

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

Agli Azionisti di
Mondo TV S.p.A.

1. MOTIVO E OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta 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 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/1999 (il "Regolamento Emittenti") e dell'art. 158 del D.Lgs 58/98 (il "TUF"), che illustra e motiva la proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni. La suddetta proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, convocata in seduta straordinaria per il giorno 6 settembre 2016, in unica convocazione.

Tale proposta prevede che l'Assemblea Straordinaria deliberi in merito ai seguenti principali punti:

- a) Approvazione dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, c.c. con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., riservato ad Atlas Alpha Yield Fund, e/o ad un soggetto terzo rispetto ad Atlas Alpha Yield Fund, come eventualmente designato ai sensi degli accordi in essere ovvero cessionario dei medesimi, e di importo nominale pari a massimi Euro 15.000.000, rappresentato da massime complessive n. 60 obbligazioni convertibili del valore nominale unitario di Euro 250.000 cadauna;
- b) Aumento del capitale sociale, in via scindibile, a servizio della conversione del prestito obbligazionario (l'*"Aumento di Capitale a servizio del Prestito"*), ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, c.c. e dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., per l'importo massimo di Euro 15.000.000 comprensivo di sovrapprezzo, da liberarsi, anche in più riprese, mediante emissione di nuove azioni ordinarie Mondo TV da nominali Euro 0,50 cadauna, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Mondo TV in circolazione alla data di emissione, stabilendo che il numero delle azioni da emettere sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto nel Regolamento del prestito obbligazionario;
- c) Emissione di n. 3 warrant da assegnare gratuitamente (il *"Warrant"*) ad Atlas Alpha Yield Fund unitamente alla prima tranche di emissione delle obbligazioni convertibili - e/o ad un soggetto terzo rispetto ad Atlas, come eventualmente designato ai sensi degli accordi in essere ovvero cessionario dei medesimi - i quali attribuiranno al portatore il diritto di sottoscrivere ulteriori massime n. 1.070.000 azioni ordinarie Mondo TV, con valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, di nuova emissione (le *"Azioni di Compendio"*) come segue:

- 215.000 azioni Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 6,50 per azione, incluso sovrapprezzo;
- 640.000 azioni Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 8,00 per azione, incluso sovrapprezzo;
- 215.000 azioni Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 10,00 per azione, incluso sovrapprezzo,

esercitabili nel periodo 1 aprile 2018 e 1 aprile 2021, ai termini ed alle condizioni di cui al relativo regolamento;

- d) Aumento del capitale sociale a servizio dei warrant a pagamento (l' "*Aumento di Capitale a servizio del Warrant*"), in via scindibile, nei limiti complessivi di massimi Euro 8.667.500, comprensivi di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ex art. 2441, commi 5 e 6 c.c. da liberarsi anche in più riprese in denaro, con emissione di massime numero 1.070.000 azioni ordinarie con valore nominale pari a Euro 0,50, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Mondo TV in circolazione alla data di emissione.

Come da incarico conferitoci dalla Società, ci è stato richiesto di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Mondo TV.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Premessa

L'Aumento di Capitale proposto, descritto nella Relazione degli Amministratori, si colloca nell'ambito dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile, riservato ad un unico investitore qualificato, Atlas Alpha Yield Fund (di seguito "*Atlas*").

I termini e le caratteristiche del Prestito Obbligazionario Convertibile sono descritti nel documento denominato "*Subscription Agreement for Convertible Bonds with Warrants attached*" datato 18 luglio 2016.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, con l'emissione dei Obbligazioni, sussistendo determinate condizioni contrattuali, Atlas convertirà i medesimi in azioni ordinarie della Società entro un periodo massimo di 5 anni dalla loro emissione (il "*Periodo di Conversione*").

Durante il Periodo di Conversione, Atlas potrà richiedere la conversione di tutte o parte delle Obbligazioni (fermo l'obbligo di convertire al termine del Periodo di Conversione comunque tutte le Obbligazioni emesse e eventualmente non ancora convertite a tale data) inviando alla Mondo TV una specifica comunicazione (la "*Comunicazione di Conversione*"). Il numero di azioni oggetto di ciascuna conversione sarà determinato sulla base di un prezzo di conversione pari al 98% del prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante i 5 giorni di Borsa precedenti la ricezione di una Comunicazione di Conversione.

2.2. Principali caratteristiche del Prestito Obbligazionario

Come indicato nella Relazione degli Amministratori e nel Regolamento, il Prestito Obbligazionario Convertibile sottoscritto dalla Società con Atlas Alpha Yield Fund in data 18 luglio 2016, presenta le seguenti caratteristiche:

- Importo nominale di Euro 15 milioni da sottoscrivere in seguito a specifiche richieste di sottoscrizione formulate da Mondo TV (le "*Richieste di Emissione*") di 60 Obbligazioni convertibili in azioni di taglio minimo unitario di Euro 250.000 (le "*Obbligazioni*")

Convertibili” o le *“Obbligazioni”*) e con una tempistica delle emissioni governata dalla Società, secondo le seguenti *tranches*:

- la prima *tranche* di 18 Obbligazioni per un controvalore complessivo di Euro 4.500.000;
 - la seconda *tranche* di 12 Obbligazioni per un controvalore complessivo di Euro 3.000.000;
 - la terza *tranche* di 18 Obbligazioni per un controvalore complessivo di Euro 4.500.000;
 - la quarta ed ultima *tranche* di 12 Obbligazioni per un controvalore complessivo di Euro 3.000.000.
- Gli interessi sulle Obbligazioni sono fissati in misura pari all'1% su base annuale decorrenti dalla data di emissione dell'Obbligazione fino alla data di maturazione o alla data in cui viene esercitata l'opzione di conversione.
- Contestualmente alla emissione della prima *tranche* di Obbligazioni si prevede altresì a favore di Atlas l'emissione di tre *Warrant* (il *“Warrant”*) che daranno diritto a sottoscrivere nel periodo 1 aprile 2018 e 1 aprile 2021 rispettivamente:
- n. 215.000 azioni ordinarie Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 6,50;
 - n. 640.000 azioni ordinarie Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 8,00;
 - n. 215.000 azioni ordinarie Mondo TV S.p.A. al prezzo di Euro 10,00 per azione.

che, salvo rettifiche, avranno un controvalore massimo di Euro 8.667.500 e potranno essere esercitati nel periodo compreso tra il 1 aprile 2018 e il 1 aprile 2021.

- Il Periodo di sottoscrizione del Prestito Obbligazionario è definito entro 18 mesi dalla data della convocanda assemblea straordinaria o, se anteriore, dal 1 settembre 2016 (il *“Periodo di Emissione”*) ovvero entro il 28 febbraio 2018. Il Contratto Atlas prevede che nel corso del Periodo di Emissione la Società possa formulare una o più richieste di emissione dei Obbligazioni nei limiti di quantità e controvalore di cui a ciascuna *tranche* (la *“Richiesta di Emissione”*) nei confronti di Atlas. È altresì previsto che tra una Richiesta di Emissione e un'altra debbano decorrere almeno 60 giorni di mercato aperto. Successivamente all'invio di ciascuna Richiesta di Emissione e ad almeno 10 giorni lavorativi dalla medesima (la *“Data di Emissione”*), la Mondo TV procederà all'emissione dei Obbligazioni e dei *Warrant* come segue:
- in occasione della prima *tranche*, 18 Obbligazioni e 3 *Warrant*;
 - in occasione della seconda *tranche*, 12 Obbligazioni;
 - in occasione della terza *tranche*, 18 Obbligazioni;
 - in occasione della quarta *tranche*, 12 Obbligazioni.
- Qualora talune condizioni previste nel Contratto Atlas siano realizzate alla Data di Emissione (tra cui si segnala la condizione che la capitalizzazione media della Società nei 90 giorni antecedenti sia stata pari almeno a Euro 75 milioni), Atlas verserà a favore della Mondo TV il corrispettivo dovuto per la relativa *tranche*, e quindi Euro 4.500.000 rispettivamente per la prima e la terza *tranche*, e Euro 3.000.000 rispettivamente per la seconda e la quarta *tranche*.
- Il Periodo di conversione del Prestito Obbligazionario durante il quale Atlas potrà convertire le Obbligazioni in azioni ordinarie della Società è di massimi 5 anni dalla loro emissione (il *“Periodo di Conversione”*). Durante tale periodo, Atlas potrà richiedere la conversione di tutte o parte delle Obbligazioni (fermo l'obbligo di convertire al termine del Periodo di Conversione comunque tutte le Obbligazioni emesse e eventualmente non ancora convertite a tale data) inviando alla Mondo TV una specifica comunicazione (la *“Comunicazione di Conversione”*).
- Il numero di azioni oggetto di ciascuna conversione sarà determinato sulla base di un prezzo di conversione pari al 98% del prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante i 5 giorni di Borsa precedenti la ricezione di una Comunicazione di Conversione.

- Le Commissioni e le spese che Mondo TV si impegna a versare ad Atlas e Intermonete (Intermediario) a fronte degli impegni di sottoscrizione del Prestito Obbligazionario ammontano complessivamente ad Euro 1.320.000, di cui Euro 120.00 a titolo di *retainer fee* da corrispondersi alla data della firma dell'accordo e Euro 1.200.00 da corrispondersi in due rate da Euro 600.000 ciascuna, di cui la prima sarà corrisposta alla data di emissione della prima *tranche* delle Obbligazioni e la seconda rata alla prima tra (i) la data di emissione della terza *tranche* ed (ii) la data del 1 dicembre 2017. In ogni caso, la seconda rata sarà comunque dovuta anche nel caso in cui Mondo TV non formuli alcuna richiesta di sottoscrizione rispetto alla prima.

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 fornire un ulteriore strumento a supporto dei piani di espansione del business della Società: le risorse finanziarie derivanti dall'operazione, di ammontare certo e secondo tempistiche decise dalla Società, consentiranno l'ampliamento degli investimenti sottostanti al piano industriale della Società per il periodo 2016-2020 rafforzando la struttura patrimoniale e finanziaria della medesima.

La possibilità di recuperare più rapidamente e, se necessario, con maggior volume le risorse utili per lo sviluppo del piano, potrà consentire di anticipare gli investimenti oltre che nel settore *core* della produzione e della distribuzione audiovisiva anche nei settori addizionali e dovrebbe pertanto consentire alla Società di accelerare il conseguimento degli obiettivi di cui al sopra citato piano industriale.

Inoltre, nonostante i risultati economici positivi conseguiti dalla Società a partire dal 2014 con la forte riduzione dell'indebitamento sia a livello della capogruppo che a livello consolidato, la Società registra la perdurante difficoltà ad accedere al finanziamento bancario a condizioni ritenute soddisfacenti, probabilmente a causa della scarsità di liquidità presente nel sistema finanziario.

L'operazione di emissione di un prestito obbligazionario riservato ad un investitore istituzionale di elevato standing internazionale, ad una tasso di sconto molto contenuto, appare inoltre oggi 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 per effettuare gli investimenti previsti nel proprio piano industriale con una possibile accelerazione dello stesso.

Gli Amministratori ritengono 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, anche con il supporto di Intermonete che agisce in qualità di *Arranger* dell'operazione, ha selezionato il gruppo Atlas, investitore di comprovata esperienza e professionalità a livello internazionale nonché di rilevante solidità patrimoniale in grado di assumersi e rispettare, anche in un momento di incertezza dei mercati finanziari e di perdurante difficoltà di collocamento di strumenti finanziari di nuova emissione rivolti agli attuali azionisti, l'impegno 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.

Quanto ai Warrant, si evidenzia che il loro eventuale esercizio fornirà 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.

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.

La presente relazione, emessa ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alla metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ai fini dell'Aumento di Capitale al servizio del Prestito Obbligazionario e delle azioni di compendio a servizio del Warrant.

Più precisamente, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché, nell'ipotesi di Prezzo di Conversione Iniziale, sulla corretta applicazione del relativo metodo.

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

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

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

- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 4 agosto 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;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 18 luglio 2016 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;
- bilancio di esercizio e consolidato della Mondo TV al 31 dicembre 2015, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 8 aprile 2016;
- resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, 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 "*Subscription Agreement for Convertible Bonds with Warrants attached*" datato 18 luglio 2016.

Abbiamo altresì utilizzato le seguenti ulteriori informazioni:

- andamento dei Prezzi Ufficiali delle azioni Mondo TV rilevati nei 6 mesi antecedenti la data di stipula del Contratto (20 gennaio 2016 - 19 luglio 2016);
- 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 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 della nostra Relazione.

5. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

5.1 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione ed il rapporto di conversione

Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale a servizio delle Obbligazioni è disciplinato dal Contratto Atlas.

In particolare è previsto che il prezzo di emissione delle azioni oggetto di ciascuna Richiesta di Conversione sarà pari al 98% del prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg che il titolo Mondo TV avrà nei 5 giorni di Borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle nuove azioni. Tale metodo 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. Il numero di azioni da emettere in sede di conversione sarà determinato in base al rapporto tra il valore delle Obbligazioni ed il Prezzo.

Il Consiglio di Amministrazione, infatti, 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.

Gli Amministratori ritengono che 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 parametrizzato all'andamento del titolo consente di emettere azioni ad un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo stesso.

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 del 2% sul prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante i cinque giorni di Borsa precedenti la ricezione di ciascuna comunicazione di conversione 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.

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.

5.2 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di compendio

L'emissione dei Warrant riservati ad Atlas ed il conseguente Aumento di capitale a servizio degli stessi è 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 15 milioni, sulla base dei termini e delle condizioni in precedenza esposti.

Atlas 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 stesso.

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

- n. 215.000 azioni Mondo TV ad un prezzo di Euro 6,50 per azione (Warrant 1);
- n. 640.000 azioni Mondo TV ad un prezzo di Euro 8,00 per azione (Warrant 2);
- n. 215.000 azioni Mondo TV ad un prezzo di Euro 10,00 per azione (Warrant 3);

salvo aggiustamenti come previsti dal Regolamento, per un controvalore massimo di Euro 8.667.500, comprensivo di sovrapprezzo, da esercitarsi entro 3 anni dalla relativa emissione.

È previsto che i Warrant potranno essere esercitati da Atlas in qualsiasi momento nel periodo compreso tra il 1 aprile 2018 ed il 1 aprile 2021.

Gli Amministratori nel determinare il Prezzo di Esercizio hanno applicato uno "spread" al valore economico del patrimonio netto dell'azione determinato secondo il c.d. "Metodo delle Quotazioni di Borsa" che consiste nel riconoscere a una società un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico nel quale le azioni della Società sono negoziate.

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.

Il valore del prezzo medio ponderato rilevato in Borsa nell'ultimo semestre antecedente la sottoscrizione del Contratto (periodo 20 gennaio 2016 - 19 luglio 2016) è pari a Euro 4,37. 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
215.000	6,50	4,37	2,13	48,74%
640.000	8,00	4,37	3,63	83,07%
215.000	10,00	4,37	5,63	128,83%

e corrisponde ad un incremento variabile dal 49% fino al 129% circa rispetto al valore del prezzo ufficiale di borsa medio ponderato rilevato nell'ultimo semestre.

Il valore del prezzo medio ponderato rilevato in Borsa nell'ultimo semestre antecedente la sottoscrizione del Contratto 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 medio ponderato ufficiale di borsa rilevato nei 6 mesi precedenti, pari ad Euro 4,37 risulta in ogni caso superiore al valore del patrimonio netto contabile per azione risultante dai bilanci separato e consolidato di Mondo TV S.p.A. rispettivamente al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016.

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 215.000 azioni, di Euro 8,00 per la seconda tranche di 640.000 azioni e di Euro 10,00 per la terza tranche di 215.000 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.

5.3 Considerazioni in merito all’applicazione di metodi di controllo

Il Consiglio di Amministrazione ha 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.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOSE 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 nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di consegna della Relazione finale;
- letto il Contratto di “*Subscription Agreement for Convertible Bonds with Warrants attached*” datato 18 luglio 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;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle azioni di compendio;
- 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;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica dei calcoli sviluppati dal Consiglio di Amministrazione;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente sul gruppo Mondo TV e sul titolo rappresentato dall'azione ordinaria Mondo TV;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su operazioni simili;
- osservato l'andamento delle quotazioni di Borsa delle Azioni Mondo TV per intervalli temporali significativi;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- preso visione della bozza del nuovo Statuto della Società;
- preso visione del Piano industriale 2016 - 2020;
- analizzato il rendiconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 non sottoposto a revisione contabile;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data 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 DELLA METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA 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 la verifica sull'adeguatezza della metodologia di valutazione adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni per l'Aumento di Capitale al servizio del Prestito Obbligazionario.

La Relazione degli Amministratori descrive le motivazioni sottostanti alla scelta dello strumento del Prestito Obbligazionario, con il connesso Aumento di Capitale. La Relazione degli Amministratori riporta infatti le logiche seguite dagli stessi per l'emissione del Prestito Obbligazionario e per la determinazione dell'Aumento di Capitale.

Sulla base di quanto emerge dalla Relazione degli Amministratori, le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dal proposto Aumento di Capitale e il processo logico seguito devono essere inquadrati nel contesto dell'Operazione nel suo complesso.

Pertanto le considerazioni che qui seguono in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dell'approccio metodologico adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni a servizio della conversione tengono

conto delle specifiche caratteristiche della struttura complessiva dell'Operazione, nonché delle manifestazioni di interesse dell'investitore.

8.2 Il prezzo di emissione delle azioni corrispondente al Prezzo di Conversione

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'operazione di 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.

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 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 ottimi livelli di liquidità e di un ampio flottante, come nel caso di Mondo TV, tendono a riflettere il valore economico attribuibile alla società. In effetti, le sopra richiamate caratteristiche del titolo Mondo TV risultano confermate dalle analisi da noi sviluppate.

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.

Conseguentemente, in considerazione di tutto quanto sopra, l'utilizzo del metodo delle quotazioni di borsa appare motivato e, nelle circostanze, ragionevole e non arbitrario.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni oggetto di ciascuna richiesta sarà pari al 98% del prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni rilevate da Bloomberg sul titolo Mondo TV durante i cinque giorni di Borsa precedenti la ricezione di una Comunicazione di Conversione.

Il numero di azioni da sottoscrivere sarà quindi determinato sulla base del prezzo così determinato tenuto conto di quanto pagato per l'emissione delle relative Obbligazioni da convertire.

La scelta effettuata dal Consiglio di Amministrazione di Mondo TV risulta inoltre in linea con l'approccio seguito in talune operazioni similari, che vedono l'utilizzo dei prezzi di borsa quale unico criterio per la determinazione del prezzo di emissione di nuove azioni al servizio di prestiti obbligazionari. Anche alla luce di quanto sopra, la decisione degli Amministratori di fare esclusivo riferimento alla metodologia di borsa, ancorché non in linea con un approccio, astrattamente preferibile, che tenga anche conto di plurime metodologie, appare, nelle circostanze e nel suo complesso, accettabile.

L'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della metodologia di borsa utilizzata e del calcolo del prezzo di emissione delle azioni da emettere a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario conferma la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori.

9. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI 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 a servizio del Prestito Obbligazionario formulata dal Consiglio di Amministrazione, scindibile in più *tranches* e nell'arco temporale massimo di 5 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 ATLAS, il prezzo delle nuove azioni sottoponendo la Richiesta di sottoscrizione a ATLAS.

Si consideri anche quanto segue:

- 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 di borsa. In effetti, nel caso specifico, dalla Relazione degli Amministratori si evince implicitamente che metodologie diverse da quella di borsa sono state ritenute non applicabili in considerazione delle peculiari caratteristiche e finalità dell'Operazione indicate nella Relazione degli Amministratori. Le ragioni alla base di detta scelta metodologica sono già state oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 8. La mancata applicazione di metodi alternativi, con finalità principali o di controllo, rispetto ai risultati ottenuti con il metodo di borsa, costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico;
- 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 simili 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;

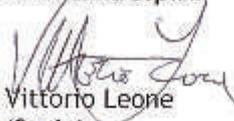
- il Piano industriale si basa su assunzioni che, qualora non rispettate, potrebbero far venir meno la ragionevolezza dello stesso. Eventi non prevedibili e di impatto sostanziale sulla continuità operativa non sono stati considerati;
- con riferimento all'Aumento di Capitale non è possibile ipotizzare l'effetto diluitivo certo ma variabile derivante dalla sottoscrizione delle nuove azioni che dipenderà dalle quote che verranno effettivamente sottoscritte da Atlas nell'arco temporale dei 5 anni. Anche l'eventuale sottoscrizione di azioni di compendio a seguito dell'esercizio dei warrant potrebbe avere degli effetti diluitivi certi sulle attuali partecipazioni detenute dagli azionisti di Mondo TV connesse all'andamento dei prezzi di mercato del titolo rilevato durante i cinque giorni di Borsa precedenti la ricezione di ciascuna comunicazione di conversione. Ipotizzando l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio del warrant per complessive n. 1.070.000 azioni ordinarie, la percentuale massima di diluizione ipotizzata sarebbe pari al 3,73%.

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, riteniamo che i criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di conversione delle nuove azioni da emettere a servizio del Prestito Obbligazionario e delle Azioni di compendio a servizio dei Warrant, ai fini della proposta di aumento del 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 ed esprimiamo parere favorevole sull'adeguatezza di tali criteri in quanto, nella circostanza, ragionevoli e non arbitrari.

Roma, 5 agosto 2016

BDO Italia S.p.A.



Vittorio Leone
(Socio)