

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

Baker Tilly Revisa S.p.A.
Società di Revisione e
Organizzazione Contabile
10123 Torino - Italy
Via Carlo Alberto 32

T: +39 011 5611369
F: +39 011 5625540

PEC: bakertillyrevisa@pec.it
www.bakertilly.it

Agli Azionisti di
LVenture Group S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega (la "Delega") conferita dall'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2018 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, commi 5 e 6, del Codice Civile, abbiamo ricevuto dalla società LVenture la bozza della relazione del Consiglio di Amministrazione e la sua versione definitiva datata 12 dicembre 2018 redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la 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 27 aprile 2018, l'Assemblea straordinaria degli azionisti di LVenture, modificando l'articolo 5 dello Statuto sociale, ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di *"aumentare il capitale sociale, a pagamento, in una o più tranche, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile, a far data dal 1° maggio 2018 e sino al 1° gennaio 2022, per l'importo massimo di Euro 1.500.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, mediante emissione di massime n. 1.478.110 nuove azioni ordinarie, senza valore nominale, a servizio dell'attuazione del piano di incentivazione azionaria "Piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021", riservato agli Amministratori esecutivi o che rivestono particolari incarichi e a taluni Consulenti strategici esterni di LVenture Group S.p.A., che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione in sede di attuazione del predetto piano di incentivazione ..."* (la "Delega"), attribuendogli altresì *"ogni più ampia facoltà per stabilire modalità, termini e condizioni dell'aumento capitale ... ivi incluso a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di determinare, per goni eventuale tranche, il numero e il prezzo di emissione delle azioni da emettere (compreso l'eventuale sovrapprezzo)"*, fermo restando che il prezzo di emissione dovrà essere determinato nel rispetto dei criteri previsti dall'art. 2441, comma 6, codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione, come illustrato nella Relazione, intende esercitare la suddetta Delega, per deliberare un aumento del capitale sociale di LVenture, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2022, per un importo massimo di Euro 916.428,20, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie (le "Azioni di Nuova Emissione"), prive del valore nominale e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, ad un prezzo per azione di Euro 0,62 (il "Prezzo di Emissione"), di cui Euro 0,31 da imputare a capitale ed Euro 0,31 a titolo di sovrapprezzo ("l'Aumento di Capitale"), a servizio del piano di incentivazione azionaria denominato "*Piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021*" riservato agli Amministratori esecutivi e/o che rivestono particolari incarichi e a taluni consulenti strategici esterni della Società (il "Piano di Incentivazione") o (il "Piano"), approvato dall'Assemblea ordinaria del 27 aprile 2018.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di LVenture Group S.p.A., ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, il nostro parere sull'adeguatezza della metodologia proposta dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di LVenture (il "Prezzo di Emissione").

2. Sintesi dell'operazione

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

In esecuzione e nel rispetto di quanto stabilito dall'Assemblea del 27 aprile 2018, in sede ordinaria e straordinaria, il Consiglio di Amministrazione procede a determinare il numero delle azioni da assegnare (la "Assegnazione") a ciascuno dei beneficiari del Piano di Incentivazione individuati (i "Beneficiari Individuati"), ad approvare le conseguenti modifiche al documento informativo sul Piano a suo tempo redatto ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il "Documento Informativo"), e ad approvare il regolamento del Piano (il "Regolamento del Piano").

La citata Assegnazione ha ad oggetto l'attribuzione di n. 1.478.110 Opzioni, valide per la sottoscrizione di n. 1.478.110 Azioni di Nuova Emissione, nel rapporto di n. 1 Azione di Nuova Emissione ogni n. 1 Opzione assegnata ed esercitata dai Beneficiari Individuati nei termini e secondo le modalità di cui al Piano e al Regolamento del Piano.

A servizio di tale Assegnazione, il Consiglio di Amministrazione propone, quindi, di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2022, per un importo di massimi Euro 916.428,20, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante emissione di n. 1.478.110 Azioni di Nuova Emissione, prive del valore

nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione – ossia alla data di esercizio delle Opzioni – con godimento regolare, da riservare in sottoscrizione ai Beneficiari Individuati del Piano di Incentivazione a un Prezzo di Emissione pari a Euro 0,62, di cui Euro 0,31 da imputare a capitale ed Euro 0,31 a titolo di sovrapprezzo.

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia come l'esclusione del diritto di opzione risponde a precise esigenze di interesse sociale, giustificandosi sulla base delle finalità dell'operazione di Aumento di Capitale volto a servire il Piano di Incentivazione. La Delega conferita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea del 27 aprile 2018, è, infatti, stata giustificata dall'interesse della Società di avvalersi efficacemente di piani di incentivazione azionaria, creando la provvista di azioni necessarie a servizio dei Beneficiari Individuati.

L'adozione di piani di remunerazione basati su azioni risponde altresì alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate al quale la Società ha aderito. In particolare, l'art. 6 del Codice di Autodisciplina riconosce che tali piani rappresentano uno strumento idoneo a consentire l'allineamento degli interessi degli Amministratori Esecutivi con quelli degli Azionisti, consentendo di perseguire l'obiettivo prioritario di creazione di valore in un orizzonte di medio-lungo periodo.

In particolare, mediante il Piano, si intende garantire, tra l'altro, l'allineamento degli interessi degli Amministratori Esecutivi, che rivestono un ruolo centrale nel raggiungimento dei risultati della Società con quelli degli Azionisti, nonché la fidelizzazione dei Consulenti Strategici della Società nella prospettiva di perseguire il continuo incremento di valore della stessa.

Inoltre, obiettivo del Piano è quello di contribuire a rafforzare la partecipazione al rischio d'impresa dei Beneficiari e di migliorarne la performance aziendale e, quindi, la capacità di creare valore a beneficio della generalità degli azionisti della Società, consentendo agli stessi Beneficiari Individuati di conseguire auspicabilmente un diretto vantaggio.

Nella Relazione si segnala inoltre che, al fine di mantenere quanto più possibile invariati i contenuti essenziali del Piano, il Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2018, considerato l'impatto e le conseguenze discendenti dall'Operazione, previo parere del Comitato per la Remunerazione, ha approvato la Modifica degli obiettivi di performance originariamente previsti dal Piano.

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

3. Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle

metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione ai fini del previsto Aumento di Capitale.

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

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

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

4. Documentazione utilizzata

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

- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- Relazione illustrativa degli Amministratori, in bozza e nella sua versione definitiva datata 12 dicembre 2018, per l'aumento di capitale da riservare in sottoscrizione ai Beneficiari del "*Piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e consulenti Strategici 2018/2021*", predisposta ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, e 2443 del Codice Civile, nonché ai sensi dell'art. 72, commi 1 e 6, e secondo gli schemi n. 2 e 3 dell'Allegato 3A del Regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni;
- bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2018 relativo all'approvazione della Relazione illustrativa degli Amministratori di cui al punto precedente;
- piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021;
- bilancio d'esercizio di LVenture Group S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, da noi assoggettato a revisione contabile con relazione di revisione emessa in data 4 aprile 2018;
- relazione finanziaria semestrale al 30.06.2018 di LVenture Group S.p.A., da noi assoggettata a revisione contabile limitata con relazione di revisione emessa in data 14 settembre 2018;
- informativa ai sensi dell'art. 114, quinto comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, in ottemperanza alla richiesta di Consob del 12 luglio 2013, con riferimento alla data del 30 settembre 2018;

- Budget 2018 e Piano Industriale per il periodo 2019 – 2021 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2018;
- quotazioni e volumi scambiati delle azioni ordinarie LVenture sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana nei sei mesi antecedenti la data della Relazione illustrativa degli Amministratori;
- documento predisposto da primaria *boutique* di analisi finanziaria e *corporate finance* indipendente, finalizzato a fornire agli Amministratori elementi metodologici ed elaborazioni utili per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, in particolare per quanto concerne le quotazioni di borsa del titolo azionario LVenture nei 6 mesi antecedenti al data della Relazione illustrativa degli Amministratori.

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

Abbiamo infine ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 12 dicembre 2018 che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di LVenture, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, tali da comportare la necessità di apportare aggiornamenti alle valutazioni predisposte dagli Amministratori.

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

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

Con riferimento al patrimonio netto della Società, gli Amministratori evidenziano come il valore dello stesso al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018, rapportato alle rispettive azioni in circolazione, porti a determinare un valore patrimoniale implicito per azione alle stesse date, rispettivamente pari ad Euro 0,43 e ad Euro 0,44.

Gli Amministratori evidenziano ancora che nel rispetto delle previsioni di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, è altresì necessario, trattandosi di società quotata, tener conto, per la determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione, anche dell'andamento delle quotazioni di mercato del titolo azionario LVenture nell'ultimo semestre. Tale metodo è, infatti, idoneo a rappresentare il valore economico della Società, in quanto le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate ed esprimono, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato stesso alle azioni oggetto di

trattazione e, conseguentemente, forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Società.

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

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

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

Gli Amministratori precisano che le medie riferite all'ultimo mese si basano su n. 22 osservazioni registrate tra il 12 novembre 2018 e l'11 dicembre 2018, le medie riferite agli ultimi tre mesi si basano su n. 65 osservazioni registrate tra il 12 settembre 2018 e l'11 dicembre 2018, mentre le medie riferite agli ultimi sei mesi si basano su n. 130 osservazioni registrate tra il 12 giugno 2018 e l'11 dicembre 2018.

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

6. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Come riportato nella propria Relazione, il Consiglio di Amministrazione, facendo riferimento al metodo di valutazione individuato come maggiormente significativo, che in seguito alle analisi di cui al precedente paragrafo 5. è risultato quello delle quotazioni di borsa e, in particolare, la media ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali espressi dal titolo LVenture nei sei mesi antecedenti la data della Relazione, ha stabilito che il Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, è pari ad Euro 0,62.

Il criterio adottato, a parere degli Amministratori, consente la determinazione di un Prezzo di Emissione sostanzialmente corrispondente al valore corrente di mercato

della Azioni di Nuova Emissione al momento dell'Assegnazione delle Opzioni, considerato il flottante del titolo ed il periodo di tempo di un semestre come sufficiente a ponderare eventuali fluttuazioni anomale influenzate da fattori esogeni. Gli Amministratori evidenziano inoltre che tale criterio adottato è in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe.

7. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

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

8. Lavoro svolto

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

- esaminato, per le finalità di cui al presente parere, lo Statuto della Società;
- esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di Aumento di Capitale;
- esaminato piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021;
- analizzato i criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione individuati dal Consiglio di Amministrazione, anche attraverso colloqui con gli stessi Amministratori, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali criteri fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare i prezzi di emissione delle nuove azioni;
- effettuato riscontri sull'andamento delle quotazioni di borsa della Società nei sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori, coerentemente con quanto effettuato dagli Amministratori, e analizzato altre informazioni quali, a titolo indicativo, periodo temporale di riferimento, significatività dei prezzi considerati, tipologia di media usata e volumi medi giornalieri;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, ivi compresa la documentazione utilizzata descritta nel precedente paragrafo, nonché verificato la correttezza matematica dei calcoli effettuati;
- analizzato il bilancio al 31 dicembre 2017, la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 e le altre informazioni disponibili sui principali aggregati patrimoniali, economici e finanziari della Società;

- analizzato il Budget 2018 e il Piano Industriale per il periodo 2019 – 2021 allo scopo di acquisire informazioni circa gli obiettivi strategici della Società e la ragionevolezza dei dati previsionali prospettici elaborati dal Management;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni su eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

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

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

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

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 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. A parere degli Amministratori tale criterio consente la determinazione di un Prezzo di Emissione sostanzialmente corrispondente al valore corrente di mercato della Azioni di Nuova Emissione al momento dell'Assegnazione delle Opzioni, considerato il flottante del titolo ed il periodo di tempo di un semestre come sufficiente a ponderare eventuali fluttuazioni anomale influenzate da fattori esogeni

Pertanto le nostre considerazioni in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dell'approccio metodologico adottato dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione ai fini del prospettato Aumento di Capitale, tengono anche conto delle specifiche finalità dell'operazione, destinata al servizio del Piano di Incentivazione.

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

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

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del parere di congruità oggetto della presente relazione, nell'ottica della tutela della posizione degli azionisti esclusi dal diritto d'opzione, che rappresentano i principali destinatari del nostro parere.

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

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

- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo delle quotazioni di borsa, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, quale metodologia prescelta dagli Amministratori, può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione.
- L'operatività della Società si inserisce in un contesto di particolare rischiosità e complessità che, per sua natura, comporta un elevato grado di incertezza sui tempi di raggiungimento degli obiettivi prefissati, con conseguenti ripercussioni sulla volatilità dei prezzi di borsa.
- Esula dall'oggetto della nostra attività ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'operazione di Aumento di Capitale prospettata nel contesto degli obiettivi della Società, i relativi adempimenti, nonché la tempistica di esecuzione dell'operazione stessa.

Infine si sottolinea quale aspetto di rilievo, il fatto che il prezzo di mercato del titolo azionario LVenture ha evidenziato una considerevole volatilità nel periodo di riferimento delle osservazioni utilizzate ai fini del calcolo delle medie prese in considerazione per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione. Con lettera di attestazione in data 12 dicembre 2018 la Società ci ha confermato che ad oggi non sussistono, rispetto ai dati di riferimento e agli altri elementi presi in considerazione, modifiche significative tali da comportare la necessità per gli Amministratori di apportare aggiornamenti alle proprie determinazioni.

11. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10., riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione, pari a Euro 0,62, per ciascuna delle Azioni di Nuova Emissione di LVenture Group S.p.A., nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione descritto al paragrafo 1.

Torino, 12 dicembre 2018

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore
Socio Procuratore