

LVenture Group S.p.A.

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 comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98

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 comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98

Al Consiglio di Amministrazione di
LVenture Group S.p.A.

1. Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del Codice Civile e dell'articolo 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98 (il "TUF"), nell'ambito dell'esercizio della delega conferita dall'assemblea degli azionisti del 18 aprile 2019 di LVenture Group S.p.A. ("LVenture" o la "Società" o l'"Emittente") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, abbiamo ricevuto dalla Società la relazione illustrativa degli amministratori datata 28 giugno 2023, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori"), 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.

Come illustrato all'interno della 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 del Codice Civile, 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 tranche, 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 di capitale riservato (ossia delle sue singole tranche), 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.

Nell'esercizio della Delega, la proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile da riservare in sottoscrizione a LUISS - Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli ("LUISS" o l'"Investitore") per un importo complessivo pari a massimi Euro 2.500.000,00, da articolarsi in:

- una prima tranche, pari a massimi Euro 1.000.000,00, da sottoscrivere sul presupposto che sia contestualmente approvato da parte del Consiglio di Amministrazione della Società il progetto di fusione mediante incorporazione in LVenture Group di Digital Magics S.p.A. (la "Fusione"); e
- una seconda tranche, pari a massimi Euro 1.500.000,00, da sottoscrivere subordinatamente alla stipula dell'atto di fusione relativo alla suddetta Fusione;

e fermo restando che il termine finale di sottoscrizione dell'aumento di capitale non potrà essere successivo al 30 giugno 2024.

L'importo complessivo massimo risulterebbe dunque costituito dall'emissione di n. 5.813.953 nuove azioni ordinarie di LVenture ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,43, di cui fino a Euro 0,086 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 0,344 a titolo di sovrapprezzo (l'"Aumento di Capitale"). Le azioni di nuova emissione avranno le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione e verranno interamente liberate tramite il pagamento in denaro.

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, in virtù delle esenzioni previste dalla regolamentazione vigente (Regolamento Emittenti e Regolamento UE 1129/2017) in considerazione delle caratteristiche dell'Aumento di Capitale, lo stesso verrà eseguito senza la necessità di pubblicare un prospetto informativo di offerta e/o di ammissione alle negoziazioni.

In riferimento all'operazione sopra descritta, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di LVenture.

2. Sintesi dell'operazione

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, LVenture è stata di recente contattata dall'investitore strategico LUISS, già azionista dell'Emittente, interessato a sottoscrivere nuove azioni di LVenture mediante l'incremento della propria partecipazione al capitale sociale di quest'ultima.

In particolare, in data 21 giugno 2023, la Società ha ricevuto una manifestazione di interesse vincolante da parte di LUISS contenente l'impegno vincolante irrevocabile alla sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, per un importo massimo di Euro 2,5 milioni, ad un prezzo di Euro 0,43 per azione (la "Manifestazione di Interesse").

Il Consiglio di Amministrazione nella sua relazione evidenzia tra le ragioni alla base dell'Aumento di Capitale in sottoscrizione a LUISS come tale operazione si inserisca nell'ambito della più ampia iniziativa di aggregazione finalizzata a costituire, attraverso l'integrazione delle attività della Società con quelle di Digital Magics, una nuova realtà societaria in grado di operare, a livello nazionale e internazionale, come incubatore e acceleratore di *startup e scaleup* innovative.

A tale riguardo, in data 10 marzo 2023, la Società e Digital Magics, *business incubator* certificato italiano con azioni quotate sul mercato Euronext Growth Milan, hanno sottoscritto un term-sheet non vincolante (il "Term-Sheet") avente ad oggetto la possibile integrazione tra le due società, da realizzarsi eventualmente tramite la Fusione.

Nell'ambito del Term-Sheet le parti hanno anche concordato una forchetta del rapporto di concambio basata su una valorizzazione di Digital Magics e della Società, subordinatamente, tra l'altro, agli esiti delle attività di due diligence sulla valorizzazione delle start-up controllate o partecipate.

Il perfezionamento dell'integrazione è stato inoltre subordinato dalle parti alla realizzazione delle necessarie operazioni societarie funzionali, tra l'altro, a conseguire il rapporto di valorizzazione concordato dalle parti nell'ambito del Term-Sheet e, in particolare, ad un'operazione volta a incrementare il patrimonio netto della Società per un importo di almeno Euro 2,5 milioni, da realizzare tramite un aumento di capitale ovvero nella diversa forma ritenuta opportuna dalle parti, nei tempi funzionali a poterla considerare ai fini del rapporto di concambio.

A tale riguardo, il management della Società ha accolto favorevolmente la proposta vincolante della LUISS in quanto il completamento dell'Aumento di Capitale consentirebbe all'Emittente di procedere con la Fusione in linea con le pattuizioni contenute nel Term-Sheet, nonché di concludere un'operazione che esprime elementi di convenienza economica, in considerazione del prezzo contemplato nell'impegno (pari ad Euro 0,43 per azione), che esprime un premio rispetto alla media dei corsi di borsa. Infine, l'operazione consentirebbe di consolidare la partnership con un investitore istituzionale in grado di svolgere, anche a beneficio della *combined entity* risultante dalla Fusione, un ruolo strategico nel settore delle *startup* e *scaleup* innovative.

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 TUF, 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 ai fini del previsto Aumento di Capitale.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi 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 costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli amministratori, 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 dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto ed analizzato la seguente documentazione:

- a) la Relazione degli Amministratori in bozza e nella sua versione definitiva datata 28 giugno 2023, predisposta a norma dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 e secondo gli schemi n. 2 e 3 dell'Allegato 3A del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, che illustra e giustifica l'operazione di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, e reca indicazione dei criteri adottati dagli amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione;
- b) il verbale dell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2019 nell'ambito del quale è stata formalizzata la delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, in merito alla facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi degli articoli 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98.
- c) la bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2023 nell'ambito del quale è stata fornita informativa al Consiglio di Amministrazione in merito alla Manifestazione di Interesse;

- d) la bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2023, che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- e) la manifestazione di interesse irrevocabile a sottoscrivere l'Aumento di Capitale presentata da LUISS in data 21 giugno 2023;
- f) il bilancio d'esercizio di LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2022, assoggettato a revisione contabile da parte di EY S.p.A. che ha emesso la propria relazione di revisione in data 29 marzo 2023;
- g) l'andamento delle quotazioni di mercato delle azioni di LVenture Group S.p.A. e dei relativi volumi scambiati sul Mercato Telematico Azionario registrati nel mese, nei tre mesi e nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- h) il report denominato "Equity Company Note Update" emesso da Banca Finnat Euramerica S.p.A. in data 15 maggio 2023 e a disposizione del pubblico, in cui viene identificato un target price per il titolo azionario dell'Emittente pari ad Euro 0,43;
- i) il documento di valutazione predisposto internamente, che partendo dall'elaborazione dei dati sui volumi scambiati e sulle quotazioni di mercato delle azioni rilevate nel mese, nei tre mesi e nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori, ha supportato il Consiglio di Amministrazione nella valutazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione;
- j) lo Statuto della Società;
- k) le ulteriori informazioni contabili ed extracontabili ritenute utili ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società il 28 giugno 2023, che, per quanto a conoscenza degli amministratori e della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un impatto significativo sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

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

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione nell'ambito di aumenti del capitale sociale 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 prevede che il prezzo di emissione deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

Con riferimento al patrimonio netto della Società gli Amministratori, all'interno della loro Relazione, evidenziano che *"lo stesso è stato pari a Euro 25.887 mila, alla data di riferimento del Bilancio 2022. Alla data di riferimento del Bilancio 2022, il numero delle azioni in circolazione della Società era, inoltre, pari a n. 53.657.855. Pertanto, il valore patrimoniale implicito attribuibile ad ogni azione risulta essere pari ad Euro 0,4824 alla data di riferimento del Bilancio 2022"*.

È inoltre dagli stessi evidenziato nella Relazione degli Amministratori che nel rispetto delle previsioni di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, è altresì necessario, essendo LVenture una società quotata, tener conto, per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione,

anche dell'andamento del prezzo delle azioni LVenture nell'ultimo semestre.

Pertanto, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, gli Amministratori hanno provveduto all'analisi dell'andamento del prezzo del titolo nell'ultimo mese e nei tre e sei mesi antecedenti la data della loro Relazione facendo riferimento al prezzo di Borsa delle azioni LVenture. Il risultato di tale valutazione è riepilogato all'interno della seguente tabella:

Periodo di riferimento	Media Semplice (valori in Euro)	Media ponderata per i volumi scambiati (valori in Euro)
Ultimo mese	0,337	0,337
Ultimi 3 mesi	0,336	0,333
Ultimi 6 mesi	0,340	0,355

Tenendo conto di quanto precede, gli amministratori illustrano di aver considerato congruo il prezzo di emissione di Euro 0,43 per azione, in quanto lo stesso si colloca all'interno del range, definito tra la media ponderata degli ultimi sei mesi del corso azionario del titolo (Euro 0,355 per azione) e il prezzo per azione basato sul valore contabile del patrimonio netto al 31 dicembre 2022 (Euro 0,4824) e come il perfezionamento dell'Aumento di Capitale consentirà di ottenere indubbi vantaggi per l'azionariato, fra i quali la possibilità di risolvere positivamente una delle condizioni previste dal Term-Sheet, facilitando il percorso di aggregazione della Società con Digital Magics e consentendo il conseguimento dei relativi benefici.

Gli amministratori notano, inoltre, come il prezzo di emissione risulti in linea con il *target price* del titolo azionario, pari ad Euro 0,43 per azione, identificato da Banca Finnat Euramerica S.p.A. ("Finnat"), in qualità di *Specialist* della Società, nel report denominato "*Equity Company Note Update*" rilasciato in data 15 maggio 2023 e come tale target price si fondi su una valutazione basata esclusivamente su un approccio patrimoniale che tiene conto delle potenzialità di Exit degli investimenti.

Gli amministratori hanno pertanto ritenuto che il prezzo di emissione fosse congruo e che rispetti i presidi previsti dall'art. 2441, comma sesto, del Codice Civile in quanto:

- (i) non risulta inferiore al prezzo delle azioni LVenture nell'ultimo semestre ed incorpora anzi un premio per azione di circa il 21% rispetto al prezzo medio ponderato dei volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la Relazione degli Amministratori;
- (ii) corrisponde alla Manifestazione di Interesse ricevuta e consente di ottenere indubbi benefici per l'azionariato, fra i quali la possibilità di risolvere positivamente una delle condizioni previste dal Term-Sheet, facilitando il percorso di aggregazione della Società con Digital Magics.
- (iii) è in linea con il target price come identificato da Finnat.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione degli Amministratori non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente.

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, l'applicazione del metodo di valutazione applicato, rappresentato nel paragrafo 5, ha stabilito che il prezzo delle azioni di nuova emissione da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, espresso nella Manifestazione di Interesse dell'Investitore, pari ad Euro 0,43 per ciascuna azione di nuova emissione, è da ritenersi congruo.

Tale prezzo incorpora un premio per azione di circa il 21% rispetto al prezzo medio ponderato determinato sulla base dei prezzi ufficiali espressi dai volumi scambiati dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la Relazione degli Amministratori.

La Relazione degli Amministratori rappresenta quanto segue:

“il Prezzo di Emissione di Euro 0,43 per ciascuna Nuova Azione:

- (i) non risulta inferiore al prezzo delle azioni LVenture nell'ultimo semestre ed incorpora anzi un premio per azione di circa il 21% rispetto al prezzo medio ponderato dei volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la presente Relazione;*
- (ii) corrisponde alla Manifestazione di Interesse ricevuta e consente di ottenere indubbi benefici per l'azionariato, fra i quali la possibilità di risolvere positivamente una delle condizioni previste dal Term-Sheet, facilitando il percorso di aggregazione della Società con Digital Magics.*
- (iii) è in linea con il target price come identificato da Finnat.”.*

8. Lavoro svolto

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

- i) esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società;
- ii) svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- iii) esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- iv) analizzato il lavoro svolto dal Consiglio di Amministrazione per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- v) 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 di emissione delle azioni;
- vi) considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- vii) effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di LVenture Group S.p.A. nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori, coerentemente con quanto da questi descritto;
- viii) analizzato ulteriori informazioni quali periodo temporale di riferimento, significatività dei prezzi considerati in comparazione ad un panel di Società comparabili, tipologia di media usata e volumi medi giornalieri;
- ix) analizzato il calcolo del prezzo di emissione delle azioni effettuato mediante l'applicazione del metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione;

- x) raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2022, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle informazioni prese a considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un impatto significativo sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel paragrafo 1.

9. Commenti sull'adeguatezza dei metodi 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 al servizio del suddetto aumento di capitale, in considerazione della Manifestazione di Interesse ricevuta da LUISS.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni 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". Secondo accreditata dottrina, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta "in base" a tale valore; ciò lascia un margine di discrezionalità agli amministratori, che potrebbero emettere le nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto. Analogamente, si ritiene che il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre lasci agli amministratori libertà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo della tendenza del mercato nel periodo di osservazione.

Come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dell'Aumento di Capitale in oggetto, questi ultimi hanno ritenuto congruo il prezzo di Euro 0,43 per azione indicato nella Manifestazione di Interesse dell'Investitore rispetto al range definito tra la media ponderata degli ultimi sei mesi del corso azionario del titolo ed il prezzo per azione basato sul valore contabile del patrimonio netto al 31 dicembre 2022, laddove tale prezzo incorpora altresì un premio ritenuto congruo rispetto alla semplice applicazione del metodo di valutazione delle quotazioni di Borsa ed allo stesso tempo agevola il percorso di aggregazione della Società con Digital Magics.

Le nostre considerazioni in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà dell'approccio metodologico adottato dagli amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione ai fini dell'Aumento di Capitale hanno tenuto in considerazione le peculiarità specifiche

dell'operazione, nonché la componente negoziale manifestata attraverso la Manifestazione di Interesse di LUISS.

In considerazione della richiamata Manifestazione di Interesse, gli Amministratori hanno ritenuto congruo il prezzo di Euro 0,43 per ciascuna azione di nuova emissione comprensivo di un premio del 21% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture sulla base dei volumi scambiati nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori.

Il riferimento ai corsi di borsa del titolo LVenture Group S.p.A. adottato dagli Amministratori appare coerente con la necessità di individuare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato, nei casi di società con azioni quotate in mercati regolamentati.

In particolare, la scelta degli amministratori di utilizzare valori medi di mercato, che consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina sin qui espressasi sul tema.

Con riferimento ai prezzi di Borsa si precisa che:

- il metodo basato sui prezzi di Borsa, oltre ad essere largamente diffuso nella prassi professionale italiana e internazionale, ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico rigoroso;
- il metodo basato sui prezzi di Borsa è espressamente indicato anche dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile quale criterio per la valutazione di società quotate, ed appare quindi adeguato nell'operazione di specie, considerando le caratteristiche della Società;
- la capitalizzazione di mercato di LVenture, con riferimento ad un periodo storico medio a sei mesi, in conformità alle disposizioni del Codice Civile, rappresenta un indicatore significativo per la determinazione del prezzo di emissione di nuove azioni;
- il valore per azione di LVenture determinato dagli amministratori ai fini dell'Aumento di Capitale rappresenta in ogni caso un premio rispetto al prezzo del titolo in Borsa negli ultimi sei mesi; ne risulta quindi che il valore a cui viene effettuata l'emissione è superiore al valore riconosciuto dal mercato prima dell'avvio dell'operazione e al quale gli azionisti di LVenture avrebbero potuto liquidare le quote in loro possesso.

Con riguardo all'ampiezza temporale dei prezzi di Borsa da utilizzare come base per il calcolo della media, la scelta degli amministratori di un periodo di tempo di 180 giorni di borsa aperta in prossimità dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, appare conforme, anche in questo caso, all'orientamento dottrinale dominante e, per società con caratteristiche analoghe a quelle di LVenture Group S.p.A., può ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni.

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

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Parimenti non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia delle delibere consiliari relative all'Aumento di Capitale, né abbiamo effettuato analisi o valutazioni di natura legale circa la congruità, le modalità di effettuazione e le tempistiche di svolgimento dell'operazione di Aumento di Capitale stessa.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale è demandata al Consiglio di Amministrazione che avrà il compito di dare esecuzione alla Delega individuando il prezzo di emissione delle azioni, in conformità a quanto indicato dall'Assemblea.

Riteniamo opportuno evidenziare che il criterio delle quotazioni di Borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato, può risultare condizionato da fattori estranei alla Società valutata quali, ad esempio, periodi di particolare volatilità dei mercati finanziari, anche a causa delle tensioni geopolitiche in corso in Europa Orientale a partire dalla fine del mese di febbraio 2022 che hanno significativamente influenzato i corsi azionari negli esercizi 2022 e 2023, di pressioni speculative, aggiustamenti temporanei nei portafogli azionari di investitori istituzionali o di circostanze anomale o di incertezza, che potrebbero limitare la capacità dei prezzi di mercato di riflettere valutazioni intrinseche. Tuttavia, come fatto dagli amministratori, prendere in considerazione quotazioni medie relative ad archi temporali sufficientemente estesi consente di attenuare l'effetto di oscillazioni dei corsi di Borsa. Nella fattispecie in particolare l'intervallo temporale preso in considerazione dagli Amministratori evidenzia un valore del titolo inferiore al prezzo di emissione determinato.

Occorre inoltre evidenziare che gli amministratori, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, non hanno adottato metodologie di controllo di tipo analitico utilizzando dati economici e finanziari prospettici previsti da eventuali piani industriali approvati dagli amministratori della Società, ma hanno utilizzato esclusivamente un criterio basato sulle quotazioni di Borsa e considerato il prezzo per azione basato sul valore contabile del patrimonio netto al 31 dicembre 2022.

11. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come indicati nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli amministratori siano adeguati nel contesto dell'operazione, 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 ad Euro 0,43, per ciascuna delle azioni ordinarie 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.

Roma, 28 giugno 2023

EY S.p.A.



Paolo Pambuffetti
(Revisore Legale)