



DOCUMENTO INFORMATIVO
RELATIVO AD OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTE CORRELATA

Ai sensi dell'art. 2, comma 1, delle Disposizioni AIM Italia in tema di Parti correlate del 15 aprile 2019, nonché dell'art. 10.2, comma 1, della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di Go Internet S.p.A.

OPERAZIONE:
STIPULA DI CONTRATTI CON LA SOCIETA' LINKEM S.P.A. PER:

- i. l'affitto con opzione d'acquisto dei diritti d'uso delle Frequenze GO internet in banda 3,4-3,6 GHz
- ii. la concessione dell'utilizzo delle Infrastrutture di rete radio di GO internet ed il progressivo aggiornamento con infrastrutture Linkem e
- iii. la fornitura all'ingrosso a livello nazionale del servizio FWA da parte di Linkem

15 giugno 2020

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Go Internet S.p.A. e sul sito internet della Società (www.gointernet.it) in data 15 giugno 2020

INDICE

DEFINIZIONI	3
1. AVVERTENZE	5
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interessi derivanti dall'Operazione con Linkem	5
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	5
2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	5
2.1.1 Contratto di Affitto delle Frequenze: caratteristiche, modalità, termini e condizioni..	6
2.1.2 Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture: caratteristiche, modalità, termini e condizioni	7
2.1.3 Contratto di Servizi: caratteristiche, modalità, termini e condizioni	7
2.1.4 Condizioni sospensive	8
2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione sarà posta in essere, della natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti	8
2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione.....	8
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili	10
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione sulla Società	10
2.6. Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'operazione.....	11
2.7. Informazioni relative a componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione	11
2.8. Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative	11
2.9. Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni	12



DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini impiegati all'interno del presente Documento Informativo, in aggiunta agli altri termini altrove definiti nel medesimo.

Accordo di Frequency Sharing	Indica il contratto stipulato tra Linkem e GO internet in data 23 marzo 2018, come modificato in data 7 febbraio 2019, avente ad oggetto (i) il servizio Fixed Wireless Access (FWA) in modalità wholesale prestato su base non esclusiva nelle regioni Marche ed Emilia Romagna, (ii) il servizio di core network per la rete Long Term Evolution (LTE) di GO internet per la gestione del traffico dei propri clienti finali, e (iii) il servizio simmetrico di condivisione dello spettro”.
Accordo Quadro	Indica il contratto che disciplina l'Operazione nel suo complesso.
AIM Italia	Indica il sistema multilaterale di negoziazioni gestito e organizzato da Borsa Italiana denominato “AIM Italia”.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comitato Parti Correlate	Indica il comitato costituito ai sensi della Procedura Parti Correlate e composto di volta in volta da: (i) almeno due amministratori indipendenti, oppure (ii) da un solo amministratore indipendente, oppure (iii) da presidi equivalenti nominati dal Consiglio di Amministrazione.
Consiglio di Amministrazione	Indica il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.
Contratti	Indica il Contratto di Affitto delle Frequenze, il Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture e il Contratto di Servizi.
Contratto di Affitto delle Frequenze	Indica il contratto che disciplina l'affitto, dall'Emittente a Linkem, del diritto d'uso delle frequenze in banda 3,4-3,6 GHz assegnate a Go Internet nelle regioni Marche ed Emilia Romagna, con il connesso diritto d'opzione di Linkem per l'acquisto di tale diritto d'uso.
Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture	Indica il contratto che disciplina l'utilizzo, la manutenzione, l'aggiornamento e la sostituzione di talune infrastrutture di rete di Go internet da parte di Linkem.
Contratto Servizi	Indica il contratto che disciplina la fornitura da parte di



Linkem all'Emittente di servizi all'ingrosso di accesso e connettività, il tutto come meglio descritto al par. 2.1 del presente Documento.

Disposizioni AIM Italia

Indica le disposizioni AIM Italia in tema di Parti correlate del 15 aprile 2019.

Documento Informativo o Documento

Indica il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'art. 2, comma 1, delle Disposizioni AIM Italia e dell'art. 10.2, comma 1, della Procedura Parti Correlate.

Emittente o Società o Go Internet

Indica Go Internet S.p.A., con sede legale in Piazza Bernini snc, Gubbio (PG), codice fiscale, partita IVA e iscrizione al registro delle imprese di Perugia n. 02577660547.

Linkem

Indica Linkem S.p.A., con sede legale in Viale Città d'Europa n. 679, Roma, codice fiscale, partita IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 13456840159.

MISE

Indica il Ministero dello Sviluppo economico della Repubblica Italiana.

Operazione

Indica l'operazione di: (i) affitto, dall'Emittente a Linkem, del diritto d'uso delle frequenze in banda 3,4-3,6 GHz assegnate a Go Internet nelle regioni Marche ed Emilia Romagna, con il connesso diritto d'opzione di Linkem per l'acquisto di tale diritto d'uso; e (ii) utilizzo, manutenzione aggiornamento e sostituzione di talune infrastrutture di rete di Go internet da parte di Linkem; e (ii) fornitura da parte di Linkem all'Emittente di servizi all'ingrosso di accesso e connettività, il tutto come meglio descritto al par. 2.1 del presente Documento.

Parte o Parti

Indica, singolarmente, Go internet o Linkem e, congiuntamente, entrambe tali società.

Procedura Parti Correlate o Procedura

Indica la procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 luglio 2014 e revisionata dallo stesso in data 5 settembre 2017.

Regolamento Emittenti AIM Italia

Indica il Regolamento Emittenti AIM Italia di Borsa Italiana del 21 luglio 2019



1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interessi derivanti dall'Operazione con Linkem

In relazione all'Operazione non si segnalano, alla data del Documento Informativo, ulteriori rischi o situazioni di potenziale conflitto di interessi diversi da quelli tipici delle operazioni con parti correlate.

Il Comitato Parti Correlate, chiamato ad esprimersi ai sensi degli articoli 5 e 6 della Procedura e coadiuvato dall'esperto indipendente Plus Value Consulting s.r.l., è stato informato dei termini e delle condizioni dell'Operazione, ha ricevuto un flusso di informazioni tempestivo ed adeguato e ha rilasciato il proprio parere favorevole in merito all'Operazione, allegato al presente Documento Informativo quale Allegato 1.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

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

L'Operazione nel suo complesso è regolata dall'Accordo Quadro e, per quanto di rispettiva competenza, da ciascuno dei Contratti. In particolare l'Accordo Quadro prevede che, subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni, (i) entrino in vigore i Contratti che daranno concreta attuazione all'Operazione e (ii) Linkem si accoli una serie di debiti maturati da Go internet verso fornitori di apparati radio (e, ove possibile, succeda nei relativi contratti), procurando per quanto possibile la liberazione dell'Emittente. Tutte le attività da adempiere in esecuzione dell'Accordo Quadro sono inscindibili e non divisibili l'una dall'altra.

Sia l'Accordo Quadro che i Contratti prevedono a carico di ciascuna Parte dichiarazioni e garanzie usuali per questo tipo di transazioni.

Pertanto, al verificarsi delle condizioni sospensive previste dall'Accordo Quadro:

- entrerà in vigore il Contratto di Affitto delle Frequenze che prevede la concessione in affitto, da GO internet a Linkem dietro pagamento di un canone, del diritto esclusivo di utilizzo delle Frequenze assegnate dal MISE all'Emittente (pari a 42 MHz in banda 3400-3600 MHz nelle Regioni Marche ed Emilia Romagna) e il diritto di opzione, concesso a Linkem dietro pagamento di un prezzo, per l'acquisto della titolarità del diritto d'uso delle Frequenze;
- entrerà in vigore il Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture che prevede la concessione, da GO internet a Linkem, del diritto di utilizzo delle infrastrutture relative alla rete di accesso Wimax e LTE (le "Infrastrutture") a fronte dell'impegno di Linkem di: (i) provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria delle Infrastrutture e a sostituire ed integrare progressivamente alcune di queste con infrastrutture Linkem di nuova generazione, (ii) accollarsi (e, ove possibile, succedere nei relativi contratti) i debiti maturati da GO internet verso le controparti presso cui le Infrastrutture sono installate e verso altri fornitori di servizi connessi e/o collegati alle Infrastrutture;

- entrerà in vigore il Contratto di Servizi che regola la fornitura wholesale del servizio FWA (Fixed Wireless Access) in modalità *white label* da parte di Linkem a Go Internet sull'intero territorio nazionale;
- Linkem si accollì una serie di debiti maturati da Go internet verso taluni fornitori di apparati radio e servizi trasmissivi relativi alle Infrastrutture (e, ove possibile, succeda nei relativi contratti), procurando per quanto possibile la liberazione dell'Emittente.

L'Operazione consegue alla necessità per l'Emittente di prendere le mosse dall'attuale modello di business altamente *capital intensive* che avrebbe richiesto alla Società ingenti investimenti per l'ammodernamento della rete nonostante la stessa, come evidente dall'analisi dei flussi di cassa dei più recenti bilanci approvati, già esprime un flusso di cassa inadeguato a sostenere contemporaneamente la gestione corrente e gli investimenti in infrastrutture. In tal senso, la concessione in affitto del diritto d'uso delle frequenze consente tra l'altro di generare la liquidità necessaria per intraprendere un nuovo percorso di riposizionamento.

La cessione in uso delle Infrastrutture di rete che sfruttano le frequenze è indissolubilmente legata all'affitto di queste ultime, poiché se le Infrastrutture rimanessero in gestione alla Società produrrebbero costi e impegni che già oggi l'Emittente non riesce a sostenere come evidente dal valore e dalla riduzione registrata a livello di EBITDA. Linkem, oltre a prendere in carico la gestione di tali Infrastrutture, sosterrà gli investimenti necessari per l'erogazione di accessi FWA in tecnologia 5G, sostituendo le attuali Infrastrutture con altre nuove di proprietà Linkem.

GO internet mantiene la titolarità della propria base clienti, quindi l'attività regolata dal Contratto di Servizi risulta necessaria per proseguire in continuità nella fornitura di servizi di comunicazioni elettroniche alla clientela GO internet. Il Contratto di Servizi avrà copertura nazionale e consentirà future espansioni geografiche del business di GO internet.

2.1.1 Contratto di Affitto delle Frequenze: caratteristiche, modalità, termini e condizioni

Il Contratto di Affitto delle Frequenze prevede la concessione in affitto a Linkem del diritto d'uso delle frequenze di cui GO internet è titolare (pari a 42 MHz nello spettro 3.400-3.600 MHz nelle regioni Emilia Romagna e Marche) per un canone annuo pari a 1,0 milione di euro fino alla scadenza dei diritti d'uso prevista al 31 dicembre 2029. Tale canone, sarà corrisposto in parte mediante compensazione dei debiti accollati da Linkem e in parte in denaro.

Contestualmente è concessa a Linkem un'opzione per l'acquisto del diritto d'uso delle frequenze che potrà essere esercitata in qualsiasi momento ad un prezzo di 12,0 milioni di euro. Il prezzo per la concessione dell'opzione è stato convenuto in 1,0 milione di euro.

L'esercizio da parte di Linkem dell'opzione d'acquisto comporterà il pagamento del prezzo pattuito decurtato dal prezzo dell'opzione d'acquisto e dai canoni annui già pagati.

Il contratto prevede inoltre che Linkem si faccia carico degli eventuali maggiori contributi per la proroga delle frequenze che dovessero essere determinati in esito alla definizione dell'attuale contenzioso pendente innanzi il Consiglio di Stato (sul punto si rinvia al comunicato stampa del 27 novembre 2019 scaricabile dall'apposita sezione del sito internet della Società).

2.1.2 Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture: caratteristiche, modalità, termini e condizioni

Il Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture prevede che, alla data di avveramento delle condizioni sospensive cui è soggetto il perfezionamento dell'Operazione, la gestione delle infrastrutture relative all'attuale rete FWA di GO internet verrà presa in carico da Linkem insieme ai costi operativi pari a circa 2,3 milioni di euro l'anno relativi ai siti presso i quali sono installate le apparecchiature trasmissive ed ai noleggi relativi alle infrastrutture di trasporto.

Contestualmente alla finalizzazione dell'Operazione cesserà di produrre effetti l'Accordo di Frequency Sharing in essere tra le Parti che sarà sostituito, e novato dal, Contratto di Affitto delle Frequenze di cui al precedente paragrafo 2.1.1. La risoluzione dell'Accordo di Frequency Sharing comporterà: (i) la cessazione dei costi che GO internet oggi sostiene per il servizio di accesso alla *core network* di Linkem, pari a 240 migliaia di euro l'anno e (ii) la cessazione dei costi e ricavi per il servizio wholesale simmetrico e per il servizio di frequency sharing che non hanno un corrispettivo fisso ma variabile in funzione della condivisione dello spettro frequenziale e dei consumi di banda degli utenti.

Nel corso dell'esercizio 2019 i costi e i ricavi relativi al servizio wholesale simmetrico ed al frequency sharing si sono manifestati per importi equivalenti e pertanto con un impatto neutro sull'EBITDA di GO internet. Per tale ragione l'effetto principale derivante dalla risoluzione degli Accordi di Frequency Sharing in virtù del closing dell'Operazione è ascrivibile alla cessazione dei costi per il servizio di core network (ovvero con una riduzione dei costi per 0,24 milioni di Euro).

Ad integrazione di quanto sopra riportato, il Contratto di Utilizzo e Realizzazione delle Infrastrutture prevede inoltre che GO internet presti servizi di assistenza e manutenzione a Linkem per la gestione delle Infrastrutture fino al 31 dicembre 2022, periodo necessario a Linkem per aggiornare la rete con proprie infrastrutture tecnologicamente più avanzate. Per tali servizi di manutenzione GO internet percepirà da Linkem un corrispettivo annuo pari a 240 migliaia di euro.

2.1.3 Contratto di Servizi: caratteristiche, modalità, termini e condizioni

Il contratto prevede la fornitura da Linkem a GO internet, fino al 31 dicembre 2029, di servizi wholesale di accesso alla propria rete FWA a condizioni analoghe a quelle concordate da Linkem con altri operatori.

In virtù della fornitura di accessi FWA in modalità wholesale GO internet corrisponderà a Linkem un corrispettivo fisso per ciascun utente in tecnologia FWA. Gli impatti economici di tale fornitura dipenderanno pertanto dalla dimensione della base clienti FWA di GO internet. In considerazione dell'attuale andamento della base clienti FWA si stima un costo annuo per GO internet pari a circa 2,7 milioni di Euro.

Il contratto prevede che i servizi forniti abbiano caratteristiche tecniche e livelli di qualità e assistenza in linea per accordi di questa tipologia, ferma restando la disponibilità del servizio nelle aree interessate e la possibilità di collegare effettivamente il cliente finale e di attivare il servizio.

Il contratto di Servizi consentirà a GO internet sia di proseguire senza soluzione di continuità nell'erogazione dei servizi di connettività alla propria attuale base clienti sia di estendere l'offerta di



servizi, non solo alle regioni di Emilia Romagna, Marche e Umbria attualmente presidiate, ma all'intero territorio nazionale fornendo opportunità di espansione geografica del business attuale.

2.1.4 Condizioni sospensive

La finalizzazione dell'Operazione è sospensivamente condizionata:

- al mancato esercizio del c.d. *golden power* da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai sensi dell'applicabile normativa;
- all'autorizzazione del MISE, ai sensi dell'articolo 14-ter del D. Lgs. n. 259/2003 (c.d. Codice delle Comunicazioni Elettroniche), per la concessione in affitto del diritto d'uso delle frequenze;
- al riscadenzamento, d'intesa con i relativi fornitori, di alcuni debiti che saranno accollati da Linkem.

2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione sarà posta in essere, della natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti

L'Operazione si configura come operazione tra parti correlate ai sensi delle Disposizioni AIM Italia e della Procedura Parti Correlate in quanto essa è conclusa con Linkem S.p.A., socio che detiene una partecipazione del 21,22% nel capitale sociale dell'Emittente e, in quanto tale, esercita una "influenza notevole" su quest'ultima, ai sensi delle definizioni di "parti correlate" e di "influenza notevole" contenute nell'Allegato 1 delle Disposizioni AIM Italia e nell'Allegato I della Procedura Parti Correlate.

Si evidenzia che Linkem è un operatore di comunicazioni elettroniche specializzato nell'erogazione di connettività a banda larga e ultralarga wireless a famiglie e imprese su tutto il territorio nazionale basati su diverse tecnologie. Essa è titolare di diritti d'uso di frequenze nella banda 3,4-3,6 GHz sull'intero territorio nazionale.

L'Operazione - considerato il valore complessivamente atteso derivante dell'esecuzione di tutte le sue componenti - si configura come una operazione di maggiore rilevanza con parti correlate, ai sensi dell'art. 1, lett. a), delle Disposizioni AIM Italia e dell'art. 2.6, comma 1, della Procedura Parti Correlate, atteso il superamento dell'indice di rilevanza del controvalore di cui all'art. 1.1 a) dell'Allegato 2 delle Disposizioni AIM Italia.

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

L'Operazione rientra all'interno di un progetto complessivo di riposizionamento della Società finalizzato a superare le difficoltà riscontrate dall'adozione dell'attuale modello di business.

In particolare, l'attuale modello di business altamente *capital intensive* ha mostrato:

- un costante fabbisogno di liquidità per gli investimenti in infrastrutture;
- volumi della base clienti non in grado di sostenere i cicli di obsolescenza delle infrastrutture;
- elevato grado di competizione legato ad una clientela prevalentemente consumer;



- elevato grado di leva operativa con costi prevalentemente fissi e marginalità legata alla crescita della base clienti con impatti sostanziali a livello di EBITDA in caso di flessione dei volumi di ricavi.

L'Operazione è uno dei fondamenti del nuovo progetto industriale, necessaria sia per prendere le mosse dall'attuale modello di business sia per sostenere, almeno in parte, le esigenze di liquidità per l'avvio della fase di riposizionamento.

Per evidenziare le motivazioni economiche e la convenienza per GO internet derivante dall'Operazione sono richiamate di seguito le linee guida del nuovo progetto industriale:

- a) spostamento del modello di business da una competizione basata sulle infrastrutture ad una competizione basata sui servizi, attraverso anche la dismissione e la delega alla gestione ed evoluzione di parte delle infrastrutture sulle quali il modello attuale si basa, al fine di garantire per la Società l'accesso ad infrastrutture di rete costantemente aggiornate e sulle quali sviluppare servizi;
- b) ampliamento del portafoglio di tecnologie di accesso disponibili attraverso partnership industriali con i principali operatori infrastrutturali per erogare servizi che sfruttino le migliori tecnologie radio (4G/5G e tecnologie su bande non licenziate) e le migliori tecnologie cablate con architetture FTTx per collegamenti sia in banda condivisa sia in banda dedicata;
- c) ampliamento del portafoglio servizi sfruttando le suddette tecnologie anche in combinazione tra loro ed integrandole con piattaforme d'avanguardia per l'erogazione di servizi di telefonia evoluti, strumenti di *smart working* e *smart collaboration*;
- d) perfezionamento dell'offerta consumer e forte spinta su segmenti a maggiore valore aggiunto, con particolare riguardo al segmento business orientato alle PMI cui rivolgersi con servizi ad alte performance, elevata affidabilità e ridondanza facendo della qualità e personalizzazione dell'offerta un elemento distintivo;
- e) espansione, attraverso le partnership industriali sopra riportate e attraverso l'espansione della rete commerciale, all'intero territorio nazionale e non solo alle regioni Emilia Romagna, Marche e Umbria.

Per perseguire tali obiettivi di riposizionamento, il supporto finanziario e industriale è previsto sia conseguito attraverso il ricorso all'indebitamento bancario e mediante i corrispettivi derivanti dall'Operazione.

L'Operazione, quindi, ha sia una valenza industriale sia una valenza finanziaria consentendo:

- Sul fronte industriale:
 - di alleggerire GO internet dei costi e della gestione delle Infrastrutture radio;
 - di avviare l'iter per il riposizionamento del modello di business;
 - di accedere ad un'infrastruttura nazionale in evoluzione verso tecnologie 5G che autonomamente GO internet non sarebbe stata in grado di sviluppare anche solo nelle regioni di Emilia Romagna e Marche;
- Sul fronte finanziario ottenere, a complemento delle risorse raccolte dagli istituti di credito, la liquidità necessaria al sostegno del capitale circolante necessaria per l'avvio del nuovo progetto industriale.

L'Operazione svolge pertanto un ruolo centrale nel nuovo progetto industriale di GO internet, in assenza della quale non sarebbe possibile indirizzare la Società verso un nuovo modello di business per la necessità di far fronte alle difficoltà generate dall'attuale modello.



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

Ai fini di una valutazione circa l'interesse per l'Emittente e la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente - parallelamente al Parere favorevole del Comitato Parti Correlate, che si è avvalso del supporto dell'esperto indipendente Plus Value Consulting S.r.l. – ha richiesto il supporto di un ulteriore esperto, individuato in Envent S.r.l., per una valutazione sui termini finanziari ed operativi dell'accordo.

Per l'oggetto principale della presente Operazione (affitto del diritto d'uso delle frequenze radio in banda 3400-3600 MHz, con connessa opzione di acquisto) si riscontra l'evidente mancanza di un mercato attivo con continuità e con un sufficiente numero di operazioni comparabili; tale circostanza non rende praticabile una valutazione comparativa oggettiva e attendibile.

Vista tale condizione, riscontrata da tutti i soggetti chiamati a valutare e/o condurre le trattative relative all'Operazione, la Società ha pertanto condotto negoziazioni in buona fede, equilibrate e conformi alle regole di mercato tenendo conto delle rispettive esigenze finanziarie e operative e curando l'interesse dell'Emittente ad una configurazione dell'Operazione all'interno di un piano industriale di riposizionamento come descritto al precedente paragrafo 2.3.

Per gli aspetti giuridici dell'Operazione l'Emittente si è avvalsa di uno Studio legale esterno indipendente.

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

L'Operazione consente un generale miglioramento di tutti gli elementi economici, patrimoniali e finanziari della Società.

L'analisi degli impatti economici derivanti dall'Operazione dipende in parte da alcuni elementi non quantificabili a priori, quali: (i) la data, in seguito all'avverarsi delle condizioni sospensive, a partire dalla quale l'Operazione inizierà a produrre i suoi effetti; (ii) la volontà e le tempistiche con cui Linkem deciderà se esercitare il diritto d'acquisto delle frequenze, e (iii) il volume dei clienti FWA di GO internet per il periodo di validità dell'Operazione. Pertanto, per analizzare gli impatti dell'Operazione sono state effettuate dal management di GO internet stime e valutazioni finalizzate a determinare gli impatti plausibili della stessa.

Per l'effetto congiunto dei canoni d'affitto percepiti ai sensi del Contratto di Affitto delle Frequenze, dei costi e ricavi cessanti per la presa in carico delle Infrastrutture e dei costi relativi al pagamento delle utenze FWA in base al Contratto di Servizi, si stima un miglioramento dell'EBITDA di GO internet nella misura di 1,0 milione di euro in ragione d'anno, che nell'esercizio corrente si manifesterà in funzione della data effettiva di closing dell'Operazione. Tale stima si fonda sull'ipotesi che Linkem non eserciti l'opzione d'acquisto delle frequenze.

Per la stima sopra riportata si è ipotizzato inoltre di mantenere costante il volume di utenti FWA, poiché un'eventuale variazione del numero di utenti produrrebbe effetti anche relativi ai ricavi da essi generati che non rientrano nelle more dell'Operazione.



Per effetto degli impatti economici sopra riportati e del pagamento del prezzo per la concessione dell'opzione di acquisto delle frequenze, l'Operazione porterà benefici anche in termini di liquidità sia immediata sia futura.

Da ultimo, anche la struttura patrimoniale ne beneficerà attraverso la presa in gestione delle forniture di rete da parte di Linkem con il conseguente alleggerimento dei debiti verso fornitori da parte di GO internet. Si stima un volume complessivo di debiti assunti, determinabile con certezza solamente alla data del closing, compreso tra 3,5 e 3,7 milioni di Euro.

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

L'Operazione non comporta alcuna variazione dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società.

2.7. Informazioni relative a componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, altri componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali o dirigenti della Società.

2.8. Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative

L'articolo 5, ultimo comma, della Procedura prevede che sono riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione le decisioni in merito alle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate.

Le trattative con Linkem sono state condotte, per conto della Società, in misura prevalente dall'Amministratore Delegato, il quale ha relazionato costantemente l'Amministratore Indipendente e informato periodicamente i restanti consiglieri e i sindaci, da ultimo durante la riunione consiliare tenutasi in data 8 giugno 2020. Alle trattative hanno anche partecipato il Presidente della Società e, per gli aspetti più tecnici, l'amministratore e *Chief Operating Officer* Flavio Ubaldi.

In data 8 giugno 2020, il Comitato Parti Correlate, costituito dall'Amministratore Indipendente Cesare Veneziani, coadiuvato dall'esperto indipendente da esso incaricato Plus Value Consulting s.r.l., in conformità alle previsioni di cui all'articolo 5 della Procedura Parti Correlate, ha rilasciato parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Una copia del parere rilasciato dal Comitato è allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

Sempre in data 8 giugno 2020, avendo rilevato l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Consiglio di Amministrazione della Società, preso atto del parere favorevole rilasciato dal Comitato Parti Correlate, ha approvato l'Operazione con l'astensione dei consiglieri Marco Bariletti e Cosimo Buccella, dipendenti di Linkem. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi conferito ogni necessario potere per la sottoscrizione dell'Accordo Quadro e dei Contratti, nonché per il compimento di ogni ulteriore atto



necessario al perfezionamento dell'Operazione, all'Amministratore Delegato e disgiuntamente al Presidente.

2.9. Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

Si precisa che la rilevanza dell'Operazione oggetto del presente Documento Informativo non deriva dal cumulo di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con la stessa parte correlata o con soggetti correlati, né a quest'ultima, né alla Società.

* * *

ALLEGATO 1 - PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE RELATIVAMENTE ALLA STIPULA DI UN ACCORDO QUADRO CON LA SOCIETÀ LINKEM SPA

Egregi Consiglieri,

con riferimento alla prospettata operazione di stipula di un Accordo Quadro che prevede:

- i. L'affitto con opzione d'acquisto dei diritti d'uso delle Frequenze GO internet Spa in banda 3,4-3,6 GHz;
- ii. La concessione dell'utilizzo delle Infrastrutture di rete radio di GO Internet ed il progressivo aggiornamento con infrastrutture Linkem;
- iii. La fornitura all'ingrosso a livello nazionale del servizio FWA da parte di Linkem;

e che Go Internet Spa (d'ora in avanti, per brevità "GO internet") intende concludere con Linkem Spa (d'ora in avanti, per brevità "Linkem"), il Comitato Parti Correlate è chiamato ad esprimere un parere non vincolante circa l'interesse della Go Internet al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza delle relative condizioni.

Ciò ai sensi dell'art. 5 della Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate, che GO internet ha approvato con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2014 successivamente aggiornata con deliberazione del 5 settembre 2017 in applicazione del Regolamento AIM Italia relativo alle operazioni con parti correlate.

1. PREMESSA

Questo Comitato (d'ora in avanti, per brevità "CPC") opera in una posizione di indipendenza e terzietà rispetto alle parti della transazione. Nel rispetto dell'Art. 5 della Procedura Parti Correlate, il CPC risulta, infatti, costituito dall'unico Amministratore Indipendente in carica Cesare Veneziani che, sempre nel rispetto dell'Art. 5 della Procedura Parti Correlate, per l'espressione del parere non vincolante si è avvalso della *Fairness Opinion* redatta, in qualità di esperto indipendente, dalla Plus Value Consulting Srl.

Con l'ingresso del nuovo management, avvenuto nel mese di novembre 2019, sono state condotte dalla società analisi sullo stato dell'arte e sulle implicazioni economico-finanziarie derivanti dall'adozione di un modello di business capital intensive per la fornitura di servizi a clientela di tipo *consumer*. Tali analisi nel corso dei primi mesi del 2020 sono state sottoposte all'attenzione di codesto Consiglio di Amministrazione.

In esito a tali analisi il Consiglio di Amministrazione di GO internet ha preso atto dello stato di tensione finanziaria della società. Assieme alle risultanze delle analisi il management ha anche rappresentato i possibili scenari strategici per l'aggiornamento del Piano Industriale di GO internet.

Tali scenari hanno vagliato diverse opzioni che hanno incluso la possibilità:

1. di proseguire in autonomia con l'attuale modello di business operando ottimizzazioni laddove possibili e al contempo accelerando l'ammodernamento delle infrastrutture con un piano di investimenti sostanzioso;
2. di espandere lo scenario precedente con lo sviluppo di una nuova linea di business con servizi orientati alle imprese;
3. di perseguire lo sviluppo commerciale sia delle linee di business attuali sia di nuove linee di business con servizi orientati alle imprese ipotizzando al contempo operazioni industriali in grado di ridurre il fabbisogno di investimenti necessario senza precludere per questo l'accesso ad infrastrutture tecnologicamente avanzate.

A seguito dell'esposizione delle analisi e delle possibili soluzioni da parte del nuovo Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di approfondire l'eventuale definizione dello scenario 3 in quanto avrebbe condotto ad una risoluzione delle difficoltà evidenziate, e in particolare di sviluppare tale scenario nell'ipotesi di prevedere l'affitto del diritto d'uso delle frequenze in banda

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE RELATIVAMENTE ALLA STIPULA DI UN ACCORDO QUADRO CON LA SOCIETÀ LINKEM SPA

Egredi Consiglieri,

con riferimento alla prospettata operazione di stipula di un Accordo Quadro che prevede:

- i. L'affitto con opzione d'acquisto dei diritti d'uso delle Frequenze GO internet Spa in banda 3,4-3,6 GHz;
- ii. La concessione dell'utilizzo delle Infrastrutture di rete radio di GO Internet ed il progressivo aggiornamento con infrastrutture Linkem;
- iii. La fornitura all'ingrosso a livello nazionale del servizio FWA da parte di Linkem;

e che Go Internet Spa (d'ora in avanti, per brevità "GO internet") intende concludere con Linkem Spa (d'ora in avanti, per brevità "Linkem"), il Comitato Parti Correlate è chiamato ad esprimere un parere non vincolante circa l'interesse della Go Internet al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza delle relative condizioni.

Ciò ai sensi dell'art. 5 della Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate, che GO internet ha approvato con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2014 successivamente aggiornata con deliberazione del 5 settembre 2017 in applicazione del Regolamento AIM Italia relativo alle operazioni con parti correlate.

1. PREMESSA

Questo Comitato (d'ora in avanti, per brevità "CPC") opera in una posizione di indipendenza e terzietà rispetto alle parti della transazione. Nel rispetto dell'Art. 5 della Procedura Parti Correlate, il CPC risulta, infatti, costituito dall'unico Amministratore Indipendente in carica Cesare Veneziani che, sempre nel rispetto dell'Art. 5 della Procedura Parti Correlate, per l'espressione del parere non vincolante si è avvalso della *Fairness Opinion* redatta, in qualità di esperto indipendente, dalla Plus Value Consulting Srl.

Con l'ingresso del nuovo management, avvenuto nel mese di novembre 2019, sono state condotte dalla società analisi sullo stato dell'arte e sulle implicazioni economico-finanziarie derivanti dall'adozione di un modello di business capital intensive per la fornitura di servizi a clientela di tipo *consumer*. Tali analisi nel corso dei primi mesi del 2020 sono state sottoposte all'attenzione di codesto Consiglio di Amministrazione.

In esito a tali analisi il Consiglio di Amministrazione di GO internet ha preso atto dello stato di tensione finanziaria della società. Assieme alle risultanze delle analisi il management ha anche rappresentato i possibili scenari strategici per l'aggiornamento del Piano Industriale di GO internet.

Tali scenari hanno vagliato diverse opzioni che hanno incluso la possibilità:

1. di proseguire in autonomia con l'attuale modello di business operando ottimizzazioni laddove possibili e al contempo accelerando l'ammodernamento delle infrastrutture con un piano di investimenti sostanzioso;
2. di espandere lo scenario precedente con lo sviluppo di una nuova linea di business con servizi orientati alle imprese;
3. di perseguire lo sviluppo commerciale sia delle linee di business attuali sia di nuove linee di business con servizi orientati alle imprese ipotizzando al contempo operazioni industriali in grado di ridurre il fabbisogno di investimenti necessario senza precludere per questo l'accesso ad infrastrutture tecnologicamente avanzate.

A seguito dell'esposizione delle analisi e delle possibili soluzioni da parte del nuovo Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di approfondire l'eventuale definizione dello scenario 3 in quanto avrebbe condotto ad una risoluzione delle difficoltà evidenziate, e in particolare di sviluppare tale scenario nell'ipotesi di prevedere l'affitto del diritto d'uso delle frequenze in banda

3400-3600 Mhz in concessione a GO internet nonché la cessione dell'utilizzo delle infrastrutture correlate.

A seguito degli approfondimenti del caso svolti dal management di GO internet, è stata prospettata l'ipotesi di un'Operazione, oggetto di questo parere, regolata da un Accordo Quadro articolato nei tre contratti già esposti in introduzione ovvero: Affitto con opzione d'acquisto dei diritti d'uso delle Frequenze GO internet Spa in banda 3,4-3,6 GHz; Concessione dell'utilizzo delle Infrastrutture di rete radio di GO internet ed il progressivo aggiornamento con infrastrutture Linkem; Fornitura all'ingrosso a livello nazionale del servizio FWA da parte di Linkem. D'ora in avanti, per brevità, l'insieme dell'Accordo Quadro e dei tre contratti sarà definito "Operazione".

2. IL RAPPORTO DI CORRELAZIONE E LA RELATIVA NATURA

Linkem, il soggetto individuato dal management come controparte per la stipula dei tre contratti che definiscono l'Operazione, detiene una partecipazione nel capitale sociale di Go Internet del 21,22% ed ha designato due membri del Consiglio di Amministrazione; si configura quindi come Parte Correlata in quanto:

- a) ai sensi dell'art. 1, lettera a), punto (iii), dell'Allegato I alla Procedura per Operazioni con Parti Correlate: *"detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'Influenza Notevole su quest'ultima"*;
- b) ai sensi dell'art. 2 (paragrafo Influenza Notevole) dell'Allegato 1 alla Procedura per Operazioni con Parti Correlate:
 - a. *"Se un soggetto possiede, direttamente o indirettamente (anche tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario"*;
 - b. *L'esistenza di Influenza Notevole è solitamente segnalata dal verificarsi da diverse circostanze tra cui: "La rappresentanza in consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata"*;

Più in particolare, sulla scorta degli elementi forniti dal management e verificati dal CPC, ai sensi dell'Art. 1,1, lettera a) dell'Allegato II alla Procedura per Operazioni con Parti Correlate, l'Operazione si configura come Operazione di Maggiore Rilevanza in quanto l'indice di rilevanza del controvalore risulta essere superiore alla soglia del 5%. Ove per indice di rilevanza del controvalore si intende: *"il rapporto tra valore dell'Operazione e il patrimonio netto più recente ovvero, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato."*

3. DESCRIZIONE DELL'"OPERAZIONE"

L'operazione nel suo complesso è regolata da un Accordo Quadro che disciplina tre attività. Ciascuna attività, regolate da Contratti che costituiscono parte integrante dell'Accordo Quadro, non è scindibile dalle altre e l'Operazione è intesa e da intendersi nel suo complesso. Successivamente alla seguente enucleazione delle attività sono anche riportate le motivazioni che rendono le componenti dell'Accordo Quadro indissolubilmente legate.

Le tre attività regolate dall'Accordo Quadro sono:

- Accordo per le Frequenze: La concessione in affitto da GO internet a Linkem del diritto esclusivo di utilizzo delle Frequenze (pari a 42 MHz in banda 3400-3600 MHz nelle Regioni Marche ed Emilia Romagna) con annesso diritto d'opzione per l'acquisto della titolarità del diritto d'uso delle Frequenze. Sono anche previste pattuizioni relative alla cessione di alcuni contratti a Linkem e all'accollo di alcuni debiti di GO internet da parte di Linkem;

- **Accordo per le Infrastrutture:** La concessione del diritto di utilizzo delle Infrastrutture relative alla rete di accesso Wimax e LTE da parte di GO internet a Linkem a fronte dell'impegno di quest'ultima di provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria delle Infrastrutture e a sostituire ed integrare progressivamente alcune delle Infrastrutture GO internet con le Infrastrutture Linkem di nuova generazione;
- **Accordo per l'accesso FWA wholesale:** La fornitura wholesale del servizio FWA in modalità white label da parte di Linkem a Go Internet sull'intero territorio nazionale.

RIEPILOGO DEI TERMINI DELL'OPERAZIONE

Gli elementi portanti dell'Operazione, disciplinati dall'Accordo Quadro e dai tre contratti in cui si articola sono:

- **Affitto delle frequenze:** diritto d'uso delle frequenze in banda 3.400-3.600 MHz di cui GO internet dispone fino al 31 dicembre 2029 (termine del diritto d'uso concesso dal Ministero dello Sviluppo economico (MiSE) pari a quello dell'affitto).
Valore contabile delle frequenze: circa 3,5 m€ con un ammortamento annuo di 0,15 m€ (0,6 m€ dal 2023)
Canone annuale corrisposto da Linkem: 1,0 m€
- **Concessione del diritto di opzione di acquisto** delle frequenze a Linkem.
Corrispettivo di 1,0 m€ da pagarsi entro il 26 giugno 2020.
- **Opzione di acquisto della frequenza.**
Corrispettivo di 12,0 m€ (dal pagamento del Corrispettivo saranno decurtati i canoni di affitto sino a quel momento corrisposti a GO internet e il prezzo per la Cessione del diritto di opzione di acquisto sopra riportato)
- **Presa in gestione delle infrastrutture di rete di GO internet** composte da: Investimenti in Base Station LTE, Base Station WiMAX, Ponti Radio, altro Hardware relativo alla rete di accesso FWA (Fixed Wireless Access). Sono esclusi gli apparati relativi alla rete FTTH e alle interconnessioni e sono escluse le CPE di ogni tecnologia. Sono considerate anche le attività di progettazione rete.
Valore contabile delle infrastrutture materiali e immateriali: circa 7,7 m€ con un ammortamento annuo di 1,0 m€.
- Subentro di Linkem ai **contratti di locazione dei siti ed ai contratti per la fruizione di tali servizi (i.e. forniture di energia elettrica)** per l'installazione di ponti radio e base station (e altro hardware eventualmente necessario al funzionamento del sito: UPS, router, cabinet).
Costo annuo attuale per GO internet: circa 1,2 m€.
- Subentro di Linkem alla gestione dei **ponti radio** per i quali è corrisposto annualmente al MISE il corrispettivo per l'utilizzo delle relative frequenze.
Costo annuo attuale per GO internet: circa 0,4 m€.
- Subentro di Linkem ai **contratti di trasporti in fibra ottica** contrattualizzati con altri operatori per il trasporto del traffico relativo a servizi di accesso FWA.
Costo annuo attuale per GO internet: circa 0,7 m€.
- **Contratto di servizi di manutenzione** per il quale GO internet metterà a disposizione proprio personale per le attività relative alla rete.
Canone annuo di 0,24 m€ e termine del contratto fissato al 31 dicembre 2022.
- **Linkem solleverà GO internet dai contratti che includono impegni d'acquisto** relativi alla rete FWA.
Tali contratti prevedono impegni minimi di acquisto non ancora soddisfatti da GO internet per circa 7,92 m€.

- Il completamento dell'Operazione determina inoltre **la risoluzione immediata dell'attuale contratto di *frequency sharing* e accesso in modalità *wholesale* ad oggi in essere tra GO internet e Linkem¹**. Tale contratto prevede:
 - **La fatturazione simmetrica** (medesime condizioni economiche tra le parti per utente) del traffico sviluppato dagli utenti Linkem sulla rete GO internet e dagli utenti GO internet sulla rete Linkem.
Ad oggi i volumi di traffico da una e dall'altra parte sono sostanzialmente analoghi e conseguentemente anche i valori delle reciproche fatturazioni.
 - **La fatturazione per l'utilizzo da parte di GO internet della rete core di Linkem** per un importo annuo fisso.
Il costo per GO internet che verrà a cessare post Operazione è pari a 0,24 m€ annui.

IMPEGNI DELLE CONTROPARTI

Linkem si impegna a:

- **Gestire e mantenere la rete** in un corretto stato di funzionamento per l'erogazione di servizi FWA.
- **Mantenere ed aggiornare la rete** alle tecnologie più moderne attraverso l'installazione di infrastrutture di proprietà Linkem.
- **Garantire l'accesso in modalità *wholesale*** a livello nazionale a GO internet a prezzi coerenti a quelli di altri contratti analoghi.
*Il costo annuo per GO internet dei servizi *wholesale* forniti da Linkem dipende dal numero di utenti FWA attivi; la stima del management della Società è pari a circa 2,7 m€ annui.*
- Linkem solleverà GO internet e si farà carico di **eventuali maggiori oneri relativi alla proroga delle frequenze GO internet oggetto dell'Operazione** con particolare riguardo al contenzioso dinanzi al Consiglio di Stato².

GO Internet si impegna a:

- Non installare apparati che utilizzino le frequenze oggetto di cessione senza la preventiva ed esplicita autorizzazione del Locatario.
- Non concedere a soggetti terzi l'utilizzo della frequenza salvo diverso assenso scritto da parte di Linkem.
- Non è previsto alcun impegno sul numero minimo di utenti da mantenere attivi sulla rete FWA.

4. LA FASE ISTRUTTORIA

Questo Comitato è stato investito dell'onere di compiere un'istruttoria dell'operazione al fine di valutarne la sostanziale correttezza e convenienza per la Società. Il CPC è stato destinatario di informazioni nonché di interazione con il Presidente del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato ed il *management*.

¹ In data 23 marzo 2018, le GO internet e Linkem hanno sottoscritto un contratto, come modificato in data 7 febbraio 2019, avente ad oggetto (i) il servizio Fixed Wireless Access (FWA) in modalità *wholesale* prestato su base non esclusiva nelle regioni Marche ed Emilia Romagna, (ii) il servizio di core network per la rete Long Term Evolution (LTE) di GO internet per la gestione del traffico dei propri clienti finali, e (iii) il servizio simmetrico di condivisione dello spettro ("Contratto 2018").

² Alcuni operatori concorrenti hanno impugnato dinanzi al TAR del Lazio la proroga all'utilizzo delle frequenze, utilizzabili per la trasmissione in 5G, concessa a GO internet, (analogamente a quanto fatto per altri operatori destinatari della proroga delle frequenze appartenenti al medesimo spettro dei 3.400-3.600 MHz), con la motivazione principale che il prezzo accordato a questi per la proroga non fosse congruo con i prezzi desumibili dall'asta pubblica (luglio 2018) per l'assegnazione delle frequenze 5G. Il 26 novembre 2019 il TAR ha parzialmente accolto le pretese dei ricorrenti, confermando la validità della proroga ma stabilendo che i prezzi della stessa dovessero essere rideterminati anche "tenendo conto" dei valori dell'asta 5G ma senza specificarne i criteri. GO internet, come gli altri operatori interessati e come anche il Ministero per lo Sviluppo Economico e l'AGCom, ha presentato ricorso al Consiglio di Stato contro la decisione del TAR del Lazio. Tale procedimento è ancora in corso.

In particolare, il CPC ha preso anche atto della circostanza che i termini economici essenziali dell'Operazione e la relativa valenza strategica sono stati condivisi dal Presidente con gli altri membri del CdA e del Collegio Sindacale mediante separate informative.

Il CPC si è avvalso dell'assistenza di un esperto indipendente (Plus Value Consulting S.r.l.) che lo ha coadiuvato nello svolgimento dell'attività valutativa sottostante al rilascio del presente parere. In particolare, all'esperto indipendente, è stata richiesta una *fairness opinion* con cui confermare la reale e concreta rispondenza dell'Operazione all'interesse di GO internet.

Il Comitato Parti Correlate ha intrattenuto un'interlocuzione diretta - tramite corrispondenza e via *conference call* - con l'Amministratore Delegato, il management e gli advisor (legali e finanziari) di GO internet, ricevendo un costante aggiornamento dell'evoluzione delle attività.

Nel corso dell'istruttoria il CPC ha visionato, condiviso con l'Esperto Indipendente e in parte utilizzato, i seguenti documenti:

- Descrizione Operazione V.4 redatta dall'AD
- Bozza dell'Accordo Quadro con la società Linkem
- Bozza del Contratto per l'affitto con opzione d'acquisto dei diritti d'uso delle Frequenze GO Internet in banda 3,4-3,6 GHz a Linkem
- Bozza del Contratto per la concessione dell'utilizzo delle Infrastrutture di rete radio di GO Internet ed il progressivo aggiornamento con infrastrutture Linkem
- Bozza del Contratto per la fornitura all'ingrosso a livello nazionale del servizio FWA da parte di Linkem
- Bozza del Bilancio d'Esercizio 2019 in approvazione all'OdG del CDA del 8 giugno 2020
- Analisi finanziaria e dei termini contrattuali redatta da Envent S.r.l.
- Fairness Opinion redatta dall'Esperto Indipendente (Plus Value Consulting S.r.l.)

In data 1 giugno 2020 l'Esperto Indipendente ha illustrato le proprie conclusioni al CPC il quale, sulla base delle informative rese e, a valle della riunione prevista dall'Art 5 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate tenutasi in call conference il 3 giugno con il Collegio Sindacale e gli amministratori e i dirigenti muniti di delega, ha deliberato di rendere al Consiglio di Amministrazione il presente parere.

W

5. ANALISI E VALUTAZIONE

RIEPILOGO VALORI ECONOMICI

Di seguito si riporta uno schema riepilogativo dei valori economici afferenti agli elementi contrattuali che normano l'accordo.

Termini previsti dall'Accordo	Valorizzazione benefici economici
Noleggio frequenze (a)	Canone annuo +1,0m€ (totale 9,5m€ in 9,5 anni)
Locazione dei siti e costi energia (b)	Risparmio annuo -1,2m€
Licenze per ponti radio (c)	Risparmio annuo -0,4m€
Trasporti in fibra ottica (d)	Risparmio annuo -0,7m€
Contratto di servizio (e)	Canone annuo +0,24m€ (totale 0,6m€ in 2,5 anni)
Contratti commerciali fornitori (f)	Risparmio investimento -7,92m€
Contratto frequency sharing e wholesale (g)	Risparmio annuo -0,24m€
Totale ricavi annui (a+e)	+1,24m€ annui
Totale risparmi di costo (b+c+d+g)	-2,54m€ annui
Contratto di fornitura wholesale	-2,7m€ annui (stima del management - variabile in funzione delle utenze attive)
Totale minori acquisti (f)	-7,92m€
Debiti commerciali ceduti	-3,5m€ (quale pagamento del noleggio frequenze)
Cessione opzione di acquisto Frequenze (g)	+1,0m€
Opzione d'acquisto Frequenze	+12,0m€ (da cui decurtare i canoni (a) sino a quel momento corrisposti più il prezzo dell'opzione (g)).

VALORI DI MERCATO E CONSIDERAZIONI SUL VALORE TEORICO DELLA FREQUENZA

Si premette che l'evidente mancanza di un mercato attivo con continuità e con un sufficiente numero di operazioni comparabili, non rende praticabile una valutazione comparativa oggettiva e attendibile.

In tal senso si è anche espresso l'Esperto Indipendente riprendendo quanto evidenziato dalla società EnVent s.r.l. nella bozza della loro Relazione di supporto al Consiglio di Amministrazione, come di seguito riportato nel paragrafo "Soggettività valutativa e Fair Value":

"Il valore economico e i termini contrattuali previsti per l'Operazione non sono valutabili avendo come unico o principale riferimento le metodologie analitiche e di mercato di generale condivisione nella tecnica valutativa professionale.

Una delle caratteristiche fondamentali delle metodologie analitiche è la possibilità di limitare l'esercizio di soggettività del valutatore attraverso l'impiego estensivo di dati di mercato, l'adozione di più metodologie valutative e la capacità di applicarle con coerenza, giungendo ad una ragionevole convergenza di risultati. In funzione della presenza di possibili effetti del contenzioso in atto, di previsioni contrattuali che prevedono costi variabili in alternativa a un precedente progetto di investimento in costi fissi e di riferimenti di mercato che possono indurre ipotesi di valori di cessione delle concessioni sulle frequenze, circostanze che possono avere rilevanza material nel contesto dell'Operazione prevista, non riteniamo praticabile una conclusione valutativa priva di elevata soggettività." (e come tale, N.d.R., inutilizzabile allo scopo del presente lavoro).

Tuttavia riteniamo utile riportare e commentare le informazioni disponibili riguardo il teorico valore delle frequenze, in quanto a supporto delle conclusioni di questo parere.

Transazione comparabile

Come teorico confronto oggettivo abbiamo a disposizione una sola operazione del novembre 2018, operazione in cui Tiscali ha ceduto a Fastweb il diritto d'uso di frequenze appartenenti allo stesso

spettro di quelle GO internet (3.400-3.600 MHz) e pari scadenza (31 dicembre 2029). Successivamente al closing, Fastweb si è fatta poi carico del pagamento della proroga riconosciuta al MiSE.

Di seguito i principali razionali dell'operazione:

1. Spettro frequenziale oggetto dell'operazione: 42 MHz su 21 aree nazionali = 882 MHz
2. Valore attribuito allo spettro frequenziale pari a 183 m€
3. Stima del Corrispettivo riconosciuto al MiSE da Fastweb per la proroga della concessione d'uso pari a circa 28 m€. Si specifica che tale valore è una stima da parte di GO internet riproporzionando sul quantitativo di MHz nella disponibilità di Tiscali/Fastweb il contributo pagato da GO internet.

Di seguito i valori dell'operazione Fastweb Tiscali sono stati riproporzionati per GO internet sulla base di questa ipotesi di lavoro:

NOTE	INPUT
Closing Operazione Fastweb-Tiscali	16/11/2018
Ipotesi Closing Operazione Linkem-GO internet	30/06/2020
Durata disponibilità per Fastweb in giorni	4.063
Durata disponibilità per Linkem in giorni	3.471
Rapporto durata Tiscali/GO	85%
Prezzo pagato da GO internet per la Proroga (m€)	2,69
Prezzo pagato da Fastweb per la proroga (m€, stima a parità di condizioni con GO internet e riproporzione sui MHz)	28,22
Prezzo pagato da Fastweb per l'acquisto della frequenza da Tiscali (m€)	183,00
Prezzo pagato da Fastweb al Ministero per la proroga al 2029 (m€) - Stima	28,22
Totale prezzo Frequenza pagato da Fastweb (m€)	211,22
MHz acquistati	882
Prezzo per MHz dell'operazione Tiscali Fastweb (m€)	0,24
MHz in disponibilità di GO internet	84
Valore Frequenze GO internet riproporzionato sui MHz di GO internet (m€)	20,12
Valore Frequenze GO internet riproporzionato sulla durata e i MHz (m€)	17,18

La suddetta ipotesi, già solo in parte caratterizzata da elementi oggettivi, non tiene conto delle considerazioni di seguito elencate, considerazioni che incidono tutte in diminuzione del valore teorico di cui sopra e che non sono quantificabili con un ragionevole grado di certezza:

- Le riproporzioni fatte sui MHz complessivi non tengono conto del maggior valore insito nel possesso di uno spettro di frequenze sull'intero territorio nazionale rispetto a 2 sole regioni (Marche ed Emilia Romagna).
- Si deve tener presente che al momento dell'operazione Tiscali/Fastweb non erano presenti contenziosi avanzati da altri operatori in relazione alla proroga delle frequenze fino al 2029. Tali contenzioni generano incertezza e rischio di maggiori oneri per la proroga che riducono il valore delle frequenze.
- L'ipotesi non tiene conto dell'incidenza negativa dei tempi di rollout del business 5G, nonché dei costi di migrazione dell'attuale parco clienti attivo su rete Linkem che, in caso di cessazione del rapporto regolato dal **Contratto di frequency sharing del 2018** con Linkem a seguito della mancata conclusione della presente Operazione, andrebbe migrato sulla rete di un altro operatore.

Considerazioni critiche sulla applicabilità dei dati sopra riportati

Concludiamo questa ricognizione sulle informazioni a disposizione con delle ulteriori considerazioni sulla loro effettiva applicabilità.

- Condizione indispensabile per poter utilizzare indici sintetici di mercato per stimare qualsiasi fair value è la presenza con continuità di un mercato attivo con un sufficiente numero di

operazioni comparabili. Il mercato italiano delle frequenze non rispetta nessuna delle due condizioni.

- In base all'analisi dell'assetto delle concessioni delle frequenze, non emergono motivi tecnici di interesse da parte di altri attori di mercato, pertanto la probabilità di cessione ad altri soggetti di settore a valori comparabili con quelli di operazioni passate è attualmente da considerarsi remota
- Il management non ha ricevuto nessuna manifestazione di interesse e ritiene che, data la saturazione del mercato suddivisa tra pochi operatori, Linkem sia l'unico soggetto potenzialmente interessato all'Operazione.

RIEPILOGO DEGLI EFFETTI ECONOMICI DELL'OPERAZIONE RISPETTO AL MODELLO DI BUSINESS ATTUALE

Come già anticipato in precedenza, l'Analisi Economico-Finanziaria condotta dal management e rappresentata al Consiglio di Amministrazione riportava tre scenari su cui costruire il nuovo Piano Industriale.

Lo Scenario 1 e 2 proponevano l'ipotesi di proseguire con il modello di business attuale cercando di sfruttare al massimo le potenzialità della concessione delle frequenze su base regionale con un Piano di Investimenti rilevante: tale ipotesi è stata ritenuta non sostenibile dal Consiglio di Amministrazione che si è espresso a favore di quella oggetto della Bozza del nuovo Piano Industriale, che vede appunto la concessione ad un terzo dell'uso delle frequenze su base regionale in favore di un accordo wholesale per la fornitura di accessi su base nazionale.

Ancorché gli Scenari 1 e 2 siano stati scartati, si ritiene comunque utile considerare quali siano gli effetti economici di questa Operazione e dell'evoluzione del modello di business su scala nazionale in modalità "buy" (Scenario 3), rispetto alla prosecuzione dello sviluppo di una rete di accesso proprietaria locale su tecnologia 5G in modalità "make" (Scenario 1 e 2).

Valore attuale dei flussi derivanti dall'Operazione (WACC 10,3%)	8,26 m€
Valore attuale dei flussi derivanti dalla variazione degli investimenti (WACC 10,3%)	5,59 m€
Effetti diretti dell'Operazione	13,85 m€
Minor fabbisogno finanziario per investimenti, stimati in 21,0 m€ nello Scenario 1, e decurtati degli impegni previsti con i fornitori	13,08 m€
Passività potenziali per esito vertenza Consiglio di Stato	<i>non determinabile</i>
Totale effetti economici dello Scenario 3 rispetto allo Scenario 1*	26,93 m€
<i>*incrementabile con gli eventuali effetti dell'esito della vertenza Consiglio di Stato</i>	

RAZIONALI DEL MANAGEMENT A SUPPORTO DELL'OPERAZIONE

Di seguito vengono riportate le principali considerazioni del management in merito all'Operazione con Linkem e al riposizionamento della Società in un nuovo segmento di business:

- L'infrastruttura tecnologica di GO internet è in parte obsoleta – con particolare riguardo alle infrastrutture di accesso Wimax – e questo comporta, nonostante la buona capacità commerciale della Società, la costante perdita di clienti.
- La capacità di trattenere i clienti acquisiti (*retention*) e l'acquisizione di nuovi clienti passa dalla possibilità di avvalersi di una infrastruttura tecnologica all'avanguardia (4G/5G).
- La Società non dispone di risorse finanziarie sufficienti per sopperire al gap tecnologico con gli altri operatori del mercato e per effettuare autonomamente gli investimenti necessari all'ammodernamento della rete.
- L'Operazione con Linkem prevede la possibilità per GO internet di divenire un operatore nazionale, accedendo in modalità wholesale sia all'infrastruttura concessa in gestione a Linkem sia a quella di proprietà della Linkem stessa.
- Gli accordi di fornitura per cui la Società, insieme a debiti già contratti, non sarebbe in grado di far fronte ai propri impegni, verrebbero meno con l'Operazione.

INCERTEZZE DI SCENARIO E COMMENTI SULL'OPERAZIONE

Di seguito sono evidenziate le incertezze di scenario e alcuni commenti sull'Operazione, l'insieme di questi elementi sono propedeutici alla costruzione delle conclusioni di questo parere e sono riportati dalla società EnVent nella bozza della loro Relazione di supporto al Consiglio di Amministrazione.

- Il progetto di bilancio 2019 di GO internet evidenzia una riduzione dei ricavi con una conseguente perdita operativa e, sul fronte patrimoniale, un'esposizione debitoria rilevante: tali elementi nel loro complesso mostrano una situazione di possibile tensione finanziaria. I programmi di recupero e sviluppo, descritti nello Scenario 3, sono accompagnati comunque da previsioni di investimenti tecnici di entità pari a multipli dell'attuale livello dei ricavi, sebbene corrispondenti a meno della metà di quelli attesi negli scenari 1 e 2, ritenuti indispensabili per aggiornare la dotazione tecnica e mantenere ed espandere la clientela.
- In presenza di elevati fabbisogni finanziari, necessari nell'immediato per compensare una situazione di squilibrio pregresso e contemporaneamente indispensabili per permettere gli investimenti e le acquisizioni previste, le incertezze coinvolte un normale esercizio di valutazione analitica assumono una rilevanza elevata, al punto di rendere anomalo il livello di soggettività da esercitare in qualsiasi tipo di valutazione professionale.
- A seguito della progressiva riduzione dei ricavi e di uno squilibrio finanziario, GO internet si trova nella necessità di reperire risorse adeguate per gli investimenti necessari alla riqualificazione dell'offerta e all'acquisizione di nuova clientela. Il management ha presentato uno scenario che illustra con proiezioni finanziarie fino al 2024 gli effetti della proposta di accordo con il socio Linkem per l'Operazione e i risultati attesi. Il fabbisogno di investimenti previsto nel piano industriale che recepisce i proventi dell'operazione prevede comunque finanziamenti per 17,5 m€ per l'intero arco temporale di piano.
- L'ipotesi di un maggior valore di mercato delle concessioni delle frequenze, alla luce degli attuali assetti di mercato e della regolamentazione in vigore, pur se teoricamente possibile non appare probabile né quantificabile, se non remoto, in assenza di interessi documentabili da possibili controparti di mercato. Nella sostanza, la mancanza di un mercato attivo con continuità e con un sufficiente numero di operazioni comparabili non rende praticabile una valutazione comparativa attendibile.
- Il possibile esito dei contenziosi in corso è evento attualmente non definibile come probabile e comunque non quantificabile. La previsione contrattuale di accollo di Linkem dell'esito del contenzioso rappresenta un elemento di rilievo a riduzione delle incertezze sulla situazione finanziaria prospettica di GO internet e un potenziale addendum al valore del contratto di noleggio con opzione di cessione.

6. CONCLUSIONI

Da quanto rilevato dalla ricostruzione documentale e funzionale dell'Operazione, e in considerazione di quanto esaustivamente evidenziato nel paragrafo "Analisi e Valutazione", riteniamo non sia possibile effettuare una stima pienamente attendibile del valore economico dell'Operazione né del Fair Value degli assets oggetto della transazione.

In tal senso si è espresso anche L'Esperto Indipendente nella sua relazione a supporto di questo parere, relazione di cui condividiamo pienamente le conclusioni che di seguito riportiamo:

"... si può legittimamente ritenere che l'Operazione non presenti profili critici tali da inibirne l'implementazione atteso che la stessa trova motivazioni valide:

- *nella necessità di ristrutturare in tempi rapidi l'attuale modello di business che si è dimostrato non adeguato in ragione della struttura patrimoniale/finanziaria nonché in termini di efficienza economica;*

- nelle sinergie conseguibili con il partner Linkem a dispetto di altri operatori con particolare riferimento alla riduzione del rischio di perdita di clientela verificabile in tale ultima alternativa;
- nella possibilità di ampliare la gamma dei servizi offerti, anche in ragione delle innovazioni tecnologiche altrimenti non conseguibili, nonché l'estensione territoriale di riferimento.

Di seguito si riporta un prospetto di analisi cd. SWOT nel quale vengono riepilogati le principali caratteristiche dell'Operazione al fine di rendere più agevole ed immediata la lettura e l'interpretazione della presente relazione."

Strenght

- La Società dispone della proroga delle Frequenze fino al 2029 e Linkem, già partner della Società, è un operatore leader nel mercato della connessione a banda ultra-larga in modalità wireless ed è interessato alle frequenze di GO internet con cui si possono realizzare sinergie interessanti.
- Non è stato previsto alcun obbligo di esclusività e nessun limite di volume di utenti da raggiungere e/o mantenere nel contratto Wholesale in capo a GO internet che, come tale, avrà la possibilità di acquisire servizi anche da altri operatori.
- La possibilità di utilizzo dell'infrastruttura preesistente, rispetto all'acquisto della connessione wholesale da altri operatori, non espone GO internet all'obbligo di concordare il passaggio con la propria clientela con il rischio di perderla.

Weaknesses

- Situazione economico finanziaria: difficoltà di mantenimento e crescita della base clienti e calo produttività associata ad una accresciuta esposizione finanziaria con impossibilità di sostenere i necessari investimenti strutturali. Conseguente necessità di una ristrutturazione del modello di business attuale dell'azienda.
- Tecnologia Wimax obsoleta con calo di produttività e continua necessità di aggiornare l'infrastruttura con investimenti non sostenibili a causa della necessità di un ricorso alla raccolta di ingenti risorse finanziarie.
- Limitazioni di espansione del business dato il carattere regionale del brand.

Opportunities

- L'Operazione consente la riorganizzazione del modello di business per interrompere la perdita di liquidità con trasformazione dei costi fissi in variabili.
- Sviluppo del business con un modello Wholesale basato su costi variabili con l'obiettivo di portare l'azienda a generare flussi di cassa positivi da destinare a nuova offerta di servizi a valore aggiunto.
- Ammodernamento e mantenimento delle infrastrutture e sviluppo della rete 5G a carico della controparte e messa a disposizione in modalità wholesale con contratto di servizi e conseguente liberazione di finanza altrimenti da destinare in infrastrutture.
- Risolve le tensioni di liquidità legate agli impegni pregressi.
- Liberazione di GO internet dal rischio di eventuali maggiori oneri relativi dalla proroga delle frequenze.

Threats

- Modifica del modello di business difficilmente ripristinabile nei termini ante Operazione.
- Esborso per l'eventuale differenza prezzo da versare, qualunque essa sia, per la Proroga delle Frequenze in caso l'Operazione non venga posta in essere.
- Gli ammodernamenti tecnologici sostenuti ed effettuati da Linkem rimarranno di esclusiva proprietà di quest'ultima.

* * *

Alla luce delle suddette argomentazioni e degli approfondimenti svolti:

- Avuto riguardo alle attività di istruttoria e di verifica svolte in maniera indipendente dal Comitato Parti Correlate e nel rispetto della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate;
- Tenuto conto delle risultanze dell'attività dell'Esperto Indipendente;
- Considerata la valenza strategica che l'Operazione riveste per il conseguimento del nuovo piano industriale 2020-2024 di GO internet in corso di approvazione;
- Positivamente valutati i termini e le condizioni dell'Operazione;

Il Comitato Parti Correlate,

ESPRIME

il proprio parere favorevole (i) sulla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché (ii) sulla convenienza e correttezza sia sostanziale, sia procedurale delle relative condizioni come risultanti dall'Accordo Quadro, relativi contratti e allegati da sottoscrivere con Linkem.

Il Comitato Parti Correlate
Cesare Veneziani
Amministratore Indipendente



Allegati:

A) *Fairness Opinion* rilasciata da Plus Value Consulting Srl