

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL
PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE
ALL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL
DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441,
QUINTO E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE, E
DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, DEL D.LGS.
58/1998**

Baker Tilly Revisa S.p.A.

Società di Revisione e
Organizzazione Contabile
10123 Torino - Italy
Via Carlo Alberto 32

T: +39 011 5611369

F: +39 011 5625540

PEC: bakertillyrevisa@pec.it

www.bakertilly.it

Agli Azionisti di
Lventure Group 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 degli articoli 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, e 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF"), abbiamo ricevuto dalla società Lventure Group S.p.A. (la "Società" o l'"Emittente" o "Lventure") la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 12 dicembre 2018, redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori" o 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 (il "Consiglio di Amministrazione" o anche solo gli "Amministratori") per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione di Lventure.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Lventure, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, in via scindibile e a pagamento, per un importo massimo di Euro 1.450.000,00, comprensivo di sovrapprezzo, da liberarsi a far data dal 31 luglio 2019 ed entro il 15 febbraio 2020, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Lventure Group S.p.A. in circolazione alla data di emissione e godimento regolare (le "Azioni di Nuova Emissione"), ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,725, di cui Euro 0,3625 da imputare a capitale ed Euro 0,3625 a titolo di sovrapprezzo (L'"Aumento di Capitale"), da offrire in sottoscrizione a Futura Invest S.p.A. ("Futura Invest" o "l'Investitore"), qualificabile come investitore strategico.

La proposta del suddetto aumento di capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società, fissata in data 19 febbraio 2019 in prima convocazione e, occorrendo, in data 22 febbraio 2019 in seconda convocazione.

Come illustrato dal Consiglio di Amministrazione nella propria Relazione, considerate le caratteristiche e i limiti dell'Aumento di Capitale, riservato ad un unico investitore qualificato, lo stesso verrà eseguito senza la preventiva pubblicazione di un prospetto informativo, di offerta e quotazione, in virtù delle esenzioni previste dalla regolamentazione vigente.

In riferimento alla suddetta proposta di aumento del capitale sociale di Lventure, ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi del

combinato disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri adottati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione di LVenture (il "Prezzo di Emissione").

2. Sintesi dell'operazione

Al fine di fornire un utile inquadramento del complessivo contesto in cui si colloca il proposto nuovo eventuale Aumento di Capitale, si riporta di seguito una sintesi delle informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori al riguardo.

In data 12 dicembre 2018, la Società ha sottoscritto con Cariplo Factory S.r.l a socio unico (società strumentale di Fondazione Cariplo, specializzata nell'implementazione e nella gestione di progetti di "open innovation" in favore e/o per conto di startup ("Cariplo Factory") un contratto di collaborazione commerciale avente ad oggetto la promozione congiunta da parte dell'Emittente e di Cariplo Factory dei rispettivi servizi di *innovation advisory, education-empowerment, open innovation, incubation e acceleration* nell'ambito di programmi di filiera (il "Contratto di Partnership").

Sempre in data 12 dicembre 2018, la Società ha ricevuto una manifestazione di interesse vincolante e irrevocabile da parte di Futura Invest per la sottoscrizione di un aumento di capitale per un importo complessivo di Euro 1.240.000, mediante emissione di massime n. 2.000.000 di azioni destinate alla quotazione, ad un prezzo di emissione di Euro 0,62 per ciascuna nuova azione, da perfezionare e liberare entro il 31 dicembre 2018, a condizione che l'operazione sia deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società entro il 20 dicembre 2018, esercitando la delega conferitale dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 di LVenture Group S.p.A. mediante modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la "Delega"), avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, e quinto comma, del Codice Civile (la "Proposta di Investimento").

Futura Invest, controllata da Fondazione Cariplo e partecipata, tra gli altri, da Fondazione Enasarco e da Mediolanum Vita S.p.A., è una società che opera come piattaforma per la gestione degli investimenti in *private equity e venture capital*, e detiene, tra l'altro, il 24,5% del capitale sociale di Indaco Venture Partner SGR, società di gestione del risparmio che gestisce uno dei principali fondi di *venture capital* italiani, denominato "Fondo Indaco Ventures I".

Il Consiglio di Amministrazione, valutata positivamente la suddetta Proposta di Investimento, in quanto volta a favorire una stabile collaborazione tra la Fondazione Cariplo e le società da questa controllate e l'Emittente, allo scopo di contribuire attivamente allo sviluppo e al perseguimento degli interessi di medio-lungo termine di quest'ultima, favorendo potenzialmente l'implementazione di sinergie tra la Società, Futura Invest e Cariplo Factory (le "Sinergie"), in parziale esecuzione della Delega, ha deliberato di aumentare in via scindibile e a pagamento, in una o più tranche entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018, il capitale sociale della Società per un importo massimo di Euro 1.240.000,00, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione a Futura Invest S.p.A., ad un

prezzo di emissione pari ad Euro 0,62 per azione, di cui Euro 0,31 da imputare a capitale ed Euro 0,31 a titolo di sovrapprezzo (l'“Aumento di Capitale Riservato di Dicembre 2018”).

In tale contesto, a far data dal mese di dicembre 2018, LVenture si è impegnata a segnalare al Fondo Indaco Ventures I eventuali *startup* facenti parte del proprio portafoglio investimenti, ovvero accelerate dall'Emittente nell'ambito dei programmi di accelerazione contraddistinti dal brand “LUISS ENLABS – la fabbrica delle Startup” (le “Sinergie LVG-Fondo Indaco”).

In data 21 dicembre 2018 Futura Invest ha provveduto all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato di Dicembre 2018 acquisendo, per l'effetto, una partecipazione pari al 5,98% del capitale sociale dell'Emittente.

Con la Proposta di Investimento, Futura Invest, sempre per le suddette ragioni, ha manifestato all'Emittente l'interesse, non vincolante, a valutare l'eventuale sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale riservato della Società, per un importo massimo di Euro 1.450.000,00, mediante emissione di massime n. 2.000.000 di nuove azioni LVenture Group S.p.A., al prezzo di sottoscrizione di Euro 0,725 per ciascuna nuova azione, da attuarsi a discrezionalità dell'Investitore, nel periodo compreso tra il 31 luglio 2019 e il 15 febbraio 2020 (la “Manifestazione di Interesse Non Vincolante”).

Preso atto della Manifestazione di Interesse Non Vincolante, ritenuta la stessa coerente con gli obiettivi strategici di medio-lungo periodo della Società, per le ragioni già evidenziate in precedenza, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di sottoporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di LVenture l'approvazione dell'Aumento di Capitale, pur in assenza di un impegno vincolante da parte di Futura Invest alla sottoscrizione di quest'ultimo; ciò al fine di cogliere l'opportunità rappresentata dalla Manifestazione di Interesse Non Vincolante che, ove effettivamente concretizzata, potrebbe rafforzare il perseguimento delle sinergie in essere tra l'Emittente e Futura Invest, a sostegno della crescita della Società nel settore del *seed* e *micro seed venture capital*, sia in Italia, sia a livello internazionale, con particolare riferimento all'attività di investimento in imprese digitali innovative e ad alto valore tecnologico.

Inoltre, il prospettato Aumento di Capitale, se effettivamente sottoscritto da Futura Invest, consentirebbe alla Società di reperire nuove risorse finanziarie utili a rafforzare la propria struttura patrimoniale e ad incrementare il proprio sviluppo, contribuendo al perseguimento degli obiettivi strategici di cui al Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione il 12 marzo 2018, cui si riferisce il comunicato stampa diffuso il 12 marzo 2018 e disponibile nella sezione “*Investor Relations – Comunicati Finanziari - 2018*” del Sito Internet.

Oltre ai positivi aspetti sopra evidenziati, gli Amministratori ritengono che l'eventuale sottoscrizione del prospettato Aumento di Capitale da parte di Futura Invest configuri ulteriori vantaggi per gli attuali azionisti e la Società, in termini di ampliamento del flottante, con l'obiettivo di migliorare la liquidità del titolo azionario LVenture Group S.p.A., e di ampliamento e diversificazione delle fonti di finanziamento potenziali della Società.

Gli Amministratori dichiarano inoltre che il prospettato Aumento di Capitale non è finalizzato ad una riduzione ovvero ad un mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario dell'Emittente.

3. Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione ai fini del prospettato Aumento di Capitale.

Più precisamente, la presente relazione indica i criteri seguiti dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate, ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

Esula inoltre dal presente parere ogni considerazione sulle motivazioni economiche o strategiche alla base della prospettata operazione di aumento di capitale.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- Relazione illustrativa degli Amministratori, datata 12 dicembre 2018, sulla proposta di aumento di capitale riservato predisposta ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, nonché ai sensi dell'art. 72 e secondo gli schemi n. 2 e 3 dell'Allegato 3A del Regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2018 relativo all'approvazione della Relazione illustrativa degli Amministratori di cui al punto precedente;
- Manifestazione di Interesse Non Vincolante pervenuta dall'Investitore interessato a sottoscrivere l'Aumento di Capitale;
- contratto di collaborazione commerciale avente ad oggetto la promozione congiunta da parte dell'Emittente e di Cariplo Factory dei rispettivi servizi di *innovation advisory*, *education-empowerment*, *open innovation*, *incubation* e *acceleration* nell'ambito di programmi di filiera (il "Contratto di Partnership");

- bilancio d'esercizio di LVenture Group S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, da noi assoggettato a revisione contabile con relazione di revisione emessa in data 4 aprile 2018;
- relazione finanziaria semestrale al 30.06.2018 di LVenture Group S.p.A., da noi assoggettata a revisione contabile limitata con relazione di revisione emessa in data 14 settembre 2018;
- informativa ai sensi dell'art. 114, quinto comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, in ottemperanza alla richiesta di Consob del 12 luglio 2013, con riferimento alla data del 30 settembre 2018;
- Budget 2018 e Piano Industriale per il periodo 2019 – 2021 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2018;
- quotazioni e volumi scambiati delle azioni ordinarie LVenture sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana nei sei mesi antecedenti la data della Relazione illustrativa degli Amministratori;
- documento predisposto da primaria *boutique* di analisi finanziaria e *corporate finance* indipendente, finalizzato a fornire agli Amministratori elementi metodologici ed elaborazioni utili per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, in particolare per quanto concerne le quotazioni di borsa del titolo azionario LVenture nei 6 mesi antecedenti al data della Relazione illustrativa degli Amministratori.

Abbiamo inoltre analizzato ulteriori elementi contabili, extracontabili, di mercato e statistici, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'incarico.

Abbiamo infine ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 17 gennaio 2019 che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di LVenture, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, tali da comportare la necessità di apportare aggiornamenti alle valutazioni predisposte dagli Amministratori.

5. Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nella loro Relazione gli Amministratori evidenziano come il Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione, deve rispettare le prescrizioni di legge e, in particolare, il disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il quale, con riferimento al prezzo di emissione, indica che deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*". A tutela dei soci privati del diritto di opzione, il Prezzo di Emissione non deve comportare un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione.

Con riferimento al patrimonio netto della Società, gli Amministratori evidenziano come il valore dello stesso al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018, rapportato alle

rispettive azioni in circolazione, porti a determinare un valore patrimoniale implicito per azione alle stesse date, rispettivamente pari ad Euro 0,43 e ad Euro 0,44.

Gli Amministratori segnalano inoltre che il prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale Riservato di Dicembre 2018, deliberato il 12 dicembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione della Società in parziale esecuzione della Delega, è stato pari a Euro 0,62 (di cui Euro 0,31 quale sovrapprezzo). Detto aumento di capitale è stato integralmente sottoscritto da Futura Invest in data 21 dicembre 2018.

Gli Amministratori evidenziano ancora che nel rispetto delle previsioni di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, è altresì necessario, trattandosi di società quotata, tener conto, per la determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione, anche dell'andamento delle quotazioni di mercato del titolo azionario LVenture nell'ultimo semestre. Tale metodo è, infatti, idoneo a rappresentare il valore economico della Società, in quanto le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate ed esprimono, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato stesso alle azioni oggetto di trattazione e, conseguentemente, forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Società.

In ragione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, con il supporto di una primaria *boutique* di analisi finanziaria e *corporate finance* indipendente, e facendo riferimento al prezzo di Borsa delle azioni LVenture, all'analisi dell'andamento del prezzo del titolo nell'ultimo mese e nei 3 e 6 mesi antecedenti la data di redazione della Relazione degli Amministratori.

Il risultato delle analisi degli Amministratori sull'andamento dei prezzi del titolo azionario LVenture è sintetizzato nella successiva tabella:

| Valori in Euro | Media Semplice | Media ponderata per i volumi scambiati |
|----------------|----------------|--|
| Ultimo mese | 0,5924 | 0,5913 |
| Ultimi 3 mesi | 0,6127 | 0,6200 |
| Ultimi 6 mesi | 0,6090 | 0,6140 |

Con riferimento ai dati riepilogati nella precedente tabella, gli Amministratori precisano che le medie riferite all'ultimo mese si basano su n. 22 osservazioni registrate tra il 12 novembre 2018 e l'11 dicembre 2018, le medie riferite agli ultimi tre mesi si basano su n. 65 osservazioni registrate tra il 12 settembre 2018 e l'11 dicembre 2018, mentre le medie riferite agli ultimi sei mesi si basano su n. 130 osservazioni registrate tra il 12 giugno 2018 e l'11 dicembre 2018.

Tenendo conto delle analisi di cui sopra e della Manifestazione di Interesse Non Vincolante pervenuta dall'Investitore descritta in precedenza, il Consiglio di Amministrazione ha individuato quale metodo maggiormente significativo, ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, quello

delle quotazioni di borsa integrato dall'applicazione di un premio ritenuto congruo dagli Amministratori, anche in virtù delle possibili opportunità di sviluppo dell'attività della Società che potrebbero conseguire dalle Sinergie e Sinergie LVG – Fondo Indaco descritte nel precedente paragrafo 2.. Più in particolare, il Prezzo di Emissione è stato determinato sulla base del valore della media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori, maggiorato di un premio pari a circa il 18% dello stesso valore medio ponderato.

6. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Come riportato nella propria Relazione, il Consiglio di Amministrazione, facendo riferimento al metodo di valutazione individuato come maggiormente significativo, descritto nel precedente paragrafo 5., ha stabilito che il Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, è pari ad Euro 0,725.

Il suddetto prezzo come evidenziato nella Relazione:

- i) è stato ritenuto il più idoneo dal Consiglio di Amministrazione, nella circostanza, in quanto maggiormente rappresentativo del valore corrente di mercato atteso nel periodo di sottoscrizione previsto e, quindi, delle prospettive economiche e finanziarie della Società;
- ii) incorpora un premio ritenuto adeguato rispetto alla media ponderata rilevata negli ultimi sei mesi risultando, comunque, premiante rispetto al valore del patrimonio netto per azione;
- iii) rispetta il disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e risulta tutelante per gli Azionisti esclusi dal diritto di opzione.

Il Prezzo di Emissione così determinato risulta, inoltre, idoneo a cogliere l'opportunità rappresentata dall'Investitore con la Manifestazione di Interesse Non Vincolante, in quanto coerente con quest'ultima.

7. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni finalizzate alla determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione di cui al precedente paragrafo.

8. Lavoro svolto

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

- esaminato, per le finalità di cui al presente parere, lo Statuto della Società;
- esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di Aumento di Capitale;

- presa visione della Manifestazione di Interesse Non Vincolante pervenuta dall'Investitore interessato a sottoscrivere l'Aumento di Capitale;
- esaminato il contratto di collaborazione commerciale avente ad oggetto la promozione congiunta da parte dell'Emittente e di Cariplo Factory dei rispettivi servizi di *innovation advisory*, *education-empowerment*, *open innovation*, *incubation* e *acceleration* nell'ambito di programmi di filiera (il "Contratto di Partnership");
- analizzato i criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione individuati dal Consiglio di Amministrazione, anche attraverso colloqui con gli stessi Amministratori, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali criteri fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare i prezzi di emissione delle nuove azioni;
- effettuato riscontri sull'andamento delle quotazioni di borsa della Società nei sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori, coerentemente con quanto effettuato dagli Amministratori, e analizzato altre informazioni quali, a titolo indicativo, periodo temporale di riferimento, significatività dei prezzi considerati, tipologia di media usata e volumi medi giornalieri;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, ivi compresa la documentazione utilizzata descritta nel precedente paragrafo, nonché verificato la correttezza matematica dei calcoli effettuati;
- analizzato il bilancio al 31 dicembre 2017, la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 e le altre informazioni disponibili sui principali aggregati patrimoniali, economici e finanziari della Società;
- analizzato il Budget 2018 e il Piano Industriale per il periodo 2019 – 2021 allo scopo di acquisire informazioni circa gli obiettivi strategici della Società e la ragionevolezza dei dati previsionali prospettici elaborati dal Management;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni su eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

Abbiamo infine ricevuto formale attestazione dei Legali Rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a nostra disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data di emissione del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

9. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare la proposta di Aumento di Capitale in esame, descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, ai fini del suddetto Aumento di Capitale,

che ha tenuto anche conto della Manifestazione di Interesse Non Vincolante pervenuta dall'Investitore.

In particolare gli Amministratori hanno ritenuto che il criterio più appropriato nella circostanza sia quello delle quotazioni di borsa integrato dall'applicazione di un premio ritenuto congruo dagli Amministratori, in ragione del volume di scambi giornaliero mediamente fatto registrare dal titolo azionario LVenture negli ultimi sei mesi, ritenuto significativo, nonché del livello dei prezzi riscontrato, ritenuto rappresentativo del valore corrente di mercato. L'applicazione del premio è stata ritenuta idonea dagli Amministratori al fine di cogliere l'opportunità rappresentata dall'Investitore con la Manifestazione di Interesse Non Vincolante e di determinare un prezzo maggiormente rappresentativo del valore di mercato atteso nel periodo di sottoscrizione previsto e, quindi, delle prospettive economiche e finanziarie dell'Emittente, anche in virtù delle possibili opportunità di sviluppo dell'attività della Società che potrebbero conseguire dalle Sinergie e Sinergie LVG – Fondo Indaco descritte nel precedente paragrafo 2..

Pertanto le nostre considerazioni in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dell'approccio metodologico adottato dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione ai fini del prospettato Aumento di Capitale, tengono anche conto delle specifiche caratteristiche della struttura complessiva dell'operazione e, in particolare, dell'interesse della Società di cogliere l'opportunità rappresentata dalla Manifestazione di Interesse Non Vincolante pervenuta dall'Investitore.

Il valore del Prezzo di Emissione individuato dagli Amministratori, pari a Euro 0,725, rappresenta pertanto la somma di due componenti: il valore della media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti alla data della loro Relazione, pari ad Euro 0,614, e il valore del premio applicato dagli Amministratori, pari ad Euro 0,111, ritenuto adeguato nella circostanza, in quanto idoneo a consentire di cogliere l'opportunità rappresentata dall'Investitore con la Manifestazione di Interesse Non Vincolante e premiante rispetto al valore per azione espresso sulla base del patrimonio netto della Società.

Il Criterio dei corsi di borsa, preso a riferimento dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, in particolare in fattispecie analoghe a quella in esame, per società con azioni quotate in mercati regolamentati.

Nella circostanza in esame, tenuto conto delle finalità dell'operazione, si ritiene che il criterio prescelto, oltre ad essere in linea con le disposizioni di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, consenta di individuare un prezzo di emissione che esprime un valore di mercato della Società che incorpora le aspettative economiche e finanziarie prospettiche e, come tale, risulta maggiormente tutelante per la posizione degli azionisti esclusi dal diritto di opzione.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del parere di congruità oggetto della presente relazione, nell'ottica della

tutela della posizione degli azionisti esclusi dal diritto d'opzione, che rappresentano i principali destinatari del nostro parere.

Esula viceversa dall'ambito del presente parere qualsivoglia considerazione in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza dell'Aumento di Capitale per l'Investitore che rimangono di stretta competenza di quest'ultimo.

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

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

- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a manifestare delle 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. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa integrato dall'applicazione di un premio, quale metodologia prescelta dagli Amministratori, può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione.
- L'operatività della Società si inserisce in un contesto di particolare rischiosità e complessità che, per sua natura, comporta un elevato grado di incertezza sui tempi di raggiungimento degli obiettivi prefissati, con conseguenti ripercussioni sulla volatilità dei prezzi di borsa.
- L'arco temporale nel quale il prospettato Aumento di Capitale potrà eventualmente trovare realizzazione non consente comunque di escludere che, nel caso in cui le considerazioni poste alla base dei criteri adottati dagli Amministratori siano mutate, quanto indicato nella presente relazione in ordine all'adeguatezza dei suddetti criteri possa risultare non più applicabile alle date di eventuale esecuzione dell'Aumento di Capitale.
- Esula dall'oggetto della nostra attività ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'operazione di Aumento di Capitale prospettata nel contesto degli obiettivi della Società, i relativi adempimenti, nonché la tempistica di esecuzione dell'operazione stessa.

Infine si sottolinea quale aspetto di rilievo, il fatto che il prezzo di mercato del titolo azionario LVenture ha evidenziato una considerevole volatilità nel periodo di riferimento delle osservazioni utilizzate ai fini del calcolo delle medie prese in considerazione per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione. Con lettera di attestazione in data 17 gennaio 2019 la Società ci ha confermato che ad oggi non sussistono, rispetto ai dati di riferimento e agli altri elementi presi in considerazione, modifiche significative tali da comportare la

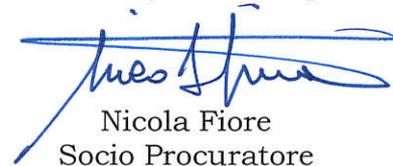
necessità per gli Amministratori di apportare aggiornamenti alle proprie determinazioni.

11. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10., riteniamo che i metodi di valutazione 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, pari a Euro 0,725, per ciascuna delle Azioni di Nuova Emissione di LVenture Group S.p.A., nell'ambito del prospettato Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione descritto al paragrafo 1.

Torino, 17 gennaio 2019

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore
Socio Procuratore