorni di Borsa consecutivi precedenti (a) la ricezione di una Comunicazione di Conversione ovvero (b), in caso di Conversione Obbligatoria, il termine del Periodo di Conversione o (ii) il valore nominale delle azioni (almeno fino a quando lo statuto prevederà un valore nominale).
- Le commissioni e le spese che Mondo TV si impegna a versare ad Atlas a fronte degli impegni di sottoscrizione del Prestito Obbligazionario ammontano al 3,5% dell'importo nominale del Prestito Obbligazionario e sono pari complessivamente ad Euro 332.500, che saranno interamente dedotti dall'importo pagato da Atlas per la sottoscrizione delle Obbligazioni.
- Contestualmente all'emissione delle Obbligazioni, il Contratto prevede altresì a favore di Atlas l'emissione gratuita di 1.500.000 Warrant che conferiranno ciascuno il diritto di sottoscrivere, nel periodo di 5 anni dalla loro emissione, un'azione ordinaria della Società, quindi fino ad un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie Mondo TV al prezzo di Euro 1,875 che, salvo rettifiche, avranno un controvalore massimo di Euro 2.812.500 (incluso il sovrapprezzo).
- I Warrant potranno essere esercitati in qualsiasi momento nel periodo di 5 anni dalla loro emissione mediante invio di una comunicazione *ad hoc*.
- Le Obbligazioni e i Warrant possono essere trasferiti a terzi da parte di Atlas. Tuttavia, il Contratto prevede specifiche *selling restriction* in capo ad Atlas per evitare che detta operatività possa integrare un'offerta al pubblico.
- Il contratto prevede inoltre un obbligo di rimborso delle Obbligazioni non ancora convertite da parte della Società in alcuni casi quali, a scopo esemplificativo:
  - modifiche rilevanti rispetto all'attuale assetto di controllo della Società;
  - inadempimenti della Società rispetto alle obbligazioni assunte ai sensi del Contratto Atlas;
  - stato di insolvenza della Società e delle principali società controllate (i.e., Mondo TV France, Mondo TV Suisse e Mondo TV Studios);
  - cessazione o sospensione delle attività aziendali per un certo periodo di tempo;
  - sospensione della quotazione delle azioni della Società per un periodo superiore a cinque sedute di Borsa;
  - il rilascio per due volte consecutive, da parte della società incaricata della revisione legale dei conti di un giudizio negativo o di una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio e sulla relazione semestrale della Società e/o sulle principali società controllate.

- Il Contratto precisa altresì che qualora le azioni da emettere in caso di conversione, anche in caso di Conversione Obbligatoria, risultassero unitamente ad altre azioni eventualmente emesse nei 12 mesi precedenti almeno pari al 20% del capitale sociale della Società, le suddette azioni saranno emesse alla data in cui l'esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto informativo torni applicabile.

2.3 Obiettivi dell'Operazione e motivi dell'esclusione del diritto di opzione

Nella Relazione degli Amministratori è specificato che l'Operazione è finalizzata a (i) dotare la Società della liquidità necessaria per dare esecuzione alla delibera di *buy-back* delle azioni della Società stessa eventualmente da approvarsi dalla assemblea degli azionisti del 29 aprile 2022, (ii) per eventuali programmi di acquisto delle azioni delle società controllate Mondo TV France e Mondo TV Suisse oltre che per (iii) destinare adeguate risorse al rafforzamento della struttura operativa e amministrativa della società in funzione degli investimenti in corso ed infine (iv) per sviluppare, direttamente o tramite controllate, eventuali progetti in settori correlati ad alto potenziale nei quali il gruppo non opera direttamente.

In particolare, gli Amministratori ritengono che le risorse rinvenienti dalla sottoscrizione delle Obbligazioni saranno finalizzate a fornire un ulteriore sostegno alla Società per poter gestire al meglio la liquidità necessaria per le finalità prima richiamate nel quadro economico di incertezza globale in cui giocoforza opera la Società. Lo scenario di incertezza globale giustifica, secondo gli Amministratori, la scelta prudenziale di dotarsi di risorse straordinarie in quanto sembrerebbe evidente che perdurando l'attuale situazione di incertezza sui mercati, già nel prossimo futuro potrebbe diventare più difficoltoso o oneroso reperire le medesime risorse straordinarie. Gli Amministratori ritengono quindi diligente garantirsi una dotazione che vada ad integrare l'attuale struttura patrimoniale e finanziaria della Società, peraltro con una richiesta inferiore a tutte le precedenti analoghe operazioni con Atlas negli anni precedenti.

In particolare, gli Amministratori ritengono che la Società, con lo strumento delle Obbligazioni, possa supportare in via residuale il proprio capitale circolante ottenendo maggiore flessibilità finanziaria, in tempi rapidi, confortata dall'andamento del *business* e dalla possibilità, in un momento di difficoltà per molti operatori, di intensificare gli investimenti per guadagnare posizioni di mercato in un quadro macroeconomico e globale di incertezza generalizzata.

Gli Amministratori ritengono inoltre che eventuali alternative alla prospettata Operazione risulterebbero fortemente incerte, di difficile attuazione e comunque molto penalizzate e penalizzanti per la Società. Il ricorso al sistema bancario, date le lentezze burocratiche e le incertezze sistemiche non appare strumento da solo idoneo a rispondere allo scenario che potrebbe essere necessario affrontare, mentre dall'altro lato anche altre operazioni di *equity* non forniscono le medesime certezze e le medesime tempistiche dell'Operazione.

Un eventuale aumento di capitale avrebbe infatti esiti più incerti, tempi decisamente più lunghi, e in ogni caso necessiterebbe un impegno di maggiori risorse della Società e avrebbe prevedibilmente costi, almeno in termini di diluizione, superiori all'Operazione con Atlas (si ritiene infatti che per limitare, senza peraltro poter annullare completamente, la grave incertezza circa l'esito dell'eventuale aumento di capitale, si dovrebbero comunque applicare sconti ben superiori a quello applicato a Atlas sul prezzo di conversione).

L'emissione di un prestito obbligazionario riservato ad un investitore istituzionale di elevato standing internazionale appare inoltre oggi, sempre secondo il Consiglio di Amministrazione di Mondo TV, lo strumento che fornisce maggiori certezze circa la possibilità della Società di attingere con uno strumento rapido e di ammontare sicuro alle risorse che dovessero essere necessarie o opportune come sopra descritto.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'emissione delle Obbligazioni Convertibili sia lo strumento più idoneo e con maggiori certezze di incasso delle risorse utili per migliorare e rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della Società: per questo motivo ha selezionato Atlas, investitore di comprovata esperienza e professionalità a livello internazionale nonché di rilevante solidità patrimoniale, che ha già dimostrato attraverso altre operazioni similari con il gruppo Mondo TV la propria affidabilità e capacità di rispettare gli impegni di pagamento dei corrispettivi previsti per l'emissione delle Obbligazioni. Atlas è infatti un gruppo di investimento operante a livello globale che fornisce soluzioni allo scopo di incrementare le prospettive di crescita dei propri partner di investimento. Fondata nel 2012, Atlas mantiene rapporti costruttivi con ogni azienda del proprio portafoglio e apporta la propria esperienza e visione strategica oltre al capitale investito.

Quanto ai Warrant, la Relazione degli Amministratori evidenzia che l'emissione di tali strumenti e la possibile conversione in Azioni, con la conseguente possibile sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant fino a Euro 2.812.500, potrà fornire ulteriori risorse patrimoniali e finanziarie alla Società, da utilizzare a sostegno dei suoi piani senza alcun onere aggiuntivo. Il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi che anche l'emissione dei Warrant riservati ad Atlas sia nell'interesse sociale, tenuto anche conto del fatto che i valori di sottoscrizione delle azioni sono allineati su valori più alti, anche significativamente, rispetto alla quotazione attuale.

Gli Amministratori sottolineano in ogni caso che l'emissione dei Warrant si pone quale condizione essenziale in assenza della quale non sarebbe stato possibile ottenere la sottoscrizione del Contratto e, in particolare, l'impegno di Atlas a sottoscrivere le Obbligazioni. Il Consiglio di Amministrazione sottolinea infine che, essendo l'esercizio dei Warrant esclusivamente legato alla volontà del titolare, l'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio degli stessi è meramente eventuale e, ove tale aumento non fosse interamente o parzialmente eseguito, per qualsiasi motivo, ciò non pregiudicherebbe l'emissione obbligazionaria.

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Per la natura e la finalità della presente relazione, la proposta di Aumento di Capitale precedentemente descritta si inquadra nel disposto normativo di cui all'art 2441, quinto comma, del Codice Civile e pertanto nella fattispecie di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Operazione sopra delineate, la presente relazione, emessa ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, Codice Civile e 158, primo comma, TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio ai fini dei previsti Aumenti di Capitale.

Più precisamente, considerate le specifiche caratteristiche dell'Operazione e dei due differenti Aumenti di Capitale che saranno sottoposti all'Assemblea Straordinaria, la nostra relazione ha ad oggetto (i) l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio individuato dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC; (ii) l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio individuato dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, nonché sulla sua corretta applicazione.

Nell'esaminare i criteri proposti dagli Amministratori non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

La nostra relazione non ha la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulla fattibilità e sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione.

Esula inoltre dall'ambito della presente relazione qualsivoglia considerazione con riferimento ai profili di opportunità e/o convenienza dell'Operazione per gli Azionisti di Mondo TV, che rimane di esclusiva pertinenza dell'Assemblea degli Azionisti.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti ritenuti utili nella fattispecie ed effettuato colloqui con la Direzione della stessa. In particolare, abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- relazione del Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2022 predisposta ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, e dell'art. 72 del Regolamento Emittenti;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2022 in corso di trascrizione;
- 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;
- bilanci d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2021 di Mondo TV da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 31 marzo 2022;
- "*Term Sheet*" dell'Operazione datato 17 febbraio 2022 e sottoscritto in pari data;
- "*Subscription Agreement for Convertible Bonds with Warrants attached*" stipulato e firmato tra la Società e Atlas in data 5 aprile 2022;
- comunicati stampa relativi all'Operazione.

Abbiamo altresì utilizzato le seguenti ulteriori informazioni:

- andamento dei Prezzi Ufficiali delle azioni Mondo TV rilevati nei 6 mesi antecedenti la data della riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato l'Operazione (27 settembre 2021 - 25 marzo 2022);
- dati relativi ai volumi degli scambi effettuati con riferimento ai titoli azionari di Mondo TV;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, e ulteriori informazioni ritenute utili ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

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

5. CRITERI PROPOSTI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

5.1 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC

Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio del POC è disciplinato dal Contratto.

In particolare, il Contratto prevede che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni oggetto di ciascuna Comunicazione di Conversione sarà pari al più alto tra (i) il 92% del prezzo medio ponderato dei prezzi per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante 3 giorni selezionati da Atlas in un periodo di 15 giorni di Borsa consecutivi precedenti (a) la ricezione di una Comunicazione di Conversione ovvero (b), in caso di Conversione Obbligatoria, il termine del Periodo di Conversione o (ii) il valore nominale delle azioni, almeno fino a quando lo statuo prevederà un valore nominale (il **"Criterio di Emissione delle Nuove Azioni"**).

Il numero di azioni da emettere in sede di conversione, sia volontaria che obbligatoria, sarà quindi determinato in base al rapporto tra il valore delle Obbligazioni, oggetto della Comunicazione di Conversione di volta in volta pervenuta alla Società, ed il prezzo come sopra determinato.

Secondo gli Amministratori, 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 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 (2 anni) a servizio della conversione delle Obbligazioni.

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 Atlas.

L'adozione di un criterio basato sull'andamento del titolo consentirebbe invece, sempre secondo gli Amministratori, di emettere azioni ad un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo riconosciuto dal mercato.

In particolare, secondo gli Amministratori, la determinazione del prezzo con riguardo al valore delle quotazioni che il titolo Mondo TV avrà in tre giorni di Borsa aperta in un periodo di quindici giorni di Borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle Azioni di Compendio appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni trovi riferimento nel valore del mercato delle stesse (rappresentativo del valore della Società) e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni analoghe a quella proposta.

Gli Amministratori riferiscono inoltre che l'art. 2441, comma 6, 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.

Il patrimonio netto al quale fa riferimento la normativa, tuttavia, non è da intendersi come mero patrimonio contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato, bensì come valore del patrimonio netto inteso come valore effettivo del capitale economico dell'azienda.

In tale ottica, come si legge nelle Relazione, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno assumere comunque un parametro oggettivo, pubblico e conosciuto da tutti gli Azionisti in qualsiasi momento quale è il valore di Borsa. Secondo gli Amministratori, il prezzo di Borsa rappresenta il parametro fondante e imprescindibile per la valutazione del valore di una società quotata in quanto esprime di regola la valorizzazione attribuita dal mercato e dagli azionisti alla società: il riferimento a tale parametro appare quindi il più idoneo ad evitare asimmetrie per gli azionisti stessi in quanto lo stesso si presenta come dato oggettivo e noto. Lo stesso articolo 2441 del Codice Civile fa espresso riferimento al prezzo di quotazione. In proposito gli Amministratori evidenziano che il Contratto prevede che il prezzo di sottoscrizione faccia riferimento all'andamento delle quotazioni del titolo Mondo TV in tre giorni all'interno di un periodo di quindici giorni di Borsa aperta precedenti alla presentazione di una Comunicazione di Conversione; pertanto tale prezzo di sottoscrizione potrebbe anche essere inferiore all'andamento delle quotazioni del titolo nell'ultimo semestre.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che, per il buon esito dell'Operazione, sussista comunque un ragionevole interesse della Società a procedere in tal senso utilizzando il periodo più limitato di osservazione delle quotazioni di Borsa sopra richiamato.

Secondo gli Amministratori infatti, nello specifico contesto, il suddetto parametro richiamato dal citato art. 2441, comma 6, del Codice Civile non può essere interpretato in modo così restrittivo da impedire l'Operazione, ove solo si consideri che l'ingresso nella compagine sociale di un nuovo investitore a sostegno della Società rappresenta un presupposto essenziale per il piano di sviluppo della Società stessa ed il suo rafforzamento.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi ritenuto che l'interesse primario della Società alla realizzazione dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC giustifichi l'individuazione di un criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove 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.

Secondo quanto si legge nella Relazione, l'applicazione di uno sconto pari al 8% sul prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante il periodo di riferimento, come previsto dal Contratto, 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 Atlas.

Tale misura correttiva è stata posta come condizione necessaria per assicurare il buon fine della sottoscrizione del Contratto.

Gli Amministratori riferiscono inoltre che l'applicazione di uno sconto del 8% si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre recenti operazioni analoghe a quella proposta e risulta comunque in linea con gli sconti praticati in operazioni similari, anche tenuto conto delle commissioni applicate.

5.2 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia che l'emissione dei Warrant riservati ad Atlas e il conseguente Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant sono parte integrante degli accordi raggiunti in sede di negoziazione del Contratto, con il quale Atlas ha assunto l'impegno a sottoscrivere un Aumento di Capitale sino a massimi Euro 9.500.000, sulla base dei termini e delle condizioni in precedenza esposti.

In particolare, nella Relazione si precisa che Atlas si è resa disponibile a negoziare l'Operazione solo a condizione che gli venisse offerta anche la possibilità di ricevere i Warrant, tale da consentirle di investire ulteriori risorse finanziarie mediante un aumento di capitale dedicato.

Il prezzo unitario di emissione delle Azioni di Compendio sarà pari a Euro 1,875, incluso il sovrapprezzo, per un numero massimo di 1.500.000 azioni Mondo TV, salvo aggiustamenti come previsti nel Regolamento.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce che, tenuto conto della tipologia di Operazione, nel determinare il prezzo di esercizio ha applicato uno "*spread*" al valore economico del patrimonio netto dell'azione determinato secondo il metodo delle quotazioni di borsa, che consiste nel riconoscere ad una società un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico nel quale le azioni della Società sono trattate. La scelta di tale metodo deriva dalla considerazione che il prezzo di mercato delle azioni per società quotate in borsa rappresenta l'indicatore tipico per la determinazione del valore aziendale.

Gli Amministratori riferiscono che, secondo il criterio delle quotazioni di borsa, 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. Nel procedere all'analisi delle quotazioni di mercato, gli Amministratori hanno ritenuto di fare ricorso alle medie ponderate (sulla base dei volumi scambiati) delle quotazioni del titolo Mondo TV (prezzi ufficiali di chiusura), privilegiando le quotazioni recenti del titolo in quanto ritenute 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 del Contratto è stato quello dei 6 mesi antecedenti.

Il valore del prezzo medio ponderato ufficiale di Borsa rilevato nell'ultimo semestre antecedente la riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato l'Operazione (periodo 25 settembre 2021 - 25 marzo 2022) è risultato pari, secondo quanto indicato dagli Amministratori nella loro Relazione, a Euro 1,26. Lo *spread* applicato ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio al servizio dell'esercizio dei Warrant è pertanto riassunto nella tabella seguente:

Numero Azioni	Prezzo di Emissione	Prezzo medio Del semestre	Spread Applicato	Spread Percentuale
1.500.000	€ 1,875	€ 1,26	€ 0,615	49%

Esso, pertanto, corrisponde ad un incremento del 49% circa rispetto al valore del prezzo ufficiale di borsa medio ponderato rilevato nell'ultimo semestre (il **"Criterio di Emissione per le Azioni di Compendio"**). Detto *spread*, a giudizio degli Amministratori, è giustificato dalla volontà di seguire un andamento, auspicabilmente in crescita, dei valori di Borsa del titolo della Società in linea peraltro con gli altri warrant già emessi dalla Società e ancora in circolazione.

In particolare, nella tabella che segue è riportato il valore per azione risultante dal patrimonio netto come emergente dal bilancio individuale e dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 della Mondo TV (il patrimonio netto totale è espresso in migliaia di euro):

Descrizione	**Bilancio individuale**	**Bilancio consolidato**
Patrimonio Netto al 31 dicembre 2021	84.344	80.540
Numero di azioni al 31 dicembre 2021	45.134.057	45.134.057
Patrimonio netto per Azione al 31 dicembre 2021	1,87	1,78

Il prezzo di esercizio pari ad euro 1,875 risulta superiore rispetto al patrimonio netto contabile per azione, a livello consolidato e sostanzialmente in linea a livello individuale.

5.3 Considerazioni degli Amministratori in merito all'applicazione di metodi di controllo

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì valutato la possibilità di far ricorso ad altri metodi di valutazione comunemente utilizzati per operazioni analoghe, sia sul mercato nazionale, sia su quello internazionale, esaminando in particolare il metodo dei multipli di mercato, che 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha tuttavia ritenuto non applicabile tale criterio nel contesto della presente Operazione, 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, gli Amministratori hanno concluso che il criterio dei multipli di mercato potrebbe risultare non adeguato per una società come Mondo TV.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione degli Amministratori non sono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli stessi nelle valutazioni di cui al punto precedente.

7. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- letti il Contratto e il Term Sheet;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro dagli 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;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica dei calcoli sviluppati dal Consiglio di Amministrazione;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente sul gruppo Mondo TV e sul titolo Mondo TV;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su operazioni similari;
- analizzato l'andamento delle quotazioni di Borsa e dei volumi scambiati con riguardo alle azioni Mondo TV in diversi orizzonti temporali sino a sei mesi precedenti la data della Relazione e nel periodo intercorso tra tale ultima data e la data di emissione della nostra relazione;
- analizzato gli sconti applicati in precedenti operazioni similari riscontrate sul mercato italiano;

- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- preso visione della bozza del nuovo Statuto della Società;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi;
- ricevuto formale attestazione dai legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data della presente relazione, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

8. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI CRITERI PROPOSTI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

8.1 Premessa

In via preliminare è opportuno ricordare che oggetto della presente relazione è l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC e delle Azioni di Compendio nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant. L'adozione di tali strumenti trova giustificazione nell'interesse primario della Società, opportunamente rappresentato nella Relazione, di supportare il proprio capitale circolante ottenendo maggiore flessibilità finanziaria in tempi rapidi.

La Relazione degli Amministratori descrive le motivazioni sottostanti alla scelta dello strumento del Prestito Obbligazionario, con la connessa emissione di Warrant richiesta dall'Investitore. In tale contesto, secondo quanto emerge dalla Relazione degli Amministratori, le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate per la determinazione dei criteri ed il processo logico seguito sono diretta conseguenza dei termini e delle condizioni individuati nel Regolamento del Prestito Obbligazionario e nel Regolamento dei Warrant. Pertanto, le considerazioni che qui seguono in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio tengono complessivamente conto delle specifiche caratteristiche dell'Operazione e della sua struttura, nonché delle manifestazioni di interesse dell'Investitore.

8.2 Commenti in ordine al Criterio di Emissione delle Nuove Azioni prescelti dagli Amministratori nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC

- La scelta del Consiglio di Amministrazione di determinare non già un prezzo di emissione puntuale, quanto piuttosto un criterio per la fissazione del prezzo medesimo risulta in linea con la prassi di mercato della tipologia di operazioni quali quella in esame, tenuto conto delle modalità di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC e del periodo di tempo intercorrente tra la delibera dell'aumento di capitale medesimo e il differente momento di sottoscrizione delle Obbligazioni e della loro conversione nelle Nuove Azioni.

- Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*". Con riguardo all'espressione "*valore del patrimonio netto*", si ritiene che tale valore debba intendersi non come valore patrimoniale in senso stretto, quanto piuttosto quale valore corrente della società, individuato sulla base di criteri di valutazione elaborati dalla scienza economica e ritenuti adeguati nelle specifiche circostanze in cui si colloca l'aumento di capitale sociale. Con riguardo poi al riferimento all'"*andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, ma sia possibile utilizzare anche più limitati periodi di osservazione, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente.

- Il riferimento ai corsi di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti, le quotazioni di borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società. Come ricordato all'inizio del presente paragrafo, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova conforto anche nel disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile.

- L'Operazione si sostanzia del resto nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati finanziari, non può che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico. In considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare motivata e, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.

- Quanto alle concrete modalità applicative del criterio di Borsa, gli Amministratori, anche in ragione delle negoziazioni intervenute con l'Investitore e della disponibilità dallo stesso manifestata, hanno scelto di utilizzare il valore più alto tra *(i)* il 92% del prezzo medio ponderato dei prezzi per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante 3 giorni selezionati da Atlas in un periodo di 15 giorni di Borsa consecutivi precedenti (a) la ricezione di una Comunicazione di Conversione ovvero (b), in caso di Conversione Obbligatoria, il termine del Periodo di Conversione o *(ii)* il valore nominale delle azioni. La scelta metodologica appare peculiare con riguardo alla modalità di selezione dei tre giorni rilevanti per la media, selezione che è rimessa all'Investitore: in ogni caso, tale scelta non appare sconosciuta nella prassi delle recenti operazioni similari poste in essere sul mercato italiano ed è in linea con analoga scelta effettuata dalla Società in una precedente operazione realizzata con il medesimo Investitore.

- Nella fattispecie qui in esame, tenuto conto delle finalità dell'Operazione, la scelta degli Amministratori di individuare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni in prossimità della Comunicazione di Conversione del Prestito Obbligazionario, ovvero della Conversione Obbligatoria, consente di determinare un prezzo che esprima un valore corrente della Società aggiornato in un momento più prossimo all'emissione delle Nuove Azioni. Tale scelta del Consiglio di Amministrazione risulta in linea con la prassi di mercato per tale tipologia di operazioni e appare pertanto, nelle specifiche circostanze, ragionevole.

- Sotto il profilo dell'ampiezza dell'arco temporale di riferimento, gli Amministratori hanno ritenuto di utilizzare non un dato puntuale, bensì valori medi di mercato. Come ampiamente riconosciuto dalla prassi valutativa e dalla dottrina, i valori delle quotazioni di borsa costituiscono un punto di riferimento più o meno significativo anche in considerazione delle specifiche caratteristiche del titolo. In mercati finanziari efficienti, i prezzi che si vengono a formare per azioni dotate in particolare di un buon grado di liquidità, come nel caso di Mondo TV, tendono a riflettere il valore economico attribuibile tempo per tempo alla società. In effetti, le sopra richiamate caratteristiche del titolo Mondo TV risultano confermate dalle analisi da noi sviluppate. Con riferimento ai volumi, la cd. *turnover velocity* (vale a dire il rapporto percentuale tra il controvalore degli scambi e la capitalizzazione media), indicatore che sintetizza il grado di liquidità di un'azione, risulta essere in linea rispetto alla media del MTA e del segmento di riferimento. Le analisi da noi svolte, con specifico riferimento alle caratteristiche del titolo Mondo TV, giungono dunque a confermare nella sostanza l'adeguatezza, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle Nuove Azioni rappresentativo del valore economico della Società, dell'arco temporale di tre giorni individuato dagli Amministratori per la rilevazione della media dei corsi di borsa del titolo.

- Inoltre, la scelta effettuata dagli Amministratori di utilizzare, invece di una media aritmetica semplice, una media ponderata per i volumi scambiati consente di determinare un valore medio che tenga conto della "significatività" dei prezzi nelle differenti transazioni, attribuendo un maggiore rilievo a prezzi formatisi a fronte di un più significativo volume di negoziazioni. La decisione degli Amministratori di utilizzare medie ponderate per i volumi risulta pertanto, nelle circostanze, anch'essa ragionevole e non arbitraria.

- La decisione degli Amministratori di applicare uno sconto dell'8% al valore per azione come sopra determinato è stata motivata dagli stessi in quanto prassi di mercato e necessaria al fine di assicurare il buon esito dell'Operazione. L'applicazione di uno sconto sul prezzo determinato sulla base dei corsi di borsa appare in effetti in linea con la prassi riscontrata in operazioni aventi caratteristiche analoghe a quella di specie.

  Da un'analisi di *benchmark*, è emerso che l'entità dello sconto determinato dagli Amministratori si colloca nella parte alta del *range* riscontrato nella prassi di operazioni similari. Nel campione di operazioni a tal fine selezionato, infatti, il *range* dello sconto applicato dagli Amministratori varia tra il 10% ed il 2%.

- Gli Amministratori non hanno utilizzato metodologie di controllo, indicando peraltro le motivazioni alla base della scelta di non ritenere utilizzabile, nel caso di specie, la metodologia dei multipli di mercato.

Non risulta viceversa espressamente motivata dagli Amministratori la scelta in ordine al mancato utilizzo di metodologie finanziarie, quali il *Discounted Cash Flow* (DCF). A nostro avviso, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Operazione e nelle peculiari circostanze della Società, tenuto anche conto delle motivazioni fornite nella Relazione, l'applicazione di altre metodologie con finalità di controllo risulterebbe oggettivamente difficoltosa e di scarsa significatività.

8.3 Commenti in ordine al Criterio di Emissione delle Azioni di Compendio prescelto dagli Amministratori nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant

- Come sopra rilevato al par. 5, nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei *Warrant* gli Amministratori hanno ritenuto di determinare un prezzo puntuale di emissione delle Azioni di Compendio, pari a Euro 1,875, determinato sulla base di un criterio corrispondente alla media ponderata dei 6 mesi precedenti alla data del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2022 che ha approvato l'Operazione, con l'aggiunta di uno *spread* del 49%.

- Sotto il profilo dell'ampiezza dell'arco temporale di riferimento, l'utilizzo da parte degli Amministratori di valori medi di mercato e l'orizzonte temporale prescelto di 6 mesi consentono, in ragione dell'andamento del titolo Mondo TV registrato negli ultimi mesi, di incorporare nella media una sorta di premio rispetto alle quotazioni attuali del titolo, alla data di chiusura dell'ultimo giorno lavorativo di Borsa rispetto alla data del giorno precedente l'emissione della presente relazione, pari a Euro 1,02 e dunque inferiore rispetto alla media dei sei mesi utilizzata (Euro 1,26).

- La scelta degli Amministratori di determinare in maniera puntuale il prezzo di emissione delle Azioni di Compendio al servizio dell'esercizio dei Warrant appare in linea con una prassi riscontrata in recenti operazioni similari per il *pricing* di tale tipologia di strumenti finanziari. Anche in tali casi, la determinazione di prezzi puntuali per le azioni di compendio incorporava uno *spread* rispetto al prezzo rilevato sulla base di medie di corsi di borsa. Gli Amministratori non hanno peraltro espressamente motivato, sotto il profilo quantitativo, la scelta dello *spread* pari al 49% nel caso di specie. Per le operazioni similari riscontrate, abbiamo dunque effettuato un'analisi volta a individuare gli *spread* impliciti in tali valori puntuali rispetto alla media dei 6 mesi precedenti la data degli accordi con gli investitori: ciò al fine di individuare, per quanto possibile, elementi di omogeneità per rendere più agevole una analisi comparativa. Tale verifica ha fatto emergere che lo *spread* implicito individuato dagli Amministratori nel caso di specie si colloca all'interno del *range* riscontrato nella prassi di operazioni similari, ferma in ogni caso la presenza di casi in cui gli *spread* sono risultati superiori rispetto a quello della presente Operazione. Pare comunque ragionevole ritenere che la scelta degli Amministratori, sia in ordine all'applicazione di uno *spread*, sia con riguardo alla sua determinazione quantitativa, trovando conforto nella prassi, risulti nelle circostanze motivata e ragionevole.

- L'analisi dell'accuratezza, anche matematica, del calcolo della media dei corsi di borsa e dell'applicazione dello *spread* conferma la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori.

- Si ritiene che, sulla base delle considerazioni sopra effettuate, il criterio proposto dagli Amministratori appaia adeguato ad individuare, nelle circostanze, un prezzo di emissione delle Azioni di Compendio che esprima un valore corrente del titolo Mondo TV al momento della delibera di Aumento di Capitale e, ragionevolmente, anche al momento dell'assegnazione dei Warrant all'Investitore: tale assegnazione avverrà infatti in via contestuale all'emissione delle Obbligazioni.

  Deve peraltro essere rilevato che, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Operazione, il prezzo di emissione delle Azioni di Compendio già oggi fissato potrebbe risultare inferiore, anche in maniera significativa, rispetto al valore di borsa del titolo Mondo TV alla data successiva di eventuale esercizio dei Warrant da parte dell'Investitore.

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

i) In merito ai limiti ed alle difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- le valutazioni basate sui corsi di borsa sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società o connesse ad eventi esogeni anche del tutto imprevedibili. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, quale unica metodologia prescelta dagli Amministratori, può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
- l'applicazione dei metodi di mercato è, inoltre, resa ulteriormente complessa in considerazione dell'attuale incertezza del contesto macroeconomico e dei mercati finanziari che sono stati caratterizzati da inconsueti livelli di volatilità, dovuta sia all'ancora persistente emergenza sanitaria mondiale legata al COVID-19 sia alle ripercussioni dell'attuale conflitto bellico tra la Russia e l'Ucraina. Ad oggi, non risultano prevedibili gli impatti che tali fenomeni potranno avere nel medio e lungo termine sull'economia reale e sui mercati finanziari;
- nell'ambito dell'approccio metodologico complessivo, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, metodologie valutative diverse dal criterio dei corsi di borsa. Nel caso specifico, metodologie diverse da quella di borsa potrebbero in effetti essere ritenute non applicabili in considerazione delle peculiari caratteristiche e finalità dell'Operazione indicate nella Relazione degli Amministratori.

Detta scelta metodologica, motivata dagli Amministratori con riguardo all'esclusione del metodo dei multipli di borsa ma non con riguardo all'esclusione di metodologie finanziarie (DCF), è già stata oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 8. La mancata applicazione di metodi alternativi, con finalità principali o di controllo, rispetto al metodo di borsa, costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico.

ii) Si richiama l'attenzione sui seguenti aspetti ritenuti di rilievo:

- come meglio descritto nel precedente paragrafo 2 della presente relazione, l'obbligo di Atlas di sottoscrivere le Obbligazioni risulta subordinato alla verifica, con esito positivo, circa la sussistenza di diverse condizioni, indicate dagli Amministratori al par. 2 della loro Relazione.

  Il Contratto prevede inoltre un obbligo di rimborso da parte della Società delle Obbligazioni non ancora convertite in taluni casi indicati al par. 3 della Relazione degli Amministratori, tra le quali: *(i)* modifiche rilevanti rispetto all'attuale assetto di controllo della Società; *(ii)* inadempimenti della Società rispetto alle obbligazioni assunte ai sensi del Contratto; *(iii)* stato di insolvenza della Società e delle principali società controllate; *(iv)* cessazione o sospensione delle attività aziendali per un certo periodo di tempo; *(v)* sospensione dalla quotazione delle azioni della Società per un periodo superiore a cinque sedute di Borsa; *(vi)* rilascio, per due volte consecutive, da parte della società incaricata della revisione legale dei conti di un giudizio negativo o di una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio o sulla relazione semestrale della Società e/o sulle principali società controllate;

- la Relazione degli Amministratori evidenzia che, a fronte degli impegni di sottoscrizione assunti da Atlas, la Società si è impegnata a versare all'Investitore una commissione del 3,5% sul prezzo di sottoscrizione, pari a complessivi Euro 332.500,00 deducibili dall'importo della *tranche* pagata da Atlas;

- esula dall'oggetto della nostra attività ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'Operazione nel contesto degli obiettivi della Società, i relativi adempimenti, la tempistica di avvio e di esecuzione dell'Operazione stessa;

- l'assemblea straordinaria in data 21 maggio 2018 ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione riservato ad Atlas Capital Markets LLC- e/o ad un soggetto terzo rispetto ad Atlas Special Opportunities LLC, come eventualmente designato ai sensi degli accordi in essere ovvero cessionario dei medesimi - di importo nominale complessivo massimo di Euro 18.000.000 costituito da massime n. 72 obbligazioni del valore unitario di Euro 250.000, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito per un importo massimo di Euro 18.000.000 comprensivo di sovrapprezzo, da liberarsi in una o più volte, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 31 maggio 2022, mediante emissione di nuove azioni ordinarie della Società con valore nominale pari a Euro 0,50, aventi il medesimo godimento e le medesime

caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, il tutto nei termini ed alle condizioni indicati nel relativo verbale assembleare.

L'assemblea straordinaria in data 21 maggio 2018 ha deliberato di assegnare gratuitamente n. 450.000 warrant ad Atlas Special Opportunites unitamente alla prima *tranche* di emissione delle obbligazioni convertibili - e/o ad un soggetto terzo rispetto ad Atlas Special Opportunites, come eventualmente designato ai sensi degli accordi in essere ovvero cessionario dei medesimi - i quali attribuiranno al portatore il diritto di sottoscrivere massime n. 450.000 azioni ordinarie Mondo TV, con valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, di nuova emissione al prezzo di Euro 7,50 per azione, incluso sovraprezzo e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale, a servizio dell'esercizio dei warrant, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile per un ammontare complessivo di massimi euro 3.375.000 (comprensivi di sovrapprezzo), da liberarsi anche in più riprese, entro il termine finale di sottoscrizione fissato in cinque anni dalla data di emissione dei warrant, mediante la sottoscrizione di massime n. 450.000 azioni ordinarie della Società con valore nominale pari a Euro 0,50, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, il tutto nei termini ed alle condizioni indicati nel relativo verbale assembleare.

L'assemblea straordinaria in data 13 ottobre 2020 ha altresì deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione riservato ad Atlas Special Opportunities LLC di importo nominale complessivo massimo di Euro 10.500.000,00 costituito da massime n. 42 obbligazioni del valore unitario di Euro 250.000, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c. e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito per un importo massimo di Euro 10.500.000,00 comprensivo di sovrapprezzo, da liberarsi in una o più volte, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 15 dicembre 2024, mediante emissione di nuove azioni ordinarie della Società prive di valore nominale espresso, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, il tutto nei termini ed alle condizioni indicati nel relativo verbale assembleare.

L'assemblea straordinaria in data 13 ottobre 2020 ha altresì deliberato di assegnare gratuitamente n. 1.500.000 warrant ad Atlas Special Opportunites LLC unitamente alla prima tranche di emissione delle obbligazioni convertibili i quali attribuiranno al portatore il diritto di sottoscrivere massime n. 1.500.000 azioni ordinarie Mondo TV, prive di valore nominale espresso, di nuova emissione al prezzo di Euro 3,00 per azione, incluso sovraprezzo e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale, a servizio dell'esercizio dei warrant, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c. per un ammontare complessivo di massimi Euro 4.500.000 (comprensivi di sovrapprezzo), da liberarsi anche in più riprese, entro il termine finale di sottoscrizione fissato in cinque anni dalla data di emissione dei warrant, mediante la sottoscrizione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie della Società prive di valore nominale espresso, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla

data di emissione, il tutto nei termini ed alle condizioni indicati nel relativo verbale assembleare.

L'eventuale esecuzione di uno o più degli aumenti di capitale sopra richiamati e già deliberati potrebbe comportare l'emissione di un numero allo stato non determinabile di nuove azioni di Mondo TV, con effetti diluitivi anche significativi rispetto al numero di titoli attualmente in circolazione, nonché con possibili ripercussioni anche sul valore di borsa del titolo;

- il Criterio di Emissione delle Nuove Azioni fa riferimento a prezzi di borsa rilevati, attraverso medie, in intervalli temporali anteriori all'invio da parte dell'Investitore delle proprie Comunicazioni di Conversione e/o alla Conversione Obbligatoria e, dunque, noti allo stesso Investitore prima di assumere le proprie determinazioni;
- come indicato al precedente paragrafo 8.3, l'assegnazione dei Warrant in favore dell'Investitore avverrà in corrispondenza con l'emissione della prima *tranche* del Prestito Obbligazionario, ma il prezzo di emissione delle Azioni di Compendio è già oggi fissato in Euro 1,875. L'arco temporale di cinque anni nel quale i Warrant potranno essere esercitati, in cui conseguentemente l'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant potrà trovare esecuzione, non consente di escludere che il valore di borsa del titolo Mondo TV alla data di eventuale esercizio dei Warrant da parte dell'Investitore risulti superiore, anche in maniera significativa, rispetto al prezzo di emissione delle Azioni di Compendio oggi determinato prima della delibera di Aumento di Capitale;
- dalla Relazione degli Amministratori non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le Nuove Azioni e per le Azioni di Compendio, con conseguente piena facoltà dell'Investitore, a seguito della consegna da parte della Società delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio, di negoziare i suddetti titoli sul mercato. Secondo quanto emerge dalla Relazione, non sussistono inoltre restrizioni in capo all'Investitore circa l'operatività sul titolo Mondo TV in pendenza del periodo di emissione del Prestito Obbligazionario e del successivo Periodo di Conversione;
- in aggiunta all'assenza di *lock up*, gli Amministratori segnalano inoltre che la Società e l'azionista di maggioranza relativa della Società hanno assunto l'impegno disgiunto, al fine di agevolare il buon esito dell'Operazione, a prestare gratuitamente in favore dei portatori delle Obbligazioni, al ricorrere di determinati presupposti e per un periodo di tempo oggi non prevedibile, un certo quantitativo di azioni nella loro rispettiva titolarità in funzione delle richieste di conversione delle Obbligazioni che dovessero tempo per tempo pervenire alla Società.

10. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, e in particolare al punto ii):

(i) con riferimento al Criterio di Emissione delle Nuove Azioni individuato dagli Amministratori nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio del POC, riteniamo che esso sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;

(ii) con riferimento al Criterio di Emissione delle Azioni di Compendio individuato dagli Amministratori nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, riteniamo che esso sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio.

Roma, 8 aprile 2022

BDO Italia S.p.A.

Vittorio Leone
(Socio)