

GO INTERNET S.p.A.

Piazza Bernini snc – 06024 Gubbio (PG)

Cap. Soc. euro 9.202.017,34 i.v.

R.E.A. 227027 - C.F. 02577660547

PARERE DI CONGRUITÀ SUL CRITERIO DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE RELATIVO AD AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441 C.C.

*All'Assemblea degli Azionisti
della Go Internet S.p.A.*

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale ha preso atto di quanto deliberato dal Consiglio di amministrazione del 5 dicembre 2023 nel quale si è deciso di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea un aumento di capitale sociale riservato a terzi con esclusione del diritto di opzione nell'ambito di una più articolata operazione di accesso a nuove risorse finanziarie come appresso meglio dettagliate.

Tale esclusione richiede, ai sensi dell'articolo 2441, comma VI, del c.c., che il Collegio esprima il proprio parere di congruità circa il prezzo di emissione delle nuove azioni.

1. Premessa

La Società ha, ormai dal 2020, avviato un processo di ristrutturazione del proprio modello di business che vede la transizione da attività di fornitore regionale di servizi di mera connettività ad una clientela residenziale, a quella di operatore TLC e ICT nazionale specializzato nella fornitura alle aziende di soluzioni di connettività gestita e dedicata, di fonia e di cyber security.

Tale transizione ha richiesto, e richiede, l'implementazione di azioni che necessitano di adeguata struttura patrimoniale e supporto finanziario che, alla luce dello stato di transizione già avviato, rivestono ormai carattere di urgenza come segnalato dalla Società nella Relazione del Consiglio al bilancio consolidato al 30 giugno 2023 come meglio appresso specificato.

L'operazione di aumento di capitale sociale riservato con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 del codice civile, per un importo complessivo in linea capitale fino a massimi Euro 3.350.000,00, oggetto della presente relazione, è conseguenza delle medesime necessità che hanno già portato la Società a deliberare in favore dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile/convertendo in azioni ordinarie della Società, *cum warrant*, offerto in sottoscrizione a **Negma Group Investment Ltd.** Si ricorda che l'operazione citata è stata già oggetto, da parte del presente Organo di Controllo, dell'emissione di altro parere ai sensi dell'articolo 2441 del Codice civile a cui si rinvia per completezza informativa.

2. Documentazione ed informazioni analizzate

Ai fini dell'emissione del presente parere, il Collegio Sindacale ha preso visione della seguente documentazione ed informazioni:

- A. discussioni e deliberazioni del Consiglio di amministrazione, a cui ha partecipato il Collegio Sindacale, del:
 - 30/11/2023
 - 05/12/2023
- B. Relazione Illustrativa degli Amministratori e relativi allegati predisposta ai sensi dell'articolo 2441 c.c. ed approvata in sede di Consiglio in data 5 dicembre 2023
- C. situazione patrimoniale della Società al 31 ottobre 2023
- D. contratto (cd. *Investment Agreement*), con relativi allegati, sottoscritto dalle seguenti Parti:
 - **Tessellis spa**
 - **OpNet spa**
 - **Go Internet spa**
- E. documento valutativo dell'azienda emesso dall'*Advisor Finanziario EnVent Capital Markets Ltd.*, avente data 30 novembre 2023, a supporto delle decisioni del Consiglio di amministrazione della Società coinvolta
- F. parere, non vincolante, emesso dal Comitato Parti Correlate nella persona del consigliere di amministrazione Cesare Veneziani
- G. informazioni raccolte a mezzo colloqui e scambi e-mail avuti fra il Presidente del Collegio Sindacale, l'Amministratore Delegato della Società Ing. Marco Di

Gioacchino, il Comitato Parti Correlate ed il consulente legale della Società Avv. Marcello Mancuso

- H. andamento del titolo nell'ultimo anno, titolo quotato sul mercato *Euronext Growth Milan*, e relativa capitalizzazione di borsa alla data del 29 novembre 2023
- I. parere di congruità sul criterio di determinazione del prezzo di emissione relativo ad aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 c.c., redatto dall'Organo di Controllo di Go Internet in data 21 marzo 2023 relativamente all'operazione cd. Negma

Atteso che la Società, per esigenze di tempistiche, ha chiesto al Collegio Sindacale di rinunciare ai termini previsti dall'articolo 2441 c.c., il Collegio ha preventivamente utilizzato, nelle more dei propri adempimenti, le bozze di alcuni dei documenti visionati (nello specifico: Relazione degli Amministratori ex art. 2441 c.c. e relativi allegati, contratto tra le Parti, situazione patrimoniale al 31 ottobre 2023) prima che venissero approvati e/o firmati fatto salvo verificarne la corrispondenza con la documentazione ufficiale presentata in sede di Consiglio di amministrazione del 5 dicembre 2023.

Ugualmente, il breve termine a disposizione del Collegio non ha permesso, a quest'ultimo, alcun confronto con il revisore EY altrimenti utile a raccogliere maggiori informazioni circa la situazione patrimoniale redatta dalla Società alla data del 31 ottobre 2023.

3. L'Aumento di Capitale Sociale con esclusione del diritto d'opzione - Specifiche

Come anticipato, il Consiglio di amministrazione ha deliberato, in data 5 dicembre 2023, di proporre all'Assemblea dei Soci l'emissione di un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione da riservarsi alla società **Tessellis spa**, o entità da quest'ultima controllata, operazione che, come indicato nel contratto sottoscritto fra le Parti (cd. *Investment Agreement*), si articolerà come segue:

- A. **OpNet spa**, attualmente socio della Go Internet spa con una percentuale pari a ca. 1,77% del capitale sociale di quest'ultima, intrattiene rapporti commerciali con la vostra società in quanto principale fornitore di servizi di connettività cd. *wholesale*. In ragione di tale servizio ha maturato, e continuerà a maturare, un credito commerciale il cui rimborso le Parti hanno già convenuto verrà differito al 30 aprile 2024. E' intenzione di **Opnet**, per i motivi di seguito meglio definiti, cedere tale credito alla **propria controllata Tessellis spa** (o società da quest'ultima controllata) per un **valore**

nominale massimo di 3.350.000 euro (corrispondente alla stima dell'importo del credito maturato al momento della cessione).

- B. Tessellis spa** (o società da quest'ultima controllata) sottoscriverà l'Aumento di Capitale Sociale della Go Internet spa, a lei riservato ai sensi dell'articolo 2441 del Codice civile, mediante la conversione del credito commerciale precedentemente ceduto dalla **OpNet spa**. Come già riportato al punto precedente, l'aumento di capitale sociale che **Tessellis spa** (o società da quest'ultima controllata) potrà sottoscrivere non potrà comunque eccedere il valore massimo di euro 3.350.000 euro corrispondente al valore nominale massimo del credito commerciale cedibile. L'aumento di capitale sociale si realizzerà mediante l'emissione di un numero di azioni ordinarie di Go Internet spa di nuova emissione, prive di valore nominale, determinato secondo la formula concordata nell'*Investment Agreement*.
- C.** Le azioni di nuova emissione saranno sottoscritte da **Tessellis spa** (o da società da quest'ultima controllata) ad un prezzo da calcolarsi pari al prezzo di chiusura delle azioni ordinarie di Go Internet spa, pubblicato da Bloomberg, rilevato il 29 novembre (Euro 0,0018), a cui verrà applicato uno sconto del 10%. Pertanto, tenuto conto di quanto precede, il numero di azioni che dovranno essere emesse da Go Internet spa in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato sarà determinato in base al rapporto tra il credito portato in compensazione ed il prezzo di sottoscrizione. Le azioni di nuova emissione che saranno emesse da Go Internet spa in favore di **Tessellis spa** (o di società da quest'ultima controllata), in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, avranno le stesse caratteristiche delle azioni già in circolazione e dovranno essere ammesse alla negoziazione sul sistema multilaterale di negoziazione *Euronext Growth Milan* mercato in cui è attualmente quotata la vostra società.
- D.** Per effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Sociale Riservato e della conseguente acquisizione da parte di **Tessellis spa** (o società da quest'ultima controllata) di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale di Go Internet spa, si consolideranno in capo al socio **Tessellis spa** (o società da quest'ultima controllata) i presupposti per la promozione di un'Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria sull'intero capitale sociale della Go Internet spa.
- E.** Al completamento delle fasi di OPA dovrebbe quindi seguire, ricorrendone i presupposti, una successiva azione di *delisting* della Go Internet spa.

L'intera Operazione, come sopra descritta, è **tuttavia subordinata al verificarsi di specifiche clausole sospensive, o alla loro rinuncia a cura di Tessellis spa** (o da società da quest'ultima controllata), come concordate nell'*Investment Agreement*, meritevoli di espressa

elencazione in ragione del rilevante impatto che hanno sul buon esito dell'accordo e, cosa più rilevante, sul futuro della vostra società:

- 1) l'ottenimento delle deroghe e/o autorizzazioni necessarie da parte degli Enti Finanziatori di **Tessellis spa** e di **OpNet spa**, al perfezionamento dell'Operazione e di ogni sua parte, ivi inclusi l'acquisizione del Credito, la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, il lancio e il successivo perfezionamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria e in subordine, ove non si addivenisse ai quorum necessari per l'approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato, l'eventuale promozione di un'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria;
- 2) la sottoscrizione di documentazione contrattuale vincolante con gli Enti Finanziatori della Go Internet spa (i.e.: Intesa Sanpaolo S.p.A. e Credimi S.p.A.) che novi il piano di ammortamento del debito finanziario della vostra società;
- 3) l'autorizzazione della Presidenza del Consiglio dei Ministri al perfezionamento dell'Operazione ai sensi della normativa in materia di *golden power* (D.L. n. 21/2012)
- 4) l'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria di Go Internet spa della riduzione del capitale sociale per quanto necessario ex art. 2446 c.c. e dell'Aumento di Capitale Riservato e di un raggruppamento azionario;
- 5) la mancata adozione da parte di Borsa Italiana di provvedimenti di sospensione o revoca delle azioni di Go Internet spa dalle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione *Euronext Growth Milan*;
- 6) l'assenza di effetti sfavorevoli, nonché di un cambiamento negativo significativo e rilevante che incida sulla situazione patrimoniale e finanziaria di Go Internet spa;
- 7) il mancato assoggettamento di Go Internet ad alcuna procedura di liquidazione o ristrutturazione e la mancata presentazione e/o richiesta di avvio di alcuna procedura di liquidazione o ristrutturazione da parte di Go Internet spa.

In questa sede si dà evidenza del fatto che essendo tutte le Parti fra di loro collegate, l'operazione come sopra descritta a ben novero rientra fra quelle cd. con *Parti Correlate*. Da qui la necessità di acquisire il parere del Comitato Parti Correlate che, seppur non vincolante, è chiamato ad esprimersi sulla congruità della natura e dei termini dell'accordo; parere che, come già evidenziato, è stato oggetto di acquisizione e di analisi da parte del Collegio Sindacale.

4. Motivazioni dell’Aumento di Capitale Sociale con esclusione del diritto di opzione

Nel processo di valutazione della congruità del prezzo di emissione, il Collegio ha inteso dapprima individuare le motivazioni poste alla base di tale operazione rientrante fra quelle previste dall’articolo 2441 del Codice civile. In tal senso ha, *in primis*, analizzato le informazioni contenute nell’ultimo documento di bilancio consolidato intermedio al 30/06/2023, approvato nella riunione del Consiglio d’amministrazione del 29/09/2023, unitamente a quanto riportato nella Relazione Illustrativa degli Amministratori redatta ai sensi dell’articolo 2441 del codice civile.

Nei documenti citati, il Consiglio d’amministrazione si sofferma, correttamente, nell’evidenziare che la continuità aziendale dell’azienda è caratterizzata da un certo grado di incertezza che determina potenziali criticità.

In particolare, fornisce evidenza della presenza di “incertezze significative che possono far sorgere dubbi sulla capacità dell’impresa ad operare come entità in funzionamento, e, di conseguenza, che la stessa possa non essere in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività nel normale svolgimento dell’attività aziendale. Tali incertezze riguardano in particolare:

- a) *la capacità della società di proseguire come da attese nell’attività commerciale raggiungendo i previsti livelli di marginalità operativa lorda;*
- b) *la possibilità di proseguire con la regolare cadenza prevista dal relativo contratto, nel tiraggio (tenches) dei fondi messi a disposizione da Negma Investment Group e la possibilità per la stessa di convertire tali obbligazioni in azioni ordinarie della società;*
- c) *il positivo esito delle rinegoziazioni con gli istituti di credito che dotino il gruppo sia di strumenti adeguati a gestire flessibilmente le necessità di liquidità di breve periodo, sia di piani di rimborso cadenzati in misura congrua alla capacità di rimborso che il gruppo è in grado di esprimere;*
- d) *l’individuazione di una soluzione definitiva rispetto ai crediti vantati dal socio OpNet nei confronti della capogruppo per l’acquisto di servizi wholesale che non preveda il rimborso immediato al termine del periodo di dilazione concesso quanto piuttosto traguardi un rafforzamento patrimoniale della società;*
- e) *la capacità per l’azienda di assumere deliberazioni anche in merito a operazioni di competenza dell’Assemblea Straordinaria dei Soci*
- f) *il buon esito delle attività di riposizionamento del business e di ottimizzazione e ristrutturazione dei costi volte ad un costante efficientamento.”*

Concetti, quelli sopra elencati, già espressi in sede di Relazione sulla Gestione al bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2023 e ripresi anche nella Relazione Illustrativa degli Amministratori redatta ai sensi dell'art. 2441 del Codice civile.

La Società, così come è stato anche in occasione della precedente operazione Negma, ribadisce quindi la necessità di *“sostenere le esigenze del capitale circolante, sostenere il proprio business ordinario ed effettuare gli investimenti previsti nel proprio piano industriale 2023-2027”* e che *“la Società è attualmente alla ricerca di soluzioni che consentano di migliorare la propria posizione patrimoniale e finanziaria, così riducendo le incertezze significative che possono incidere sulla capacità di operare come entità in funzionamento, versando la Società nelle condizioni previste dall'art. 2446 Codice Civile, e dovendo procedere all'adozione degli opportuni provvedimenti in merito.”*

In tal senso richiede, appunto, di ricorrere a strumenti finanziari che siano contemporaneamente *“di rapido accesso, flessibili e di ammontare sicuro”* caratteristiche, queste ultime, tipiche delle operazioni di aumento di capitale sociale.

Nello specifico, inoltre, il Consiglio di amministrazione, nella propria Relazione Illustrativa, e richiamando le premesse dell'*Investment Agreement*, evidenzia la convergenza degli interessi delle Parti coinvolte nell'operazione laddove:

- (i) **Go Internet spa** è, appunto, alla ricerca di un investitore terzo disposto a fornirle i mezzi necessari per migliorare e consolidare la propria posizione patrimoniale e finanziaria e per dare attuazione al proprio piano industriale; esigenza, questa, tanto più importante atteso il fatto che la società, come noto, versa nelle condizioni previste al comma 1 dell'articolo 2446;
- (ii) **Tessellis spa** è interessata ad acquisire una partecipazione di controllo in Go Internet spa in considerazione dei previsti benefici derivanti dalla significativa condivisione del know-how sul business e di ampliamento della base clienti B2B aggregata;
- (iii) **OpNet spa** è interessata alla cessione del credito al fine di poter utilizzare i proventi derivanti dalla cessione per dare attuazione al proprio piano industriale.

Orbene, è sulla base di tali presupposti che il Consiglio di amministrazione, nella propria Relazione Illustrativa, ribadisce quindi il principio che l'emissione di un Aumento di Capitale Riservato, con conversione di un credito, ad un azionista con le caratteristiche proprie di Tessellis spa abbia *“una significativa valenza industriale e strategica per la Società e per il gruppo ad essa facente capo, in quanto per effetto dell'acquisizione di una partecipazione di prevedibile controllo della Società da parte di Tessellis, Go Internet*

beneficerebbe dell'accesso al know-how e delle sinergie realizzabili con il gruppo di cui Tessellis è a capo.

Inoltre, in conseguenza della revisione dei termini del debito finanziario della Società (prevista tra le Condizioni Sospensive dell'Operazione) e della cancellazione del Credito per effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, la posizione debitoria della Società diverrebbe maggiormente sostenibile e, più in generale, la posizione finanziaria netta di Go Internet migliorerebbe considerevolmente.”

Continuano gli Amministratori evidenziando che il ricorso all'Aumento di Capitale Sociale Riservato consente, inoltre, di selezionare in modo rapido ed efficiente i soggetti ai quali offrire in sottoscrizione le azioni di nuova emissione, nonché di raccogliere velocemente capitale di rischio da impiegare. L'aumento di capitale riservato con esclusione del diritto di opzione può infatti essere organizzato in tempi molto più rapidi rispetto ad un aumento di capitale da offrire in opzione ai soci, potendo così la Società avere risorse finanziarie in tempi utili per le proprie esigenze.”

5. Osservazioni del Collegio Sindacale

Come noto, la Società è quotata al mercato **Euronext Growth Milan** (già AIM Italia), sistema multilaterale di negoziazione (*Multilateral Trading Facility* o *MTF*) dedicato alle piccole e medie imprese italiane che è regolamentato e gestito da Borsa Italiana.

Il totale del flottante collocato sul mercato rappresenta una percentuale rilevante attestandosi a ca. l'81% del numero delle azioni emesse.

L'andamento del titolo negli ultimi 12 mesi presenta una curva sostanzialmente decrescente in parte dovuto alle prestazioni della Società, in parte legate al quadro macroeconomico che è stato influenzato da eventi di natura straordinaria tali da condizionare, in negativo, il mercato dei prodotti finanziari a livello mondiale ed, in ultimo, a causa dell'implementazione della precedente operazione cd. Negma, che, seppur necessaria per la continuazione aziendale, ha significativamente contribuito al processo di deprezzamento del valore del titolo in ragione delle sue caratteristiche e della natura dell'investitore.

L'operazione di Aumento di Capitale Sociale Riservato richiede che il Collegio Sindacale, ai sensi dell'articolo 2441 comma 5 e 6 del Codice civile, si esprima, a beneficio dei Soci, sulla **congruità del prezzo di emissione**, in quanto l'operazione prevede l'esclusione del diritto di opzione, tenuto conto del “*valore del patrimonio netto, (e) tenendo conto, per le*

azioni quotate in mercati regolamentati anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.”

Come già evidenziato, l'operazione oggetto della presente relazione ha in comune con quella già approvata nel mese di marzo corrente anno (i.e.: Negma) l'elemento della **necessità**; in entrambi i casi il ricorso a nuove fonti di finanziamento diviene centrale per garantire la continuità aziendale.

Ugualmente simile è il criterio applicato nella determinazione del prezzo di sottoscrizione previsto sia per l'operazione Tessellis che per l'operazione Negma; queste differiscono, infatti, solo in ragione del **i**) riferimento al prezzo medio a cui fare riferimento per l'applicazione dello sconto e **ii**) la percentuale dello sconto. Più precisamente:

- Tessellis spa fa riferimento al prezzo di chiusura delle azioni ordinarie di Go Internet spa, pubblicato da Bloomberg, rilevato il 29 novembre (Euro 0,0018), ovvero al giorno antecedente la sottoscrizione dell'*Investment Agreement* (i.e.: Euro 0,0018); Negma fa riferimento al più basso prezzo medio giornaliero rilevato nei quindici giorni di Borsa aperta antecedenti la singola conversione;
- Tessellis spa applica uno sconto del 10% su tale valore mentre Negma applica il 9%.

L'applicazione del criterio Tessellis spa porta, quindi, ad un prezzo di sottoscrizione pari ad **Euro 0,00162** per azione.

La sostanziale sovrapposizione dei due metodi determina, quindi, la condivisione dei medesimi ragionamenti già espressi in occasione dell'emissione del precedente parere di congruità già emesso dal Collegio nel marzo 2023 in occasione dell'operazione Negma.

Il criterio prescelto per calcolare il prezzo di sottoscrizione individua, quale elemento di determinazione del valore economico della Società, dato imprescindibile per qualsiasi analisi di congruità, il valore di quotazione (sia pure nel rispetto dei termini di ponderazione e di riferimento temporale concordati) che le azioni hanno al giorno antecedente la data di sottoscrizione dell'*Investment Agreement* (i.e.: 30 novembre 2023).

Sia la dottrina che la prassi appaiono ormai concordi nell'individuare nei valori di quotazione dei riferimenti più che attendibili in termini di determinazione dei valori economici delle società.

In tale direzione vanno anche i *Principi Italiani di Valutazione* (cd. PIV) che, pur non determinando vincoli applicativi, forniscono comunque linee guida sui principi da adottare in sede di valutazioni aziendali. Per quanto attiene la fattispecie qui trattata, infatti, il punto **III.2.1.** dei PIV, con riferimento alla valutazione delle società quotate, testualmente recita: *“In presenza di un mercato di borsa efficiente, privo di costi di transizione rilevanti e di*

perturbazioni, ed in assenza di competizione per acquisire il controllo di una società, la capitalizzazione di borsa (= quotazione del titolo azionario x numero di titoli in circolazione) di una società dovrebbe di norma costituire la migliore approssimazione del valore dell'azienda "as is". Pertanto, l'esperto deve sempre motivare le ragioni per le quali, ricorrendo tali condizioni, i prezzi di borsa non vengono assunti quale fondamentale indicazione del valore che esso è chiamato a stimare, ovvero effettuare una riconciliazione fra il valore stimato ed il valore di borsa".

Alla luce delle caratteristiche del mercato Euronext Growth Milan e tenuto conto che il flottante della Società è significativo (ca. 81% delle azioni emesse), appare più che legittimo ritenere che l'indicazione di cui al principio III.2.1. dei PIV sia il più idoneo a rappresentare il valore economico della Società e come tale idoneo a tutelare gli interessi degli stakeholders. L'adozione di un criterio parametrato all'andamento del titolo consentirà, infatti, di emettere azioni ad un prezzo che segua senza soluzione di continuità l'andamento del valore espresso dal mercato per la Società. A tale considerazione si aggiunga quanto correttamente evidenziato nella Relazione Illustrativa degli Amministratori ovvero che, nel caso qui trattato, l'eventuale riferimento alla media dell'ultimo semestre potrebbe risultare fuorviante e non attendibile giacché tale valore è stato influenzato, negativamente, dall'operazione Negma. Infatti, la natura di tale operazione, che ha visto la conversione e la successiva vendita delle azioni sul mercato, ha contribuito in maniera determinata al deprezzamento del titolo.

Né il fatto che il prezzo delle azioni sia offerto con uno sconto del 10% rispetto al valore di mercato può rappresentare un limite alla legittimità dell'operazione atteso che questo rientra nelle percentuali di sconto frequentemente applicati in operazioni simili che si sono succedute nel tempo anche nel medesimo mercato.

Supporto a tale ultima considerazione viene fornito anche dall'*opinion* emessa dall'*Advisor Finanziario EnVent Capital Markets Ltd.* che, nel proprio elaborato allegato agli atti del Consiglio di amministrazione del 30 novembre 2023, evidenzia come lo sconto del 10% applicato da Tessellis spa rientri ampiamente nel range degli sconti applicati nelle ultime 28 operazioni di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione effettuate da società anch'esse quotate all'Euronext Growth Milan. In particolare, EnVent conclude che la media degli sconti così calcolati è pari al 13,1% mentre la mediana è pari al 12,6%; in entrambi i casi, comunque, tali valori risultano essere superiori a quello concordato con Tessellis spa (i.e.: 10%).

Lo stesso documento di EnVent, inoltre, riporta una valutazione dell'azienda effettuato in applicazione del metodo *Discounted Cash Flow* al piano industriale 2023-2027. La

conclusione a cui è giunta la EnVent nell'elaborazione del piano industriale è che il range di valore del prezzo di sottoscrizione per azione è compreso fra Euro 0,0006 ed Euro 0,00143 (sempre nell'assunto di continuità aziendale); valori, questi che sono comunque inferiori al prezzo di sottoscrizione concordato con Tessellis spa: Euro 0,00162.

Prima di sintetizzare le conclusioni a cui è giunto nell'analisi della documentazione resa disponibile, il Collegio desidera evidenziare quanto peraltro già segnalato anche da EnVent nella propria opinion ritenendo tale osservazione meritevole di specifica menzione.

Si tratta della considerazione, rilevante, che mentre le valutazioni di congruità del prezzo di sottoscrizione proposto sono riferibili alla data del 30 novembre 2023 (come previsto dall'*Investment Agreement*), l'operazione, a causa delle clausole sospensive a cui soggiace, potrebbe perfezionarsi in un arco temporale significativamente differito rispetto alla sua approvazione con la conseguenza che le informazioni ed i dati oggetto di valutazione, con particolare riferimento ai dati economici e patrimoniali della società e del relativo corso di quotazione del titolo, potrebbero essere sensibilmente influenzati dal decorso di tali tempistiche.

Infine, non può non evidenziarsi, seppur considerazione intuitiva, che la percentuale di partecipazione degli attuali soci della Go Internet spa subirà una ulteriore diluizione tanto più significativa quanto il valore complessivo dell'aumento di capitale sociale sottoscritto sarà superiore rispetto al valore di capitalizzazione della società.

Premesso quanto fin qui riportato, incluse la criticità di cui sopra, nel considerare la congruità dello sconto contrattualizzato, il Collegio ha tenuto conto dei seguenti elementi:

- della necessità e dell'urgenza che la Società ha palesato in termini di reperibilità delle necessarie risorse finanziarie;
- del particolare contesto storico del mercato finanziario (che, in quanto in calo, tende a fornire minori garanzie sia agli investitori in capitale di rischio che ad eventuali soggetti finanziatori di capitale a debito – es. banche) e dei tassi di inflazione in costante rialzo i quali, letti nell'insieme, non consentono una facile reperibilità delle risorse finanziarie;
- della natura dell'investitore che è tale da garantire, appunto e viceversa, non solo l'accesso alle risorse finanziarie ma anche la condivisione di fondamentali sinergie industriali
- della prassi di mercato che vede l'applicazione di sconti, nella misura di quelli definiti nel contratto con Tessellis spa (come sopra meglio definito) frequentemente applicati nelle operazioni che si sono succedute nel tempo;

