

**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  
20121 Milano - Italy  
Via Senato 20

T: +39 02 76014305  
F: +39 02 76014315

PEC: [bakertillyrevisa@pec.it](mailto:bakertillyrevisa@pec.it)  
[www.bakertilly.it](http://www.bakertilly.it)

Agli Azionisti di  
Lventure Group S.p.A.

## **1. Motivo ed oggetto dell'incarico**

In relazione alla delega (la "Delega") conferita dall'Assemblea degli azionisti del 18 aprile 2019 di Lventure Group S.p.A. (nel seguito anche "Lventure" o la "Società" o l'"Emittente") al Consiglio di Amministrazione, mediante modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, 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, abbiamo ricevuto dalla società Lventure la bozza della relazione del Consiglio di Amministrazione e la sua versione definitiva datata 13 febbraio 2020 redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, e 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, 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.

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, in data 18 aprile 2019, l'Assemblea straordinaria degli azionisti di Lventure, modificando l'articolo 5 dello Statuto sociale, ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di *"aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 8.000.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in via scindibile, in una o più tranches, entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie ... aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5, dell'art. 2441, c.c., in quanto da effettuare: (i) con conferimenti in natura ...; o (ii) a favore di soggetti individuati dall'organo amministrativo ..."* (la "Delega"), attribuendogli altresì la facoltà di stabilire termini e condizioni dell'aumento capitale riservato (ossia delle sue singole *tranches*), il controvalore definitivo ed il prezzo di emissione delle nuove azioni, anche in ragione dell'andamento del mercato e delle esigenze della Società, nonché le modalità più idonee a cogliere eventuali opportunità strategiche.

Il Consiglio di Amministrazione, come illustrato nella Relazione, intende esercitare parzialmente la suddetta Delega, per aumentare il capitale sociale di LVenture a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di Euro 1.015.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 1.400.000 azioni ordinarie (le "Azioni di Nuova Emissione"), aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, ad un prezzo 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 LUISS – Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli ("LUISS" o "l'Investitore"), qualificabile come investitore strategico.

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

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di LVenture Group S.p.A., 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 della metodologia proposta dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni 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 prospettato Aumento di Capitale, si riporta di seguito una sintesi delle informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori al riguardo.

Nel recente periodo la Società è stata contattata da un investitore strategico, interessato ad entrare nella compagine azionaria di LVenture.

In particolare la Società ha ricevuto, in data 7 febbraio 2020, una manifestazione di interesse vincolante e irrevocabile da parte di LUISS, avente validità fino al 29 febbraio 2020, per la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per un importo complessivo di Euro 1.015.000, ad un Prezzo di Emissione di Euro 0,725 per ciascuna nuova azione (la "Manifestazione di Interesse").

Gli Amministratori ricordano che LUISS è già azionista dell'Emittente e che a seguito delle precedenti sottoscrizioni di aumenti di capitale è divenuta titolare di n. 1.414.655 azioni di LVenture, rappresentanti complessivamente il 4,23% del capitale sociale dell'Emittente.

Gli Amministratori nella loro Relazione precisano inoltre che:

- non sussistono in capo all'Investitore obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti (le "Azioni di Nuova Emissione"), né LVenture ha concluso con

l'Investitore accordi per la rivendita delle azioni sul mercato. Alla data della Relazione degli Amministratori, la Società non è a conoscenza delle modalità con cui le Azioni di Nuova Emissione potrebbero essere collocate sul mercato da parte dell'Investitore;

- non esistono accordi di *selling restriction* e/o di *lock-up* tra la Società e l'Investitore, né accordi di altro tipo di natura parasociale o, comunque, rilevanti ai fini dell'art. 122 TUF.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Aumento di Capitale di cui alla Manifestazione di Interesse possa i) dare stabilità e qualità all'azionariato della Società; ii) favorire e contribuire alla nascita di progetti condivisi di lungo periodo tra l'Emittente e LUISS capaci di sostenere e contribuire attivamente allo sviluppo dell'Emittente stesso; iii) consolidare la partnership con un investitore industriale e strategico, avuto riguardo al settore in cui opera la Società.

Inoltre, gli Amministratori ritengono che il citato Aumento di Capitale consenta all'Emittente 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 rivisto e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 febbraio 2020.

Per le ragioni di cui sopra il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno deliberare l'Aumento di Capitale in esecuzione della Delega.

Gli Amministratori dichiarano inoltre che l'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 previsto 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, in bozza e nella sua versione definitiva datata 13 febbraio 2020, per l'aumento di capitale riservato predisposta ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, e 2443 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;
- bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2020 relativo all'approvazione della Relazione illustrativa degli Amministratori di cui al punto precedente;
- manifestazione di interesse pervenuta dall'Investitore interessato a sottoscrivere l'Aumento di Capitale;
- bilancio d'esercizio di LVenture Group S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, da noi assoggettato a revisione contabile con relazione di revisione emessa in data 26 marzo 2019;
- relazione finanziaria semestrale al 30.06.2019 di LVenture Group S.p.A., da noi assoggettata a revisione contabile limitata con relazione di revisione emessa in data 12 settembre 2019;
- 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 2019.
- Budget 2020 e Piano Industriale per il periodo 2021 – 2022 approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 5 febbraio 2020;
- 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 internamente, 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 13 febbraio 2020 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 essere idoneo a (i) 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"* e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti 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 2018 e al 30 giugno 2019, rapportato alle rispettive azioni in circolazione, porti a determinare un valore patrimoniale implicito per azione alle stesse date, rispettivamente pari ad Euro 0,46 e ad Euro 0,46.

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, 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	0,5935	0,5947
Ultimi 3 mesi	0,6071	0,6087
Ultimi 6 mesi	0,6069	0,6209

Sulla base delle analisi di cui sopra, 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 e, in particolare, la media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori aumentata di un premio ritenuto congruo al fine di tenere conto dei contenuti della Manifestazione di Interesse dell'Investitore.

#### **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, evidenziato al 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.

Tale Prezzo di Emissione è stato determinato applicando un premio, ritenuto congruo, di circa il 17% rispetto alla media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori, al fine di tenere conto dei contenuti della Manifestazione di Interesse di LUISS.

Il suddetto Prezzo di Emissione, pari ad Euro 0,725 per ognuna delle Azioni di Nuova Emissione, è stato ritenuto idoneo dal Consiglio di Amministrazione in quanto, come evidenziato nella Relazione:

- i) non risulta inferiore al prezzo delle azioni LVenture nell'ultimo semestre ed incorpora un premio per azione di circa il 17% rispetto al prezzo medio ponderato degli scambi realizzati sul titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- ii) rispetta il disposto dal sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile e risulta tutelante per gli Azionisti esclusi dal diritto di opzione.

## **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 punto precedente.

## **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 dell'operazione di Aumento di Capitale;
- 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 2018, la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 e le altre informazioni disponibili sui principali aggregati patrimoniali, economici e finanziari della Società;
- analizzato il Budget 2020 e il Piano Industriale per il periodo 2021 – 2022 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 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 l'operazione 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 ricevuta dall'Investitore.

In particolare gli Amministratori hanno ritenuto che il criterio più appropriato nella circostanza sia quello delle quotazioni di borsa, in ragione del volume di scambi 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 e quindi delle prospettive economiche e finanziarie della Società, incrementato di un premio ritenuto congruo anche al fine di tenere conto dei contenuti della Manifestazione di Interesse dell'Investitore.

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 della sua componente negoziale intervenuta sulla base degli elementi e delle condizioni oggettive di mercato e della Società, riscontrabili al momento dell'operazione.

Gli Amministratori hanno quindi individuato il Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione ai fini dell'Aumento di Capitale facendo riferimento alle quotazioni di borsa e, in particolare, alla media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti alla data della loro Relazione aumentata di un premio pari al 17% ritenuto congruo anche in considerazione delle condizioni contenute nella Manifestazione di Interesse dell'Investitore.

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 corrente 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, come il metodo delle quotazioni di borsa, 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 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. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, 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.
- Il Prezzo di Emissione individuato incorpora un premio del 17% rispetto alla media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori. Tale premio che tiene anche conto delle specifiche caratteristiche della struttura complessiva dell'operazione e della sua componente negoziale è stato ritenuto congruo dal Consiglio di Amministrazione.
- 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.

- 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.
- Dalla Relazione non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione con conseguente piena facoltà dell'Investitore di collocare le Azioni di Nuova Emissione sul mercato.

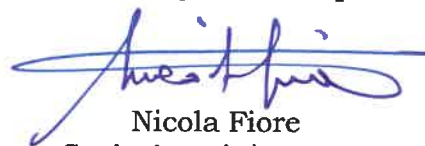
Infine si sottolinea quale aspetto di rilievo, il fatto che il prezzo di mercato del titolo azionario LVenture ha evidenziato una considerevole volatilità nel periodo di riferimento delle osservazioni utilizzate ai fini del calcolo delle medie prese in considerazione per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione. Con lettera di attestazione in data 13 febbraio 2020 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 dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione descritto al paragrafo 1.

Milano, 13 febbraio 2020

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore  
Socio Amministratore