



BAKER TILLY REVISA

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

T: +39 011 5611369
F: +39 011 5625540
PEC: bakertillyrevisa@pec.it

www.bakertillyrevisa.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA CONGRUITÀ DEL 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, D.Lgs. 58/1998

Agli Azionisti di
LVenture Group S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 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 9 marzo 2017 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 30 aprile 2014, l'Assemblea straordinaria degli azionisti, 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 4.990.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi 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; e/o ii) a favore di soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione"*, attribuendogli altresì la facoltà di stabilire termini e condizioni dell'aumento capitale riservato (ossia delle singole tranche dello stesso), 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.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto, a parziale esercizio della suddetta delega, l'aumento del capitale sociale di LVenture a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di Euro 700.000,00, con esclusione del diritto di 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, mediante emissione di massime n. 1.166.666 azioni ordinarie, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, ad un prezzo per azione di Euro 0,60, di cui Euro 0,30 da imputare a capitale ed Euro 0,30 a titolo di sovrapprezzo ("l'Aumento di Capitale"), da offrire in sottoscrizione ai seguenti investitori qualificabili come strategici (gli "Investitori"):

- i) Marco Bolgiani, C.F. BLG MRC 57H17 F205W, nato a Milano, il 17/06/1957;
- ii) Mario Venezia, C.F. VNZ MRA 57H27 H501M, nato a Roma, il 27/06/1957;
- iii) Paolo Corvini, C.F. CRV PLA 67D30 H501A, nato a Roma, il 30/04/1967;
- iv) Matteo Aglietti, C.F. GLT MTT 70D29 H501W, nato a Roma, il 29/04/1970;
- v) Dario Valentino, C.F. VLN DRA 65L31 H501V, nato a Roma, il 31/07/1965;
- vi) Alberto Alfiero, C.F. LFR LRT 64R22 L424Q, nato a Trieste, il 22/10/1964.

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, quinto e 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 proposto 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 diversi investitori interessati ad entrare nella compagnia azionaria di LVenture. In particolare la Società ha ricevuto le seguenti proposte irrevocabili ("le Proposte") per la sottoscrizione di un aumento di capitale da parte degli Investitori:

- i. in data 28/02/2017, dal sig. Marco Bolgiani, con scadenza il 31/03/2017, per un importo complessivo di Euro 250.000,00 e un prezzo di sottoscrizione massimo di Euro 0,60 per azione;
- ii. in data 23/02/2017, dal sig. Mario Venezia, con scadenza il 20/03/2017, per un importo complessivo di Euro 100.000,00 e un prezzo di sottoscrizione massimo di Euro 0,60 per azione;
- iii. in data 23/02/2017, dal sig. Paolo Corvini, con scadenza il 20/03/2017, per un importo complessivo di Euro 150.000,00 e un prezzo di sottoscrizione massimo di Euro 0,60 per azione;

- iv. in data 23/02/2017, dal sig. Matteo Aglietti, con scadenza il 20/03/2017, per un importo complessivo di Euro 50.000,00 e un prezzo di sottoscrizione massimo di Euro 0,60 per azione;
- v. in data 03/03/2017, dal sig. Dario Valentino, con scadenza il 20/03/2017, per un importo complessivo di Euro 100.000,00 e un prezzo di sottoscrizione massimo di Euro 0,60 per azione;
- vi. in data 06/03/2017, dal sig. Alberto Alfiero, con scadenza il 15/03/2017, per un importo complessivo di Euro 50.000,00 e un prezzo di sottoscrizione massimo di Euro 0,60 per azione.

Le suddette proposte, considerate nel loro insieme implicano la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato fino a complessivi Euro 700.000,00.

Gli Amministratori nella loro Relazione precisano che:

- non sussistono in capo agli Investitori obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti (le “Azioni di Nuova Emissione”), né LVenture ha concluso con gli Investitori accordi per la rivendita delle azioni sul mercato. Alla data della Relazione degli Amministratori, la Società non è a conoscenza delle modalità con le quali il collocamento sul mercato delle Azioni di Nuova Emissione potrebbe essere effettuato da parte degli Investitori;
- è esclusa l'ipotesi di superamento della soglia OPA del 30% per effetto della sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione.
- non esistono accordi di *selling restriction* e/o di *lock-up* tra la Società e gli Investitori, né accordi di altro tipo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che le Proposte degli Investitori debbano essere valutate positivamente, dal momento che le stesse consentono di ampliare la compagine azionaria attraverso l'ingresso di investitori strategici interessati a sostenere LVenture nella sua crescita nel settore del *seed* e *micro seed venture capital*, sia in Italia, sia a livello internazionale, con particolare riferimento all'attività di investimento in imprese digitali innovative e ad alto valore tecnologico.

Gli Amministratori ritengono al riguardo che gli Investitori rappresentino un'opportunità per LVenture, non soltanto in ragione del loro profilo qualificato di investitori di elevato *standing* ma, altresì, quali potenziali *partner* strategici in grado di fornire valore aggiunto alla Società, anche attraverso la condivisione di contatti con altri potenziali investitori con i quali potrebbero emergere interessanti sinergie, in particolare, con riferimento ai settori in cui operano le partecipate di LVenture.

L'ingresso degli Investitori consente, inoltre, 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 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 29 dicembre 2015, cui si riferisce il comunicato stampa diffuso il 30 dicembre 2015 e disponibile nella sezione “*Investor Relations – Comunicati e Avvisi - 2015*” del Sito Internet.

Inoltre, nella fattispecie, l'Aumento di Capitale trova interesse strategico e strutturale per la Società anche in ragione del prezzo di sottoscrizione offerto dagli Investitori, che è premiante rispetto alla media semplice del prezzo di borsa delle azioni LVenture dell'ultimo semestre.

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 della presente relazione

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 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 nuove azioni 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 seguiti dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

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

4. Documentazione utilizzata

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

- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- Relazione illustrativa degli Amministratori, datata 9 marzo 2017, 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 lo schema n. 2 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 9 marzo 2017 relativo all'approvazione della Relazione illustrativa degli Amministratori di cui al punto precedente;

- manifestazioni di interesse fatte pervenire dagli Investitori interessati a sottoscrivere l'Aumento di Capitale;
- bilancio d'esercizio e bilancio consolidato di LVenture Group S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, da noi assoggettati a revisione contabile con relazioni di revisione emesse in data 6 aprile 2016;
- bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2016 da noi assoggettato a revisione contabile limitata con relazione emessa in data 29 agosto 2016;
- informativa datata 11 novembre 2016 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;
- informazioni relative ai principali aggregati patrimoniali, economici e finanziari del bilancio al 31 dicembre 2016 in corso di redazione;
- Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione del 29 dicembre 2015 per il periodo 2016 - 2019;
- informazioni relative al nuovo Piano Industriale 2017 - 2020 in corso di predisposizione da parte del Management della Società;
- quotazioni e volumi scambiati delle azioni ordinarie LVenture sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana nei sei mesi antecedenti la data della Relazione illustrativa degli Amministratori;
- documento predisposto da primaria boutique di analisi finanziaria e corporate finance indipendente, finalizzato a fornire agli Amministratori elementi metodologici ed elaborazioni utili per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni, 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 le seguenti ulteriori informazioni:

- Report degli analisti sull'andamento della Società e del relativo titolo azionario;
- Elementi contabili, extracontabili, di mercato e statistici, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 9 marzo 2017 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. Metodologie adottate dagli Amministratori 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, c.c. 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 lo stesso, rapportato alle azioni in circolazione, porti a determinare un valore patrimoniale implicito per azione al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016 rispettivamente pari ad Euro 0,46 ed Euro 0,48.

Nella Relazione degli Amministratori viene inoltre segnalato il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dal precedente aumento di capitale, deliberato in data 2 febbraio 2016 dall'Assemblea straordinaria della Società, risultato pari a Euro 0,512 (di cui Euro 0,256 a titolo di sovrapprezzo).

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

In ragione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, con il supporto di una primaria boutique di analisi finanziaria e corporate finance indipendente e facendo riferimento al prezzo di Borsa delle azioni LVenture, all'analisi dell'andamento del prezzo del titolo 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 normalizzati
Ultimi 3 mesi	0.5805	0.6021
Ultimi 6 mesi	0.5286	0.5874

Gli Amministratori precisano nella loro Relazione che in considerazione dei volumi estremamente significativi scambiati nelle ultime sedute borsistiche, la media ponderata è stata normalizzata sulla base della serie storica dei volumi scambiati. In particolare è stata utilizzata la media giornaliera dei volumi scambiati nei mesi di gennaio e Febbraio 2017 (103.544 titoli) anche per le più recenti sedute borsistiche, ossia a far data dal 1° marzo 2017 e sino all'8 marzo 2017.

Viene precisato inoltre che le medie riferite agli ultimi tre mesi si basano su n. 64 osservazioni disposte tra l'8 dicembre 2016 e l'8 marzo 2017, mentre le medie riferite agli ultimi sei mesi si basano n. 128 osservazioni disposte tra l'8 dicembre 2016 e l'8 marzo 2017.

Sulla base delle analisi di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione ha individuato quale metodo maggiormente significativo, ai fini della determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione, quello delle quotazioni di borsa e, in particolare, la media ponderata per i volumi scambiati normalizzati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo Lventure nei sei mesi antecedenti alla data della Relazione degli Amministratori.

Il prezzo delle Azioni di Nuova Emissione da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, determinato come sopra, risulta arrotondato pari ad Euro 0,60.

Il suddetto prezzo come evidenziato nella Relazione degli Amministratori:

- i) è stato ritenuto il più idoneo dal Consiglio di Amministrazione, nella circostanza, in quanto maggiormente rappresentativo del valore corrente di mercato e quindi delle prospettive economiche e finanziarie della Società, risultando, peraltro, anche allineato ai prezzi di sottoscrizione proposti dagli Investitori;
- ii) incorpora un premio da ritenersi adeguato rispetto alla media semplice rilevata negli ultimi tre e sei mesi risultando comunque allineato ai valori delle medie ponderate normalizzate per i volumi scambiati negli stessi intervalli di tempo;
- iii) rispetta il disposto dal sesto comma dell'art. 2441 c.c. e risulta tutelante per gli Azionisti esclusi dal diritto di opzione.

6. 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 nuove azioni di cui al punto precedente.

7. Lavoro svolto

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

- esaminato, per le finalità di cui al presente parere, lo Statuto della Società;
- esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di Aumento di Capitale;
- analizzato i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni 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 gli ultimi bilanci e le informazioni disponibili sui principali aggregati patrimoniali, economici e finanziari del bilancio al 31 dicembre 2016 in corso di redazione da parte della Società;
- analizzato il Piano Industriale per il periodo 2016 – 2019 e gli elementi disponibili relativi al Piano Industriale in corso di predisposizione per il periodo 2017 – 2020, 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 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.

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

La relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare la proposta di Aumento di Capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni ai fini del suddetto Aumento di Capitale, che ha tenuto anche conto delle proposte di sottoscrizione ricevute dagli Investitori strategici.

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 giornaliero mediamente fatto registrare dal titolo azionario LVenture negli ultimi tre/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.

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 nuove azioni 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 individuato il Prezzo di Emissione delle nuove azioni ai fini dell'Aumento di Capitale in misura corrispondente alla media ponderata per i volumi scambiati normalizzati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei tre e sei mesi antecedenti alla data della loro Relazione, arrotondata ad Euro 0,60. Tale valore risulta comunque premiante rispetto alla media semplice dei prezzi negli stessi periodi, nonché rispetto al valore per azione espresso sulla base del patrimonio netto della Società e al prezzo risultante dall'ultima operazione di aumento di capitale deliberata dall'Assemblea straordinaria della Società in data 2 febbraio 2017.

Il Criterio dei corsi di borsa preso a riferimento dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di 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, 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 gli Investitori professionali e qualificati che rimangono di stretta competenza di questi ultimi.

9. Limiti specifici ed altri aspetti di rilievo incontrati dal revisore 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.
- 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 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 degli Investitori di negoziare le nuove azioni sul mercato.

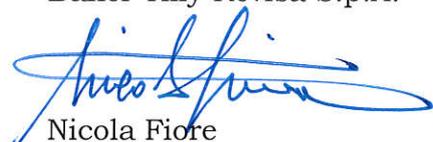
Infine si sottolinea quale aspetto di rilievo il fatto che il prezzo di mercato del titolo azionario LVenture ha evidenziato un significativo incremento nelle ultime settimane rispetto alla media dei valori degli ultimi tre/sei mesi e al Prezzo di Emissione delle nuove azioni determinato. Gli Amministratori non hanno allo stato ritenuto di procedere ad aggiornamenti delle valutazioni effettuate. Con lettera di attestazione in data 9 marzo 2017 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.

10. 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 9, riteniamo che l'approccio metodologico adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione pari a Euro 0,60 per ciascuna nuova azione di LVenture Group S.p.A., nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione descritto al paragrafo 1.

Torino, 9 marzo 2017

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore
Socio Procuratore