
**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI LVENTURE GROUP S.P.A.
SUL PROGETTO COMUNE DI FUSIONE RELATIVO ALLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE
DI DIGITAL MAGICS S.P.A. IN LVENTURE GROUP S.P.A.**

(La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile)



INDICE

• 1.	ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E MOTIVAZIONE DELLA STESSA	3
1.1	Descrizione della Fusione.....	3
1.2	Documenti per la Fusione	4
1.3	Motivazioni della fusione, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento	5
1.4	Rapporto di Cambio	5
1.5	Aumenti di capitale al servizio dei Warrant DM e dei Stock Option Plan.....	5
1.6	Condizioni sospensive	6
1.7	Informazioni sulle Società Partecipanti alla Fusione.....	6
1.8	Caratteristiche legali della Fusione	9
• 2.	VALORI ATTRIBUITI A DM NELL'OPERAZIONE, CRITERI E METODI UTILIZZATI AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO	9
2.1.	Rapporto di Cambio stabilito	9
2.2.	Descrizione delle metodologie di valutazione	10
2.3	Ipotesi utilizzate ai fini valutativi	14
2.4	Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio.....	15
• 3.	DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE E DATA E DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DI DM AL BILANCIO DELLA COMBINED ENTITY	16
• 4.	RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU LVG E DM	16
• 5.	SINTESI DEGLI ARGOMENTI ALL'APPROVAZIONE DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DI LVG NEL CONTESTO DELLA FUSIONE	16

Signori Azionisti,

la presente relazione (la “**Relazione**”) è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione di LVenture Group S.p.A. (“**LVG**” o la “**Società Incorporante**”) ai sensi dell’art. 2501-*quinquies* del codice civile, al fine di illustrare la proposta di approvazione del progetto di fusione per incorporazione (il “**Progetto di Fusione**”) di Digital Magics S.p.A. (“**Società Incorporata**” e, congiuntamente a LVG, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”) in LVG ai fini dell’esame e all’approvazione dell’assemblea straordinaria degli azionisti.

1. ILLUSTRAZIONE DELL’OPERAZIONE E MOTIVAZIONE DELLA STESSA

1.1 Descrizione della Fusione

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di LVG ed ha lo scopo di illustrare gli aspetti giuridici ed economici più rilevanti ai fini della fusione per incorporazione di DM in LVG (la “**Fusione**”) nonché i termini del Progetto di Fusione, tra cui, in particolare, il rapporto di cambio delle azioni.

Il Progetto di Fusione e la presente Relazione sono stati redatti in conformità alle previsioni del contratto quadro sottoscritto in data 28 giugno 2023 (l’“**Accordo Quadro**”) da LVG e DM, StarTIP S.r.l., Alberto Fioravanti, Marco Gabriele Gay, WebWorking S.r.l., Gabriele Ronchini, LV.EN. Holding S.r.l., Luiss Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli e Luigi Capello che ha definito i tempi, i termini e le modalità di esecuzione dell’operazione societaria ipotizzata tra le parti, tra cui in particolare il perfezionamento della Fusione (l’“**Operazione**”).

In data odierna, i soci di DM StarTIP S.r.l., Alberto Fioravanti, Marco Gabriele Gay, Web Working S.r.l. e Gabriele Ronchini e i soci di LVG LV.EN. Holding S.r.l., LUISS e Luigi Capello è previsto che sottoscrivano un patto parasociale (il “**Patto**”) strettamente funzionale alla realizzazione dell’Operazione, volto a disciplinare il loro diritto di voto nell’assemblea della società risultante (la “**Combined Entity**”) su alcune materie straordinarie e in materia di remunerazione degli amministratori, la *corporate governance* e la composizione degli organi sociali della società risultante dalla Fusione nonché la circolazione delle azioni della stessa, con l’introduzione di limiti alla loro trasferibilità e un diritto di risoluzione anticipata del Patto nei confronti dei pattisti persone giuridiche di cui dovesse mutare il controllo. Il Patto diverrà efficace alla data di efficacia della Fusione.

Al fine di perfezionare gli obiettivi posti alla base dell’Operazione, si prevede che, successivamente al perfezionamento della Fusione, la *Combined Entity* procederà ad una riorganizzazione societaria mediante due separate *sub-holding*, esistenti o di nuova costituzione (le “**Controllate Operative**”) e interamente controllate dalla *Combined Entity*, e al conferimento (il “**Conferimento**”) a favore delle stesse da parte della *Combined Entity*, rispettivamente, (i) di un ramo d’azienda relativo alla definizione e gestione dei nuovi investimenti e alla gestione delle partecipazioni esistenti e (ii) di un ramo d’azienda relativo alla consulenza *corporate*.

Aumento di Capitale LUISS, Warrant Digital Magics e Stock Option Plan

Prima di procedere all’illustrazione della Fusione appare opportuno descrivere, preliminarmente, le principali operazioni poste in essere dalle Società Partecipanti alla Fusione prima della data odierna che sono state considerate ai fini del presente documento poiché aventi un impatto sulla prospettata Fusione.

A. Aumento di Capitale LUISS

In data 28 gennaio 2023, prima dell’approvazione del Progetto di Fusione e della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione di LVG ha deliberato un aumento del capitale sociale, ai sensi dell’art. 2443 codice civile, a valere sulla delega conferita dall’assemblea straordinaria degli azionisti di LVG in data 18 aprile 2019, per un importo complessivo fino a Euro 2.500.000 (duemilionicinquecentomila/00), a pagamento, in via scindibile, ad un prezzo di emissione pari a Euro 0,43 per ogni azione di nuova emissione di cui fino a Euro 0,086 da imputare a capitale e fino a Euro 0,344 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, 5° e 6° comma, codice civile, mediante emissione di massime 5.813.953 azioni ordinarie, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in sottoscrizione a favore del socio Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli (rispettivamente, “**LUISS**” e l’“**Aumento di Capitale LUISS**”).

Sulla base dell'impegno assunto in data 21 giugno 2023, LUISS sottoscriverà l'Aumento di Capitale LUISS come segue: (a) una prima *tranche*, di Euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 2.325.581 azioni ordinarie, entro il termine massimo di 7 (sette) giorni lavorativi successivi all'approvazione del Progetto di Fusione da parte del Consiglio di Amministrazione di LVG; (b) una seconda *tranche*, di Euro 1.500.000, mediante emissione di massime n. 3.488.372 azioni ordinarie, subordinatamente alla, e alla data della, stipula dell'Atto di Fusione (come di seguito definito) e in ogni caso prima della data di efficacia della Fusione, fermo restando che il termine finale dell'Aumento di Capitale LUISS è fissato al 30 giugno 2024.

B. Warrant DM

Alla data della presente Relazione, DM ha in circolazione n. 200.000 warrant denominati "Warrant Digital Magics SFP 2020-2025" (i "**Warrant DM**").

Nell'ambito della Fusione, ai titolari dei Warrant DM sarà riconosciuta la facoltà di conversione anticipata prevista ai sensi 2503-*bis* codice civile a favore dei portatori di obbligazioni convertibili. In particolare, ai titolari dei Warrant DM sarà concesso il diritto di conversione anticipata di cui all'art. 2503-*bis* codice civile entro il termine di 30 (trenta) giorni dalla pubblicazione del relativo avviso presso la Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana (il "**Diritto di Conversione Anticipata**").

C. Stock Option Plan

Alla data della presente Relazione, DM inoltre ha in circolazione n. 563.333 *stock option* regolate dal piano di stock option avente termine finale di esercizio al 30 novembre 2027 (le "**Stock Option 2021-2027**").

In aggiunta a quanto precede, si segnala che DM ha altresì in circolazione n. 298.800 *stock option* regolate dal relativo piano di stock option che possono essere esercitate entro il 30 novembre 2023 (le "**Stock Option 2015-2023**"); in considerazione del fatto che la Data di Efficacia della Fusione (come di seguito definita) è prevista successivamente al termine finale di esercizio delle Stock Option 2015-2023, tali Stock Option 2015-2023 non richiedono da parte della *Combined Entity* un aumento di capitale a servizio del loro esercizio, in quanto si prevede che le stesse, alla Data di Efficacia della Fusione, saranno state esercitate ovvero non saranno più esercitabili.

Effetti generali della Fusione

Per effetto della Fusione qui descritta, DM sarà incorporata e cesserà di esistere come entità autonoma e la *Combined Entity* acquisirà tutte le attività e assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici di DM a titolo universale.

1.2 Documenti per la Fusione

La Fusione verrà deliberata sulla base del bilancio di esercizio di DM chiuso al 31 dicembre 2022 e del bilancio di esercizio di LVG chiuso al 31 dicembre 2022, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

In relazione alla Fusione, ai sensi dell'art. 2501-*septies* del codice civile italiano, oltre alla presente Relazione, sono pubblicati sul sito internet delle Società Partecipanti alla Fusione e resi disponibili per la consultazione presso le rispettive sedi per i soggetti a cui la legge lo consente, nei termini di legge, i seguenti documenti:

- (i) il Progetto di Fusione;
- (ii) i bilanci di DM al 31 dicembre 2022, 2021 e 2020, unitamente alle relative relazioni illustrative allegate;
e
- (iii) i bilanci di LVG al 31 dicembre 2022, 2021 e 2020, unitamente alle relative relazioni illustrative allegate.

Successivamente alla approvazione del Progetto di Fusione da parte degli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione, quest'ultime dovranno depositare presso il Tribunale di Roma l'istanza congiunta per la nomina dell'esperto con il compito di attestare, nella propria relazione, la congruità dal Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* codice civile (l'"**Esperto Comune**").

1.3 Motivazioni della fusione, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento

La Fusione si inquadra alla luce dell'attuale contesto di forte crescita del mercato del *venture capital* in Italia e persegue una strategia finalizzata a creare un operatore di rilevanza anche a livello internazionale, che beneficerebbe con maggior facilità di raccolta del capitale, maggiore interesse da parte degli investitori e, di conseguenza maggiore liquidità del titolo, determinando, altresì, efficienze in termini di costi e di sviluppo di ricavi.

In particolare, la Fusione rappresenta un'opportunità strategica per integrare le attività di DM e LVG, creando così una nuova *Combined Entity*, in grado di coprire l'intera catena a livello nazionale e internazionale, in grado di operare come incubatore e acceleratore di *startup* e *scaleup* innovative che propongono contenuti e servizi ad alto valore tecnologico, offrendo tutti i supporti necessari per sviluppare progetti di successo, dall'ideazione fino all'IPO, nonché affiancandosi alle imprese italiane d'eccellenza con progetti strategici e servizi per la trasformazione digitale.

La nascente *Combined Entity*, forte dell'integrazione dei rispettivi *business*, altamente complementari e della combinazione tra le rispettive competenze e *partnership* di DM e LVG, sarà in grado di offrire un ampio portafoglio di soluzioni *best-in-class* sviluppate interamente *in house* e di essere più competitiva in termini di innovazione in relazione ai progetti delle società *start-up* digitali fornendo servizi e contenuti ad alto valore tecnologico. A valle della Fusione, la *Combined Entity*, inoltre, sarà sempre più un *partner* attivo nel *venture capital* e nel fornire servizi di *co-working*, *post* accelerazione e *open innovation*.

1.4 Rapporto di Cambio

Alla Data di Efficacia della Fusione, tutte le azioni di DM saranno annullate e concambiate con azioni ordinarie senza valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale sociale della *Combined Entity* in virtù del Rapporto di Cambio (come di seguito definito) e, fatto salvo quanto segue, ciascun azionista di DM riceverà n. 46 azioni *Combined Entity* ogni n. 5 azioni DM al tempo posseduta secondo il Rapporto di Cambio.

Le n. 148.200 azioni proprie, rappresentanti l'1,35% circa del capitale sociale di DM, o il numero inferiore risultante alla Data di Efficacia della Fusione, detenute dalla stessa DM saranno annullate e quindi, ai sensi dell'art. 2504-ter cod.civ. non dovranno essere concambiate.

Il Rapporto di Cambio, approvato dai Consigli di Amministrazione di DM e LVG, sarà esaminato ai fini del rilascio del parere sulla congruità da parte dell'Esperto Comune.

Ai fini ed in esecuzione della Fusione, il Rapporto di Cambio sarà soddisfatto mediante aumento di capitale a servizio della Fusione secondo le modalità e i termini di cui al successivo Paragrafo 2.

Qualora, in applicazione del Rapporto di Cambio, spettasse agli azionisti della Società Incorporanda di ricevere un numero non intero di azioni *Combined Entity* di nuova emissione, la Società Incorporante procederà alla consegna delle azioni *Combined Entity* di nuova emissione fino a concorrenza del numero intero e sarà riconosciuto agli azionisti il diritto – da esercitarsi tramite intermediari autorizzati e/o altre modalità tecniche che saranno determinate e comunicate con congruo preavviso – di scegliere se ottenere in denaro il controvalore delle azioni eccedenti il multiplo di 5 oppure se versare in denaro il medesimo controvalore per il numero di azioni mancanti per raggiungere il multiplo di 5, il tutto senza ulteriori oneri a carico dell'azionista. Il controvalore di ciascuna azione DM a tale scopo sarà determinato nell'assemblea che approverà la Fusione, tenendo in considerazione un prezzo per azione DM pari alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la data dell'assemblea che approverà la Fusione.

1.5 Aumenti di capitale al servizio dei Warrant DM e dello Stock Option Plan

Si dà altresì atto che, nel contesto della Fusione, l'assemblea degli azionisti di LVG delibererà, altresì:

- (i) un aumento di capitale in via scindibile per un importo massimo pari a Euro 892.400, mediante l'emissione di massime n. 1.840.000 azioni LVG, prive di indicazione del valore nominale, con valore di sottoscrizione di Euro 0,485 per ciascuna azione, da emettersi a servizio dell'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai Titolari Warrant DM in senso conforme a quanto previsto nel Regolamento Warrant DM (rispettivamente, l'**"Aumento di Capitale a Servizio delle Azioni di Compendio"** e le **"Azioni di Compendio"**).
- (ii) un aumento di capitale in via scindibile per un importo massimo pari a Euro 2.814.197, inclusivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di massime n. 5.182.682 azioni LVG, prive di indicazione del

valore nominale, con valore di sottoscrizione di Euro 0,543 per ciascuna azione, da emettersi a servizio del Piano 2021-2027 (l'“**Aumento di Capitale a Servizio del SOP**”).

Nessun provvedimento sarà invece adottato in relazione al Piano 2015-2023 poiché già esauritosi e in scadenza al 30 novembre 2023, ossia prima della Data di Efficacia della Fusione, e alla data odierna non se ne prevede il rinnovo.

1.6 Condizioni sospensive

La stipula dell'Atto di Fusione (come di seguito definito) è subordinata all'avveramento delle (o alla rinuncia alle, a seconda dei casi) delle condizioni sospensive descritte nel Progetto di Fusione.

1.7 Informazioni sulle Società Partecipanti alla Fusione

LVenture Group S.p.A., in qualità di società incorporante

LVG è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Via Marsala, 29H, 00185, Roma, capitale sociale alla data della presente Relazione pari ad Euro 15.167.401 interamente sottoscritto e versato, rappresentato da azioni ordinarie quotate sull'Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., iscritta nel Registro delle Imprese di Roma con codice fiscale e numero di iscrizione 81020000022 e nel Repertorio Economico Amministrativo (REA) presso la Camera di Commercio di Roma al n. RM – 1356785 e con partita IVA n. 01932500026.

La *Combined Entity* sarà la società risultante dalla Fusione e manterrà l'attuale forma giuridica e la sede legale di LVG.

➤ Azionisti di LVG

La seguente tabella mostra la percentuale di partecipazione dei principali azionisti in LVG (ossia, partecipazioni che rappresentano il 3% o più dei diritti di voto) sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili alla data della presente Relazione:

Azionisti LVG	%
LV. EN. HOLDING SRL	28% capitale sociale (29,741% dei diritti di voto)
Luigi Capello	0,602% capitale sociale (0,571% dei diritti di voto)
LUISS – Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli	13,579% capitale sociale (12,892% dei diritti di voto)
Compagnia Padana per Investimenti S.p.A.	8,874%
Altri azionisti (*)	10%

(*) “Altri azionisti” può includere anche alcuni amministratori di LVG.

Resta inteso che a seguito della sottoscrizione da parte di LUISS dell'Aumento di Capitale LUISS, alla Data di Efficacia della Fusione la percentuale di partecipazione dei principali azionisti LVG si intenderà modificata di conseguenza per riflettere l'esito di tale sottoscrizione.

Digital Magics S.p.A., in qualità di società incorporata

DM è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Via Bernardo Quaranta 40, 20139, Milano, capitale sociale alla data della presente Relazione pari ad Euro 10.428.427 interamente sottoscritto e versato, rappresentato da azioni ordinarie quotate sul mercato telematico Euronext Growth Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana, iscritta nel Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi, sezione ordinaria, con codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione 04066730963 e nel Repertorio Economico Amministrativo (REA) presso la Camera di Commercio di Milano al numero MI – 1722943.

➤ Azionisti di DM

La seguente tabella riporta gli azionisti di DM sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili alla data del Progetto di Fusione e della presente Relazione:

Azionisti DM	%
StarTIP S.r.l.	20,81%
Alberto Fioravanti (*)	7,17%
LUISS – Università Guido Carli	5,68%
Marco Gay (**)	4,41%
Garage Start Up S.r.l.	3,35%
Innogest SGR S.p.A.	3,96%
Manuel Gasperini	2,07%
Alessio Gasperini	2,07%
Leonardo Gasperini	2,07%
Patrizia Cavallini Gasperini	1,58%
Gabriele Ronchini	0,98%
AZIONI PROPRIE	1,35%
Altri azionisti	43,51%

(*) la percentuale indicata per Alberto Fioravanti include le azioni del coniuge

(**) la percentuale indicata per Marco Gay include le azioni del veicolo WebWorking S.r.l. totalmente posseduto e amministrato da Marco Gay

➤ Titolari Warrant DM

La seguente tabella riporta i principali titolari dei Warrant DM alla data del Progetto di Fusione e della presente Relazione:

denominazione Titolare	WARRANT
ERSEL INVESTIMENTI S.P.A.	50.000
ANGELINI PARTECIPAZIONI FINANZIARIE S.R.L.	35.000
FONDAZIONE SVILUPPO E CRESCITA CRT	15.000
ALMAVIVA TECHNOLOGIES S.R.L.	7.050
GARAGE START UP S.R.L.	3.000
Altri Titolari	89.950
	200.000

➤ Stock Option Plan

La seguente tabella riporta i principali titolari delle Stock Option 2015-2023 (esercitabili a pena di decadenza entro il 30 novembre 2023) alla data del Progetto di Fusione e della presente Relazione:

BENEFICIARI	RAPPORTO	OPZIONI ESERCITABILI	PREZZO DI ESERCIZIO
MARCO GAY	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	15.000	€ 5,00
GABRIELE RONCHINI	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	44.800	€ 5,00
ALBERTO FIORAVANTI	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	45.000	€ 5,00
ALESSANDRO MALACART	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	22.000	€ 5,00
EDMONDO SPARANO	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	27.000	€ 5,00
DAVIDE DATTOLI	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	10.000	€ 5,00
LAILA PAVONE	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A. (dimesso)	27.000	€ 5,00
MICHELE NOVELLI	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A. (dimesso)	18.000	€ 5,00
altri 19 beneficiari		90.000	€ 5,00
		298.800	

La seguente tabella riporta i principali titolari delle Stock Option 2021-2027 (esercitabili a pena di decadenza entro il 30 novembre 2027) alla data del Progetto di Fusione e della presente Relazione:

BENEFICIARI	RAPPORTO	OPZIONI ESERCITABILI	PREZZO DI ESERCIZIO
MARCO GAY	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	60.000	€ 5,00
GABRIELE RONCHINI	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	60.000	€ 5,00
ALBERTO FIORAVANTI	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	60.000	€ 5,00
ALESSANDRO MALACART	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	60.000	€ 5,00
EDMONDO SPARANO	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A.	60.000	€ 5,00
LAILA PAVONE	Consigliere di Amministrazione di Digital Magics S.p.A. (dimesso)	60.000	€ 5,00
MICHELE NOVELLI	Consulente di Digital Magics S.p.A.	15.000	€ 5,00
altri 15 beneficiari		188.333	€ 5,00
		563.333	

Resta inteso che nel caso di esercizio del Diritto di Conversione Anticipata da parte dei titolari dei Warrant DM e/o della sottoscrizione da parte dei relativi titolari delle Stock Option 2015-2023 e/o delle Stock Option 2021-2027, prima della Data di Efficacia della Fusione la percentuale di partecipazione dei principali azionisti DM sarà modificata di conseguenza per riflettere l'esito di tali operazioni.

1.8 Caratteristiche legali della Fusione

Descrizione della Fusione

Come già detto, la presente Relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile italiano.

Come specificato nel Progetto di Fusione, all'esito della Fusione, DM sarà incorporata e cesserà di esistere come entità autonoma e la *Combined Entity* acquisirà e proseguirà tutte le attività e assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici di DM.

Modifiche allo statuto di LVG

A seguito e per effetto della Fusione, lo statuto sociale di LVG subirà modificazioni come meglio descritto e precisato nel Progetto di Fusione.

2. VALORI ATTRIBUITI A DM NELL'OPERAZIONE, CRITERI E METODI UTILIZZATI AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

2.1. Rapporto di Cambio stabilito

Le situazioni patrimoniali di riferimento ai sensi dell'art. 2501-*quater* codice civile sono: (i) per la Società Incorporante, il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022, approvato dall'assemblea degli azionisti di LVG in data 21 aprile 2023 e (ii) per la Società Incorporata, il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022, approvato dall'assemblea degli azionisti di DM in data 26 aprile 2023.

All'efficacia della Fusione, e fatto salvo quanto segue, ciascun azionista di DM riceverà n. 46 Azioni *Combined Entity* ogni n. 5 azioni DM al tempo posseduta (il "**Rapporto di Cambio**").

Contestualmente all'approvazione del Progetto di Fusione, si prevede che l'assemblea straordinaria degli azionisti di LVG deliberi un aumento di capitale in via scindibile, il tutto come meglio precisato di seguito.

Sarà data attuazione alla Fusione mediante (i) annullamento delle azioni della Società Incorporanda detenute dagli azionisti della Società Incorporanda alla Data di Efficacia della Fusione e (ii) assegnazione ai titolari di azioni della Società Incorporanda alla Data di Efficacia della Fusione di azioni *Combined Entity* di nuova emissione (le "**Azioni in Concambio**") in virtù del Rapporto di Cambio.

Quanto sopra premesso, l'aumento di capitale a servizio del Rapporto di Cambio sarà un aumento di capitale in via scindibile ai sensi dell'art. 2439, 2° comma, codice civile, mediante l'emissione di massime n. 111.005.452 azioni *Combined Entity* di nuova emissione, prive di indicazione del valore nominale, da emettersi a servizio del Rapporto di Cambio (l'**Aumento di Capitale a Servizio del Concambio**).

Si precisa che l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale a Servizio del Concambio è stato determinato in maniera prudenzialmente sufficiente da ricomprendere tutte le Azioni in Concambio la cui emissione potrà rendersi necessaria nel contesto della Fusione assumendo: (i) l'avvenuta integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale LUISS prima della Data di Efficacia della Fusione; (ii) l'esercizio del Diritto di Conversione Anticipata da parte di tutti i titolari di Warrant DM prima della Data di Efficacia della Fusione; (iii) l'esercizio da parte dei relativi titolari di tutte le Stock Option 2015-2023 prima della Data di Efficacia della Fusione, (iv) l'esercizio da parte dei relativi titolari di tutte le Stock Option 2021-2027 prima della Data di Efficacia della Fusione e (v) il trasferimento a terzi (eventualmente anche soci) di tutte le azioni proprie DM prima della Data di Efficacia della Fusione.

Alla luce di quanto sopra, l'entità dell'Aumento di Capitale a Servizio del Concambio rappresenta il massimo teorico calcolato sul numero complessivo delle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione che potranno essere in circolazione alla Data di Efficacia della Fusione, come meglio illustrato nella tabella di seguito.

59.471.808	Azioni LVG post Aumento di Capitale LUISS
101.233.828	Azioni in Concambio delle Azioni DM esistenti alla data odierna

160.705.636	Azioni <i>Combined Entity</i> (massime) in circolazione alla Data di Efficacia della Fusione <u>nel caso in cui NESSUNO dei titolari di Warrant DM o di stock-option DM abbia esercitato prima di tale data</u>
9.771.624	Azioni in Concambio aggiuntive (massime) da emettere nel caso in cui TUTTI i titolari di Warrant DM e di stock-option DM dovessero esercitare prima della Data di Efficacia della Fusione
170.477.260	Azioni <i>Combined Entity</i> (massime) in circolazione alla Data di Efficacia della Fusione <u>nel caso in cui TUTTI i titolari di Warrant DM e di stock-option DM abbiano esercitato prima di tale data</u>

Le Azioni in Concambio da assegnare al perfezionamento della Fusione saranno emesse alla Data di Efficacia della Fusione (o non appena tecnicamente possibile a valle della Data di Efficacia della Fusione) in forma dematerializzata e rese disponibili agli azionisti della Società Incorporanda attraverso i sistemi di gestione accentrata organizzati da Monte Titoli S.p.A. Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle Azioni in Concambio, saranno comunicate, ove necessario, nei termini e con le modalità di legge.

Le Azioni in Concambio saranno ammesse alla negoziazione sul mercato EXM al pari delle Azioni LVG già in circolazione subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi e nella data che sarà prevista da Borsa Italiana S.p.A. con apposito provvedimento.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Le azioni proprie DM che dovessero risultare alla Data di Efficacia della Fusione saranno annullate ai sensi dell'art. 2504-ter cod.civ. e non dovranno essere concambiate.

Con riferimento ad eventuali azioni DM che risulteranno gravate da pegno alla Data di Efficacia della Fusione, si precisa che, in sede di concambio (anche all'esito della conclusione di appositi atti ricognitivi e/ confirmativi), saranno emesse e consegnate a favore dei rispettivi titolari azioni Combined Entity già gravate dai medesimi vincoli, senza pertanto alcun pregiudizio per i diritti dei relativi creditori pignorati e in piena continuità di rapporti giuridici.

2.2. Descrizione delle metodologie di valutazione

Il Consiglio di Amministrazione di LVG per la determinazione del Rapporto di Cambio si è avvalso dell'assistenza di KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A., che ha agito in qualità di advisor indipendente (nel seguito anche l'“**Advisor**”) per LVG nella prospettata operazione di fusione.

L'individuazione delle metodologie nel processo di valutazione è stata effettuata dall'Advisor in funzione delle caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, delle attività coinvolte nell'Operazione e degli obiettivi della valutazione stessa, con lo scopo principale non di pervenire alla stima di valori assoluti del capitale economico delle stesse, bensì di derivare valori omogenei ragionevolmente raffrontabili.

La stima di un range espressivo del valore economico del 100% delle azioni di LVG e di DM alla data di riferimento del 31 dicembre 2022 (“**Data di Riferimento**”) è stata condotta sulla base della nozione di Valore Equo. Per “Valore Equo” si intende l'ammontare al quale le azioni della società potrebbero essere scambiate nell'ambito di una transazione ordinata tra partecipanti di mercato.

Le metodologie utilizzate dall'Advisor sono state sia di natura analitica attraverso il Metodo Sum of the Parts (“**SOP**”) che empirica facendo riferimento al Metodo delle Quotazioni di Borsa

Descrizione della metodologia principale – Sum of Parts

Per la stima del Valore Equo delle azioni di LVG e di DM ed in ragione della natura dell'attività operativa da queste svolta, si è optato per l'applicazione dell'approccio Sum of Parts come metodo di valutazione principale. Tale metodologia di valutazione, comunemente utilizzata per i veicoli di investimento, è basata sulla rettifica del

patrimonio netto contabile alla Data di Riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione per le componenti economiche e finanziarie relative a (i) valutazione del portafoglio delle partecipazioni, (ii) valutazione separata dell'attività operativa separata di Holding e (iii) altre rettifiche di carattere accessorio.

Data la rilevante incidenza sul patrimonio netto contabile, particolare focus è stato posto sulla valutazione del portafoglio delle partecipazioni, che include (i) imprese controllate, (ii) imprese collegate e (iii) altre imprese (complessivamente, le "Società Partecipate"). Per questo motivo, ai fini della determinazione di un intervallo di Valore Equo relativo a LVG e DM e alla luce delle informazioni economico-finanziarie disponibili, sono state applicate le seguenti metodologie di tipo empirico e di tipo analitico con riferimento alle Società Partecipate:

➤ Indicatore di Valore Equo di primo livello:
nel caso in cui le Società Partecipate abbiano espresso una indicazione di prezzo derivante da operazioni straordinarie a mercato nel corso degli ultimi 18 mesi, le stesse sono state tenute in considerazione quali indicatori univoci del Valore Equo della Società Partecipata di riferimento e ricalcolato il pro-quota in base alla partecipazione detenuta dalle Società Partecipanti alla Fusione.

➤ Metodo analitico dei flussi di cassa scontati nella versione unlevered ("Discounted Cash Flow Unlevered" o "DCF Unlevered"):

Il metodo dei flussi di cassa scontati, nella sua versione *unlevered*, determina il valore del capitale investito netto di un'azienda ("Enterprise Value" o "EV") sulla base dei flussi finanziari futuri destinati alla remunerazione dei prestatori di capitale di rischio e di debito ("FCFO" o "flussi di cassa unlevered"). Sommando algebricamente all'Enterprise Value così determinato il valore alla data di riferimento del 31 dicembre 2022 dell'indebitamento finanziario netto e di eventuali surplus assets/(liabilities), si determina il Valore Equo dell'azienda.

I flussi di cassa unlevered sono stati esplicitati per un numero definito di anni compatibile con le proiezioni economiche e finanziarie che sono state fornite dalle Società (il «Periodo Esplicito»). Successivamente si è considerata una componente di valore residuo pari ai flussi di cassa generabili in perpetuo («Terminal Value») o («TV»).

I flussi di cassa unlevered scontano imposte figurative calcolate tenendo in considerazione l'esclusione del beneficio fiscale derivante dagli interessi passivi legati ai finanziamenti a titolo oneroso ed applicando l'aliquota fiscale teorica.

La formula su cui si basa la metodologia del DCF Unlevered è la seguente:

$$EV = \underbrace{\sum_{t=1}^n \frac{FCFO_t}{(1+WACC)^t}}_{\text{Periodo esplicito}} + \underbrace{\frac{F_{TV}}{(WACC-g)^n}}_{\text{Modello di Gordon}}$$

dove:

EV = Valore del capitale investito netto dell'azienda oggetto di valutazione.

WACC = Costo medio ponderato del capitale proprio e del capitale di debito, stimato secondo la metodologia del Capital Asset Pricing Model ("CAPM").

FCFO_t = Flussi di cassa disponibili per gli azionisti e per i prestatori del capitale di debito

n = Periodo esplicito di pianificazione (espresso in numero di anni)

TV = Valore residuo o Terminal Value assunto come valore attuale della rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa disponibile per l'azionista e per il prestatore del capitale di debito atteso dopo il periodo di pianificazione esplicita, del costo del capitale medio ponderato e di un tasso di crescita sostenibile uguale all'inflazione di lungo periodo assunto pari a 2,02% (Fonte: Information data provider).

Le formule utilizzate per il calcolo del WACC e del K_e sono le seguenti:

$$WACC = \frac{E}{E + D} * K_e + \frac{D}{D + E} * K_d$$

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + ARP$$

dove:

R_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio (Fonte: information data provider).

β = Coefficiente Beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso (Fonte: information data provider).

$R_m - R_f$ = Premio, ovvero rendimento differenziale, richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio è stato individuato nella fattispecie nel Market Risk Premium di un'economia matura (Fonte: Damodaran, giugno 2023).

ARP = Additional Risk Premium, nello specifico espressivo di un rischio addizionale legato ad investimenti di dimensioni limitate rispetto al campione del Beta preso in esame (Fonte: information data provider).

I parametri di mercato sono stati desunti da primari information data provider alla data del 16 giugno 2023.

Si specifica che, data la natura di startup delle Società Partecipate oggetto di valutazione, è stata ipotizzata una leva finanziaria pari a zero.

Alla luce dello stadio di sviluppo di ciascuna Società Partecipata nella fattorizzazione del rischio legato alla fase *early stage* si è optato per non procedere con un aggravio di tasso, bensì di cogliere il fattore di rischio implicito nei flussi di cassa attesi attraverso l'applicazione di un fattore correttivo di sconto basato sulle curve di mortalità storiche rilevate da primari analisti («Mortality Rate»).

Ove ritenuto opportuno, a seguito di uno studio delle proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali fornite, è stata applicata la metodologia dell'«H Model», che assume un tasso di crescita inizialmente elevato ma linearmente decrescente in un dato periodo fino a raggiungere il tasso di crescita normale sostenibile in perpetuo.

➤ Metodo empirico dei multipli di transazioni comparabili:

Il metodo dei multipli di transazioni comparabili si basa sull'analisi di metriche economiche e finanziarie osservabili da panel di transazioni recenti aventi ad oggetto società *target* che presentano caratteristiche in termini di attività, settore e mercato di riferimento raffrontabili a quelle delle società oggetto di valutazione.

In ragione della natura di startup delle Società Partecipate, il moltiplicatore preso a riferimento per ciascun panel è stato EV/Ricavi.

I *panel* sono stati costruiti prendendo a riferimento transazioni comparabili completate dal 1° gennaio 2018 alla data odierna.

Alla data di riferimento del 31 dicembre 2022 sulla base dell'applicazione dell'approccio SOP, il valore economico di ciascuna azione di LVG risulta compreso nell'intervallo tra Euro 0,53 e Euro 0,55 (valore centrale pari a Euro 0,54). Alla medesima data e sulla base del medesimo approccio, il valore economico di ciascuna azione di DM risulta compreso nell'intervallo Euro 4,42 e Euro 5,27 (valore centrale pari a Euro 4,85).

Tali intervalli sono stati determinati fattorizzando:

- per le Società Partecipate valutate con la metodologia DCF, il valore derivante da un'analisi di sensibilità che prevede la variazione dei parametri finanziari utilizzati (WACC +/- 0,50%; g-rate +/- 0,25%);

- con riferimento alle Società Partecipate valutate con la metodologia dei multipli, i valori minimi e massimi derivanti dall'applicazione del multiplo medio o mediano al parametro di riferimento;
- con riferimento a Digital Magics, nello scenario MIN sono state fattorizzate per intero passività latenti identificate in sede di Due Diligence che non sono state fattorizzate nello scenario MAX. Infine, lo scenario MAX prevede la fattorizzazione, con riferimento alle «altre partecipazioni», del differenziale tra il Book Value ed il Valore Equo identificato dal management di Digital Magics. Tale differenziale non è stato fattorizzato nello scenario MIN.

Si riportano nel seguito le tabelle con le resultanze del metodo principale per LVG e DM:

SOP - LVenture		MIN	MAX
Patrimonio netto contabile (A)	(€ mln)	25,89	25,89
Portafoglio partecipazioni			
Book value (B)	(€ mln)	27,63	27,63
Valore Equo (C)	(€ mln)	25,73	27,16
(+/-) Plus(Minus)valenze latenti (D=C-B)	(€ mln)	-1,90	-0,47
(-) Effetto fiscale (E)	(€ mln)	-0,01	-0,02
(+) Attività Open Innovation (F)	(€ mln)	4,91	4,91
(+) Aumento di capitale riservato (G)	(€ mln)	2,50	2,50
(+/-) Immobilizzazioni immateriali (H)	(€ mln)	-0,14	-0,14
(+/-) Rettifiche DD (I)	(€ mln)	-	-
Net Asset Value (J=A+D+E+F+G+H+I)	(€ mln)	31,26	32,67
Conversione Warrant 2020-2025 (K)	(€ mln)	-	-
Esercizio Stock Option Plan 2015-2023 (L)	(€ mln)	-	-
Esercizio Stock Option Plan 2021-2027 (M)	(€ mln)	-	-
Net Asset Value post Warrant & SOP (N=J+K+L+M)	(€ mln)	31,26	32,67
Numero azioni fully diluted	(# mln)	59,47	59,47
Valore economico per azione	(€)	0,53	0,55

SOP - Digital Magics		MIN	MAX
Patrimonio netto contabile (A)	(€ mln)	23,09	23,09
Portafoglio partecipazioni			
Book value (b)	(€ mln)	14,13	14,13
Valore Equo (c)	(€ mln)	38,14	46,56
(+/-) Plus(Minus)valenze latenti (D=C-B)	(€ mln)	24,01	32,43
(-) Effetto fiscale (E)	(€ mln)	-0,30	-0,40
(+) Attività Open Innovation (F)	(€ mln)	4,62	4,62
(+) Aumento di capitale riservato (G)	(€ mln)	-	-
(+/-) Immobilizzazioni immateriali (H)	(€ mln)	-2,16	-2,16
(+/-) Rettifiche DD (I)	(€ mln)	-1,28	-0,01
Net Asset Value (J=A+D+E+F+G+H+I)	(€ mln)	47,99	57,57
Conversione Warrant 2020-2025 (K)	(€ mln)	-	0,89
Esercizio Stock Option Plan 2015-2023 (L)	(€ mln)	-	1,49
Esercizio Stock Option Plan 2021-2027 (M)	(€ mln)	-	2,62
Net Asset Value post Warrant & SOP (N=J+K+L+M)	(€ mln)	47,99	62,78
Numero azioni fully diluted	(# mln)	10,86	11,92
Valore economico per azione (€)	(€)	4,42	5,27

Sulla base delle analisi effettuate attraverso l'applicazione del metodo principale si è identificato un intervallo di possesso della Combined Entity da parte degli ex azionisti di LVG compreso tra 39,4% e 34,2%, mentre il peso degli ex azionisti di DM nella nuova entità si attesta in un range compreso tra 60,6% e 65,8% sulla base di un Rapporto di Cambio compreso in un intervallo tra 8,41 e 9,59 azioni di nuova emissione LVG ogni n. 1 azione DM, come di seguito rappresentato:

Rapporto di Cambio		MIN	MAX
Valore economico per azione - LVG	(€)	0,53	0,55
Valore economico per azione - DM	(€)	4,42	5,27
n° azioni LVG per n° 1 azione DM	(#)	8,41	9,59
Azioni di nuova emissione	(# mln)	91,30	114,27
Azioni pre-fusione	(# mln)	59,47	59,47
Azioni totali post-fusione	(# mln)	150,77	173,74
% di possesso ex azionisti LVG	(%)	39,45%	34,23%
% di possesso ex azionisti DM	(%)	60,55%	65,77%

Descrizione della metodologia di controllo – Quotazioni di borsa:

Poiché entrambe le Società sono quotate in Borsa, sono stati osservati i prezzi di relativi agli scambi di azioni delle Società Partecipanti alla Fusione in intervalli di tempo giudicati significativi. A seguito di una analisi di liquidità, su diversi orizzonti temporali, dei titoli LVG e DM comparati con quella dei 40 titoli che compongono l'indice FTSE MIB, da cui è emerso che:

- i titoli LVG e DM sono caratterizzati da un *bid-ask spread* molto ampio rispetto a quello dell'indice FTSE MIB;
- i titoli LVG e DM sono caratterizzati da un *turnover* azionario sensibilmente minore di quello dell'indice per tutti gli orizzonti temporali oggetto di analisi;
- i titoli LVG e DM sono caratterizzati da una volatilità molto più marcata dell'indice;

si è deciso di utilizzare il metodo delle quotazioni di borsa in qualità di metodo di controllo e non come metodo principale.

Sulla base dell'applicazione del metodo di controllo, confrontando le capitalizzazioni di mercato di LVG e DM al 16 giugno 2023 e come media degli ultimi 6 mesi, risulta un range di possesso della *Combined Entity* da parte degli ex azionisti di LVG compreso tra 38,5% e 37,3%, con gli ex azionisti di DM che dovrebbero possedere una quota della nuova entità compresa tra 61,5% e 62,7%.

Metodo di controllo - Quotazioni di borsa		Last price		Media 6 mesi	
		LVG	DM	LVG	DM
Capitalizzazione di mercato	(€ mln)	18,14	33,00	18,44	35,26
Aumento di capitale riservato	(€ mln)	2,50	-	2,50	-
Net Asset Value	(# mln)	20,64	33,00	20,94	35,26
Valore economico per azione	(€)	0,35	3,04	0,35	3,25
n° azioni LVG per n° 1 azione DM	(#)	8,76		9,22	
Azioni di nuova emissione	(# mln)	95,10		100,13	
Azioni pre-fusione	(# mln)	59,47		59,47	
Azioni totali post-fusione	(# mln)	154,58		159,60	
% di possesso ex azionisti LV	(%)	38,47%		37,26%	
% di possesso ex azionisti DM	(%)	61,53%		62,74%	

L'intervallo del Rapporto di Cambio identificato mediante l'applicazione della metodologia principale risulta essere confermato dall'applicazione del metodo di controllo.

Il Consiglio di Amministrazione di LVG, (i) esaminato e fatto proprio il parere dell'Advisor e (ii) tenuto conto delle conclusioni contenute nel parere, ivi inclusi i vari fattori e le assunzioni e limitazioni ivi specificati, delibera il Rapporto di Cambio pari a 46 azioni ordinarie di LVG di nuova emissione per 5 azioni ordinarie di DM, ovvero 9,2 azioni ordinarie di LVG di nuova emissione per una azione ordinaria di DM.

2.3 Ipotesi utilizzate ai fini valutativi

Le conclusioni raggiunte nel parere dell'Advisor devono essere interpretate alla luce di quanto di seguito esposto:

- (i) Nello svolgimento dell'analisi valutativa, lo scopo principale inteso per le Società Partecipanti alla Fusione non è tanto la stima di valori assoluti del capitale economico delle stesse, quanto l'ottenimento di valori omogenei ragionevolmente raffrontabili. Pertanto, i valori assoluti risultanti dall'applicazione delle metodologie valutative sono da considerarsi esclusivamente in termini relativi («Valori Relativi»).
- (ii) Ai fini della determinazione dei rapporti di cambio, per LVG è stata considerata la valutazione «*post money*», ovvero la valorizzazione economica del capitale investito calcolata tenendo conto della totale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale LUISS pari a complessivi Euro 2.500.000 ad un prezzo per azione pari a Euro 0,43. Come conseguenza del suddetto aumento di capitale, in riferimento a

LVG il numero di azioni considerato ai fini dell'analisi, *fully diluted*, è pari a 59.471.808. Si specifica inoltre che LVG non detiene azioni proprie.

- (iii) Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, in riferimento a DM, il numero di azioni considerato ai fini dell'analisi è pari a (i) le azioni costituenti capitale sociale pari a #11.003.677, (ii) dedotto il numero di azioni proprie pari a #148.200, fermo restando che l'eventuale alienazione a valori correnti delle azioni proprie prima della Data di Efficacia avrebbe in ogni caso un impatto trascurabile sulla determinazione del Rapporto di Cambio, (iii) sommate le azioni derivanti da potenziale conversione dei Warrant DM pari a #200.000, (iv) le azioni derivanti da potenziale esercizio delle Stock Option 2015-2023 pari a #298.800 e (v) le azioni derivanti da potenziale esercizio delle Stock Option 2021-2027 pari a #563.333, per un totale pari a #11.917.610 azioni. In particolare, con riferimento ai punti (iii), (iv) e (v), si noti che tali azioni sono state considerate esclusivamente nell'ambito dell'applicazione della metodologia principale (SoP) e nell'ipotesi MAX, in quanto questo scenario è l'unico in cui i Warrant DM, le Stock Option 2015-2023 e le Stock Option 2021-2027 risultano essere «*in the money*». Il numero di azioni ai fini del calcolo del Rapporto di Cambio nello scenario MIN risulta, invece, pari a #10.855.477.

2.4 Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio

Durante la valutazione del Rapporto di Cambio sono state riscontrate alcune difficoltà e limiti. In particolare:

- (i) LVG e DM sono quotate rispettivamente, sull'Euronext Milan e sull'Euronext Growth Milan. Sono state performato alcune analisi sul profilo di liquidità dei titoli, con l'obiettivo di verificare la significatività delle quotazioni delle azioni sui rispettivi mercati. I risultati di tali analisi portano a ritenere che il metodo delle quotazioni di borsa non sia idoneo ad essere utilizzato in questa specifica fattispecie come metodo di valutazione principale. Se ne è comunque tenuto conto in qualità di metodo di controllo.
- (ii) Data la natura delle Società Partecipanti alla Fusione, la maggior parte del valore delle stesse risulta concentrato nelle partecipazioni detenute nelle Società Partecipate. Nell'utilizzo della metodologia SOP quale metodo di valutazione principale, poiché entrambe le Società Partecipanti alla Fusione detengono principalmente partecipazioni di minoranza, il livello informativo si è rivelato non sempre perfettamente aggiornato, ovvero altamente granulare. È stato pertanto necessario, in taluni casi, utilizzare alcune assunzioni ipotetiche fornite dalle direzioni delle Società.
- (iii) Per la stima del Valore Equo delle Società Partecipate, sono state applicate metodologie e analisi di sensitività di natura diversa, analitiche ed empiriche, che hanno richiesto l'utilizzo di dati e parametri diversi. Nell'applicazione di tali metodologie, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita nei settori di riferimento. In particolare, nell'applicazione dei metodi di valutazione selezionati, sono stati utilizzati dati relativi a parametri finanziari e quotazioni di mercato che, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative.
- (iv) L'applicazione delle metodologie prescelte, in taluni casi, ha previsto l'utilizzo di stime economico-finanziarie prospettiche che sono per loro natura aleatorie, soggette a significativi cambiamenti di scenario di mercato e macroeconomico. Tale circostanza è, inoltre, resa ulteriormente complessa in considerazione dell'attuale contesto macroeconomico e di mercato, caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontrabili su tutte le grandezze finanziarie, determinante ai fini della valutazione e della conseguente difficoltà nella formulazione di previsioni, anche di breve periodo, relative ai suddetti parametri di natura finanziaria che influenzano i valori oggetto di stima.
- (v) In particolare, le proiezioni economico-finanziarie si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte del *management* delle Società Partecipanti alla Fusione. Tali ipotesi includono, *inter alia*, talune assunzioni ipotetiche, che dipendono da fattori che sono in tutto o in parte al di fuori dell'influenza del *management* e che presentano per loro natura profili di incertezza connessi anche ai possibili cambiamenti strutturali di mercato. Tale considerazione è peraltro accentuata dal contesto di mercato originatosi a seguito del conflitto tra la Federazione Russa e l'Ucraina, del quale al momento non è possibile determinare puntualmente le implicazioni in relazione sia alla durata, sia ai possibili impatti attuali o potenziali sul business delle società oggetto di valutazione e sulla realizzabilità delle azioni strategiche sottostanti

- alle proiezioni. Si noti, tuttavia, che eventuali scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero impattare, anche significativamente, sulle analisi condotte e sui relativi risultati.
- (vi) L'applicazione della metodologia dei multipli di transazioni comparabili, nell'ambito dell'applicazione del metodo principale, può essere talvolta influenzata dalla limitata presenza di informazioni, da considerazioni relative al settore in cui le società operano e da altri fattori di natura patrimoniale, economica e finanziaria.
- (vii) Nell'applicazione del metodo di controllo, il prezzo per azione di LVG per ciascun arco temporale considerato ai fini del calcolo del Rapporto di Cambio è stato considerato pro-forma, includendo anche il prezzo pari a Euro 0,43 di ciascuna delle azioni da emettere al servizio dell'Aumento di Capitale LUISS.
- (viii) Si segnala in particolare che, relativamente a DM:
- uno degli asset dalle maggiori potenzialità dal punto di vista di mercato è Jumpstarter Inc. (società che detiene una partecipazione in Hyperloop Transportation Technologies, o «HTT»);
 - la partecipazione indiretta in HTT, iscritta a Euro 360.000, è stata valutata al costo storico di iscrizione in bilancio ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio pur avendo avviato un'intensa negoziazione a fine 2022 per la possibile fusione per incorporazione con una SPAC (Forest Road Acquisition Corp.) ad una valutazione pari a circa Euro 550.000.000 (corrispondente ad un Valore Equo pro quota pari circa Euro 12.000.000);
 - a seguito della mancata concretizzazione della fusione sopra menzionata e a fronte di nuove commesse siglate non riflesse in un piano industriale approvato e messo a disposizione da parte degli organi di direzione di DM, si è optato di considerare prudentemente tale partecipazione al costo storico di iscrizione in bilancio;
 - alla luce di quanto sopra, HTT rappresenterebbe comunque un potenziale *upside* per gli azionisti di LVG.

3. DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE E DATA E DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DI DM AL BILANCIO DELLA COMBINED ENTITY

Subordinatamente all'avveramento delle (o alla rinuncia, a seconda dei casi, alle) condizioni sospensive di cui al Progetto di Fusione, gli effetti civilistici della Fusione decorreranno dalla data dell'ultima delle iscrizioni presso i competenti Registri delle Imprese dell'atto di fusione (l'«**Atto di Fusione**») ai sensi dell'art. 2504-*bis*, 2° comma, codice civile, ovvero dalla data successiva indicata nell'Atto di Fusione (la «**Data di Efficacia della Fusione**»), fermo restando che in nessun caso la Data di Efficacia della Fusione sarà antecedente alla data di iscrizione dell'Atto di Fusione presso i competenti Registri delle Imprese.

Alla Data di Efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alla Società Incorporata.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione decorreranno dal 1° gennaio 2024.

4. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU LVG E DM

La Fusione è un'operazione societaria straordinaria fiscalmente neutrale, ai sensi dell'articolo 172 del DPR n. 917 del 22 dicembre 1986. Essa non determina, pertanto, l'emersione di plusvalori o minusvalori rilevanti ai fini delle imposte sui redditi. La società incorporante subentra nei valori fiscalmente riconosciuti di assets e liabilities dell'incorporata acquisiti con la fusione. Analoga disciplina si applica anche ai fini IRAP. L'operazione di fusione è fuori campo di applicazione IVA (articolo 2 del DPR n. 633/1972) ed è soggetta a imposta di registro in misura fissa (articolo 4 del D.P.R. n. 131/1986).

5. SINTESI DEGLI ARGOMENTI ALL'APPROVAZIONE DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DI LVG NEL CONTESTO DELLA FUSIONE

Una sintesi degli argomenti da sottoporre all'approvazione dell'assemblea straordinaria di LVG nel contesto della fusione è allegata alla presente Relazione sub Allegato 1.

6. INFORMAZIONI SULLA PUBBLICAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE E DELLA RELAZIONE ILLUSTRATIVA

La presente Relazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 giugno 2023, è messa a disposizione del pubblico in pari data, unitamente al Progetto di Fusione, presso la sede sociale della Società, sul meccanismo di stoccaggio centralizzato denominato "1info", gestito da Computershare S.p.A., consultabile all'indirizzo www.1info.it, nonché sul sito internet dell'Emittente www.lventuregroup.com nella sezione "Investor Relations – Fusione".

* * * * *

Roma, 28 giugno 2023



LVenture Group S.p.A.

Nome: Luigi CAPELLO

Carica: Amministratore Delegato

Per conto del Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO 1

ARGOMENTI DA SOTTOPORRE ALL'APPROVAZIONE DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DI LVG NEL CONTESTO DELLA FUSIONE

Il presente documento è stato redatto al solo fine di sintetizzare i principali argomenti che saranno sottoposti all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria di LVG nel contesto dell'approvazione del Progetto di Fusione e della documentazione ad esso afferente.

Una più analitica proposta di deliberazione verrà redatta e sottoposta dall'organo amministrativo agli azionisti di LVG in una fase successiva, a seguito della determinazione di taluni elementi allo stato ancora non compiutamente definiti (ad es. la nuova denominazione della *Combined Entity*) e comunque previo opportuno allineamento con il notaio che svolgerà le funzioni di segretario della predetta assemblea. Si precisa che detta proposta di deliberazione verrà comunque debitamente e tempestivamente messa a disposizione degli azionisti di LVG, prima della data della predetta assemblea, ai sensi della normativa applicabile.

I termini qui indicati con la lettera maiuscola, salvo ove diversamente indicato, hanno il significato loro attribuito nel Progetto di Fusione.

* * * * *

Si propone all'Assemblea Straordinaria di LVG di deliberare in relazione ai seguenti argomenti:

- A) l'approvazione del Progetto di Fusione, previa modifica dello stesso ai sensi dell'art. 2502 cod.civ. con specifico riferimento alla denominazione della *Combined Entity* nel Nuovo Statuto Combined Entity, nonché della Relazione sulla Fusione e della relazione dell'Esperto Comune ai sensi dell'art. 2501-sexies cod.civ.;
- B) la modifica dello Statuto LVG al fine di inserire la Clausola Statutaria Transitoria e, per l'effetto, l'adozione dello Statuto LVG Transitorio;
- C) approvazione dell'Aumento di Capitale a Servizio del Concambio;
- D) approvazione dell'Aumento di Capitale a Servizio delle Azioni di Compendio;
- E) approvazione dell'Aumento di Capitale a Servizio del SOP;
- F) approvazione delle necessarie modifiche al regolamento dei Warrant DM e al piano delle Stock Option 2021-2027 conseguenti alla Fusione;
- G) Varie ed eventuali.