



PLANETEL S.P.A.

Relazione della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, relativamente all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile

Relazione della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, relativamente all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile.

Agli Azionisti di Planetel S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile, qui di seguito descritta, abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di Planetel S.p.A. (di seguito, anche "Planetel", o la "Società") la relazione datata 11 aprile 2022 (di seguito la "Relazione degli Amministratori") che illustra e motiva detta operazione.

Tale proposta prevede un aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, di complessivi Euro 680.005 (seicentottantacinque) (di seguito "Aumento di Capitale DiRete") comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 71.242 nuove azioni ordinarie, riservato ai Sig.ri Stefano Costantini e Cristiano Belli (i Fondatori DiRete).

A tal fine, la Società, nel contesto dell'accordo quadro sottoscritto tra la Società, il socio di Planetel S.p.A. Bruno Mario Pianetti, Direte e i Fondatori DiRete (l'Accordo Quadro), si è impegnata a deliberare l'Aumento di Capitale Direte, entro 90 giorni lavorativi successivi alla Data del Closing, mediante emissione di un numero di nuove azioni ordinarie calcolato sulla base di un prezzo unitario per azione pari alla media ponderata (Volume Weighted Average Price o "VWAP") del valore di mercato delle stesse nei 90 giorni di borsa aperta antecedenti la data dell'Aumento di Capitale DiRete, aumentata del 15% (quindici percento).

Tali aumenti di capitale rientrano nella delega conferita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea straordinaria del 31 marzo 2022.

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta, alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati o negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione, dall'art 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile.

Abbiamo ricevuto dalla Società la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 11 aprile 2022 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

In riferimento all'Operazione di Aumento di Capitale DiRete descritta, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Planetel S.p.A., così come disciplinato dall'art 2441 del Codice Civile.

Nel corso della prima parte dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, gli Amministratori hanno approvato la Relazione al fine di consentire lo svolgimento della nostra attività prevista dall'art. 2441 del Codice Civile.

All'esito dell'avvenuto riscontro della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione con quella in bozza, a noi precedentemente fornita insieme alla documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, abbiamo emesso il presente parere, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione stesso, nella seconda parte dell'odierna adunanza, il completamento dell'iter previsto ai fini del suddetto aumento di capitale.

2. Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, la proposta di escludere il diritto di opzione nell'ambito dell'Operazione di Aumento di Capitale trae origine dalla volontà di consentire l'ingresso nella compagine azionaria della Società ai Fondatori DiRete al fine di (i) realizzare l'integrazione del nuovo management nella struttura della capogruppo, mettendo così a fattor comune culture imprenditoriali e manageriali, oltre al know-how tecnico dei servizi offerti alla clientela, (ii) rafforzare la competitività nell'area del Lago di Garda, (iii) accelerare il percorso di sviluppo strategico del gruppo facente capo a Planetel S.p.A..

3. Natura e portata del presente parere

Come indicato nella Relazione degli Amministratori il Prezzo di Emissione delle nuove azioni della Società, oggetto del proposto Aumento di Capitale DiRete, verrà determinato coerentemente con quanto previsto nell'Accordo Quadro, sulla base di un prezzo unitario per azione pari alla media ponderata ("VWAP") del valore di mercato delle Azioni nei 90 giorni di borsa aperta antecedenti la data di approvazione Aumento di Capitale DiRete, aumentata del 15% (quindici per cento).

Alla luce delle considerazioni espresse nella Relazione, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il metodo adottato per l'individuazione del Prezzo di Emissione rispecchi la prassi mercato adottata per operazioni analoghe e consente di prendere a riferimento, da una parte, un periodo di tempo sufficientemente prossimo al momento effettivo di determinazione del prezzo puntuale di emissione e, dall'altra, adeguatamente lungo per depurare il dato da fenomeni di volatilità di breve periodo che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore effettivo che il mercato attribuisce al titolo della Società.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Operazione di Aumento di Capitale sopra delineate, così come illustrate nella Relazione dagli Amministratori, il nostro parere viene pertanto espresso sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà nelle circostanze, del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del richiamato prezzo, in quanto idoneo a determinare il massimo livello di diluizione degli azionisti di Planetel S.p.A. esclusi dal diritto di opzione, destinatari della presente relazione.

Il presente parere indica pertanto i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate, ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie, in particolare:

- Copia dello Statuto Sociale;
- Copia dell'Accordo Quadro perfezionato in data 18 novembre 2021;
- Copia dell'Addendum all'Accordo Quadro datato 7 aprile 2022;
- Copia del Verbale di Assemblea Straordinaria degli azionisti di Planetel S.p.A. del 31 marzo 2022 che ha attribuito ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., al Consiglio di Amministrazione una delega ad aumentare il capitale sociale sino all'importo massimo complessivo di Euro 8.000.000, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, in una o più volte ed in via scindibile, a pagamento, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, comma 5 e/o comma 8, cod. civ., e/o, gratuitamente, al servizio di uno o più piani di incentivazione, ai sensi dell'art. 2349 cod. civ., mediante emissioni di azioni ordinarie, da esercitarsi entro il limite massimo di 5 (cinque) anni dalla data della relativa delibera.
- Copia del comunicato stampa pubblicato in data 31 marzo 2022 relativo alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Planetel S.p.A. al Consiglio di Amministrazione di

aumentare il Capitale Sociale sino ad un massimo di Euro 8.000.000.

- Copia Avviso di Convocazione del Consiglio di Amministrazione del 11 aprile 2022.
- Bozza della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Planetel S.p.A., datata 11 Aprile 2022, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile;
- Andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni di Planetel S.p.A. registrato sul Mercato Euronext Growth Milan (già AIM Italia) in vari orizzonti temporali antecedenti la data dell'Aumento di Capitale DiRete;
- Le informazioni e i documenti integrativi, contabili e statistici, ritenuti utili ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Società, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni

La formulazione dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile richiama il "valore di mercato" senza fornire al riguardo ulteriori indicazioni, anche temporali, e porta quindi a ritenere ammissibili molteplici criteri, anche fra loro differenti, da stabilirsi anche in funzione delle caratteristiche delle singole operazioni di aumento di capitale. Nel caso in esame, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi riferire ad un dato che è, allo stato, condiviso anche in dottrina, vale a dire al prezzo delle azioni della società emittente espresso nel relativo mercato di quotazione.

Nella fattispecie, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di poter individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni valutando la media delle quotazioni sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan (già AIM Italia), ponderata per i volumi (Volume Weighted Average Price o "VWAP") delle azioni ordinarie Planetel (codice ISIN IT0005430951) durante il periodo di 90 giorni di borsa aperta antecedenti la data dell'Aumento di Capitale DiRete aumentata del 15% (quindici per cento).

Gli Amministratori ritengono che tale criterio rispecchi la prassi mercato per operazioni analoghe e consente di prendere a riferimento, da una parte, un periodo di tempo sufficientemente prossimo al momento effettivo di determinazione del prezzo puntuale di emissione e, dall'altra, adeguatamente lungo per depurare il dato da fenomeni di volatilità di breve periodo che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore effettivo che il mercato attribuisce al titolo della Società.

L'andamento del titolo Planetel S.p.A. (codice ISIN IT0005430951) sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan (già AIM Italia) evidenzia una media aritmetica pari ad Euro 8,50 per azione e una media ponderata, utilizzando il parametro volume-weighted average price (VWAP), nei 90 giorni di borsa aperta antecedenti la data dell'Aumento di Capitale DiRete, pari a Euro 8,30 per azione.

Pertanto, ad avviso del Consiglio di Amministrazione e in base alle previsioni dell'Accordo Quadro, il Prezzo di Emissione è stato determinato in Euro 9,545 per azione, equivalente al Prezzo Medio Ponderato (pari ad Euro 8,30) aumentato del 15%.

6. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Nella Relazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori nell'ambito dell'individuazione dei criteri per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni.

7. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo svolto le seguenti attività:

- incontrato preliminarmente la Direzione Amministrativa della Società al fine di meglio comprendere l'operazione, le metodologie adottate, nonché le ipotesi di valutazione e le prime analisi di dettaglio;
- svolto una lettura critica delle bozze della Relazione degli Amministratori che ci sono state progressivamente messe a disposizione dalla Società prima dell'approvazione della medesima

nella prima parte della seduta odierna del Consiglio di Amministrazioni;

- riscontrato che il testo della Relazione approvato nella prima parte della seduta del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna non presentasse modiche sostanziali rispetto alle bozze della Relazione precedentemente messe a nostra disposizione;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivate e non arbitrarie;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il Prezzo di Emissione delle nuove azioni;
- rilevato e analizzato autonomamente i prezzi di borsa del titolo Planetel e ricalcolato le quotazioni medie;
- sulla base delle stesse quotazioni, riscontrato le stime degli Amministratori inerenti all'ammontare del prezzo;
- ottenuta attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori della Società, non sussistono modifiche significative alle informazioni utilizzate nello svolgimento della nostra analisi che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione.

8. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei criteri utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'Operazione di Aumento di Capitale descrive le motivazioni sottostanti e il processo logico seguito ai fini della determinazione del criterio per l'individuazione del Prezzo di Emissione delle azioni, al servizio del suddetto aumento di capitale.

Come richiamato al precedente paragrafo 3, la Relazione presenta un criterio di determinazione del prezzo unitario delle azioni Planetel S.p.A. pari alla media ponderata (VWAP) del valore di mercato delle Azioni nei 90 giorni di borsa aperta antecedenti la data dell'Aumento di Capitale DiRete, aumentata del 15% (quindici per cento).

In considerazione dell'operazione in esame, ne consegue che i nostri commenti sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri adottati dagli Amministratori si riferiscono a quelli individuati per la determinazione del prezzo, in quanto idoneo a determinare il massimo livello di diluizione degli azionisti di Planetel esclusi dal diritto di opzione, destinatari della presente relazione.

I nostri commenti a questo riguardo si possono riassumere come segue:

- Il riferimento al metodo delle quotazioni di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale per società con azioni scambiate sul Mercato Euronext Growth Milan (già AIM Italia). Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative dagli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Società. L'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova inoltre conforto nell'art. 2441 quarto comma del Codice Civile. In considerazione di quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa ai fini della determinazione del prezzo appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitrario.
- Nelle specifiche circostanze, gli Amministratori hanno ritenuto di utilizzare, ai fini della individuazione del prezzo, il valore medio tra i valori risultanti dalla media delle quotazioni del titolo Planetel sul Mercato Euronext Growth Milan (già AIM Italia) nell'orizzonte temporale di 90 giorni antecedenti alla data dell'Aumento di Capitale DiRete. Al riguardo, si segnala che il titolo Planetel risulta caratterizzato da un flottante contenuto e da scambi limitati. Alla luce di tali caratteristiche del titolo, la scelta degli Amministratori di utilizzare medie calcolate su un arco

temporale di 90 giorni, appare idoneo e, pertanto, risulta nelle circostanze ragionevole e non arbitrario.

- Gli Amministratori non hanno ritenuto di predisporre, per la finalità qui in oggetto, valutazioni delle azioni di Planetel S.p.A. basate su metodologie di controllo di tipo analitico, come il metodo dei flussi di cassa scontati o similari. Nel caso di specie, appare tuttavia nel complesso ragionevole la scelta degli Amministratori di fare esclusivo riferimento a criteri “diretti” di mercato in quanto coerenti con la finalità dell’Operazione di Aumento di Capitale.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell’emissione del presente parere.

9. Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell’espletamento del presente incarico

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

- le valutazioni che utilizzano variabili e parametri di mercato sono soggette all’andamento proprio dei mercati finanziari. L’andamento dei mercati finanziari, sia italiani che interazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all’incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l’andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell’altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società
- nell’ambito dell’approccio metodologico complessivo, gli Amministratori non hanno adottato ulteriori metodologie di valutazione, principali e/o di controllo, di tipo analitico. La mancata applicazione di metodi di tipo analitico, con finalità principali o di controllo, rispetto a criteri di mercato costituisce un’oggettiva difficoltà nell’espletamento del nostro incarico. Detta scelta metodologica è già stata oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 8.

10. Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, tenendo conto dei commenti presentati al paragrafo 8, nonché dei limiti specifici menzionati al paragrafo 9, riteniamo che i criteri adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni Planetel S.p.A., nell’ambito dell’Aumento di Capitale oggetto della presente relazione.

Milano, 11 aprile 2022

BDO Italia S.p.A.

Manuel Coppola
Socio