

DA NON DIFFONDERSI, PUBBLICARSI O DISTRIBUIRSI, IN TUTTO O IN PARTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, AUSTRALIA, CANADA O GIAPPONE O QUALUNQUE ALTRA GIURISDIZIONE NELLA QUALE UNA SIMILE OFFERTA O SOLLECITAZIONE RICHIEDEREBBE L'APPROVAZIONE DELLE AUTORITÀ LOCALI O SAREBBE COMUNQUE ILLEGALE

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION IN WHOLE OR IN PART IN OR INTO THE UNITED STATES, AUSTRALIA, CANADA OR JAPAN OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE SUCH AN OFFER OR SOLICITATION WOULD REQUIRE THE APPROVAL OF LOCAL AUTHORITIES OR OTHERWISE BE UNLAWFUL



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DELL'AMMINISTRATORE GIUDIZIARIO SULLE
MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO**

Assemblea Straordinaria degli Azionisti

in prima convocazione per il giorno 24 luglio 2024

e

in seconda convocazione per il giorno 25 luglio 2024

VISIBILIA EDITORE S.p.A.

CF-P.IVA e iscrizione alla CCIAA di Milano n. 05829851004 (numero REA: MI 1883904)

Capitale sociale sottoscritto e versato € 1.520.499,67

Via Giovannino De Grassi 12-12/A 20123 MILANO

Relazione illustrativa dell'Amministratore Giudiziario di Visibilia Editore S.p.A. sulle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria

Gentili Azionisti,

la presente relazione illustra le proposte che l'Amministratore Giudiziario della società Visibilia Editore S.p.A. (la "Società" o "Visibilia Editore") intende sottoporre alla Vostra approvazione con riferimento alle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea della Società convocata, in sede straordinaria, in prima convocazione per il giorno 24 luglio 2024 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 25 luglio 2024, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

- 1. Riduzione del capitale sociale fino al limite legale per copertura di perdite e aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 6.188.470,77, mediante due *tranches*, a parità di condizioni economiche, di cui: (i) una *tranche* – inscindibile – per nominali Euro 4.500.000, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante emissione di n. 450.000.000 nuove azioni prive di valore nominale espresso e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi ad Athena Pubblicità S.r.l.; e (ii) una *tranche* – scindibile – per nominali massimi Euro 1.688.470,77, mediante emissione di massime di n. 168.847.077 nuove azioni prive di valore nominale espresso e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, commi 1, 2 e 3, cod. civ. Ulteriore riduzione del capitale sociale con assorbimento della perdita residua. Modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Come meglio specificato nell'avviso di convocazione, si precisa che, secondo quanto previsto dall'art. 106 del D.L. 17 marzo 2020, n. 18, convertito con modificazioni dalla L. 24 aprile 2020, n. 27, come successivamente prorogato, la riunione si svolgerà con l'intervento in Assemblea del capitale sociale esclusivamente tramite il rappresentante designato ex art. 135-*undecies* del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF"), senza partecipazione fisica da parte dei Soci e pertanto restando escluso l'accesso ai locali assembleari da parte dei Soci o loro delegati diversi dal predetto rappresentante designato.

La presente relazione illustrativa (la "Relazione") – redatta ai sensi degli artt. 2441, commi 5 e 6, 2446 e 2447 cod. civ. – ha lo scopo di illustrarVi: (i) la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Visibilia Editore al 31 maggio 2024, che è stata esaminata e approvata

dall'Amministratore Giudiziario in data 8 luglio 2024 (la “**Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024**”); nonché, (ii) a seguito delle perdite che hanno ridotto di oltre un terzo e sotto il limite legale il capitale sociale di Visibilia Editore, come risultanti dalla Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, la proposta di riduzione del capitale sociale fino al limite legale per copertura di perdite e aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 6.188.470,77, da imputarsi integralmente a capitale sociale (l’**“Aumento di Capitale”**), mediante due *tranches*, a parità di condizioni economiche, di cui: (i) una *tranche* – inscindibile – per nominali Euro 4.500.000, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante emissione di n. 450.000.000 nuove azioni prive di valore nominale espresso e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (le **“Nuove Azioni”**), da offrirsi ad Athena Pubblicità S.r.l. (**“Athena Pubblicità”**) al prezzo di Euro 0,01 per Nuova Azione (la **“Tranche Riservata”**); e (ii) una *tranche* – scindibile – per nominali massimi Euro 1.688.470,77, mediante emissione di massime n. 168.847.077 Nuove Azioni prive di valore nominale espresso e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi in opzione agli azionisti della Società (con esclusione di Athena Pubblicità) ai sensi dell’art. 2441, commi 1, 2 e 3, cod. civ. al prezzo di Euro 0,01 per Nuova Azione (la **“Tranche in Opzione”**), con successiva ulteriore riduzione del capitale sociale con assorbimento della perdita residua.

AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'operazione, gli azionisti sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nella presente Relazione, nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 di Visibilia – ivi inclusi gli specifici fattori di rischio negli stessi riportati – nonché nella Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, disponibili presso la sede legale della Società in Milano, via Giovannino De Grassi 12-12/A, sul sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione “Investitori & Governance”, nonché sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. (www.borsaitaliana.it), sezione “Azioni/Documenti”.

Le presenti Avvertenze sono destinate:

- agli azionisti cui sono sottoposte le deliberazioni oggetto della presente Relazione;
- a coloro che intendano investire nelle Nuove Azioni rivenienti dalla Tranche in Opzione.

SI EVIDENZIA CHE L'INVESTIMENTO IN AZIONI È ALTAMENTE RISCHIOSO E CHE L'INVESTITORE RISCHIA DI VEDERE AZZERATO IL VALORE DEL PROPRIO INVESTIMENTO IN CASO DI MANCATO BUON ESITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE PER UN AMMONTARE MINIMO DI EURO 4.500.000.

Si richiama l'attenzione su quanto segue.

1. La Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024 evidenzia una perdita pari a Euro 2.086.869 (di cui, Euro 1.856.921 di perdita portata a nuovo ed Euro 229.948 di perdita di periodo) e un patrimonio netto negativo per Euro 135.580; pertanto, il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo ed è al disotto del minimo legale, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 cod. civ.
2. La Manovra di Rafforzamento Patrimoniale (come *infra* definita) e, in particolare, la Tranche Riservata è un presupposto necessario per preservare la continuità aziendale di Visibilia Editore e del gruppo alla stessa facente capo (il “Gruppo”) e garantire il buon esito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi (come *infra* definita). La Tranche Riservata, inscindibile, è garantita solo in parte e, nel dettaglio, per Euro 450.000 rispetto agli Euro 4.500.000 previsti dalla Manovra di Rafforzamento Patrimoniale. Pertanto, in caso di mancata realizzazione, anche parziale, della Manovra di Rafforzamento Patrimoniale per l'importo minimo di Euro 4.500.000 – ivi incluso nel caso di inadempimento da parte di Athena Pubblicità all'impegno assunto – il presupposto della continuità aziendale verrebbe meno, con la conseguenza che il valore delle azioni ordinarie della Società (le “Azioni”) sarebbe azzerato, incorrendo così i titolari in una perdita totale del capitale investito.

3. L'Aumento di Capitale prevede la Tranche Riservata, con esclusione del diritto di opzione, in quanto l'intervento di Athena Pubblicità rappresenta, nell'interesse della Società, dei suoi creditori, dei soci e degli altri *stakeholder*, l'unica possibilità concretamente praticabile per ripatrimonializzare il Gruppo, non essendo pervenuta alla Società nessun'altra offerta e non essendo, allo stato, disponibili altre misure che permettano di conservare la prospettiva della continuità aziendale.
4. La Tranche Riservata verrà sottoscritta in esecuzione del Piano Attestato (come *infra* definito), beneficiando dell'esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2), del Regolamento Emittenti (come *infra* definito) dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'articolo 106 del TUF.
5. A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, Athena Pubblicità potrebbe raggiungere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale; in tal caso, ove ricorrano tutti i requisiti di legge e di regolamento, troverà applicazione, in virtù del richiamo statutario, la disciplina sull'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, ai sensi della quale Athena Pubblicità sarà soggetta all'obbligo di acquistare i restanti titoli dagli azionisti che ne facessero richiesta a un corrispettivo che, ai sensi di statuto, sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato pagato per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 mesi precedenti il sorgere dell'obbligo di acquisto da parte di Athena Pubblicità nonché da soggetti eventualmente operanti di concerto con la stessa, per quanto noto all'organo gestorio, e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 mesi prima del sorgere dell'obbligo di acquisto.

Inoltre, qualora, a seguito dell'adempimento della procedura dell'obbligo di acquisto, Athena Pubblicità detenga una partecipazione superiore al 95% del capitale sociale di Visibilia Editore, in virtù del richiamo statutario, Athena Pubblicità stessa, ove ricorrano tutti i requisiti di legge e di regolamento, avrà la facoltà di esercitare il diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ai sensi del quale Athena Pubblicità avrà il diritto di acquistare le Azioni residue a un corrispettivo che, ai sensi di statuto, sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato pagato per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 mesi precedenti il sorgere del diritto di acquisto da parte di Athena Pubblicità nonché da soggetti eventualmente operanti di concerto con la stessa, per quanto noto all'organo gestorio, e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 mesi prima del sorgere del diritto di acquisto.

Athena Pubblicità, a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, verrà a detenere, in ogni caso, una partecipazione minima del 71,78% del capitale sociale in caso di integrale sottoscrizione della Tranche in Opzione. Non si può inoltre escludere che, fatto salvo quanto precede, successivamente al completamento dell'Aumento di Capitale, l'Assemblea possa deliberare la revoca dalle negoziazioni dall'Euronext Growth Milan delle Azioni; in tal caso, gli azionisti si troverebbero titolari di strumenti

finanziari non negoziati in alcuna sede di negoziazione, con conseguente difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento.

Per maggiori informazioni sugli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale, si rinvia al punto 3.2.7 della Relazione.

6. Le Azioni sono attualmente sospese dalle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan e non si può garantire che ad esito dell'Aumento di Capitale le Azioni siano riammesse alle negoziazioni, con la conseguenza che i portatori delle stesse non potrebbero liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. Anche in caso di riammissione alle negoziazioni, fermo restando quanto illustrato al punto 5 delle presenti Avvertenze, sussiste il rischio che non si crei un mercato liquido per le Azioni e che l'andamento dei prezzi e dei volumi negoziati non sia stabile.
7. Nell'arco del Piano Stand Alone Editrice (come *infra* definito) non è prevista la distribuzione di utili da Visibilia Editrice S.r.l. (unico *asset* posseduto dalla Società) a Visibilia Editore, escludendosi pertanto, sulla base delle informazioni disponibili alla data della presente Relazione, la generazione di utili da parte della Società in tale periodo.
8. Non si può escludere che, anche nel caso in cui la Manovra di Rafforzamento Patrimoniale venga completata positivamente, in futuro possano manifestarsi ulteriori esigenze che richiedano di aumentare la dotazione patrimoniale del Gruppo.
9. RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A., società di revisione di Visibilia Editore, ha espresso, nella propria relazione di revisione sul progetto di bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio a causa degli effetti connessi alle incertezze relative al presupposto della continuità aziendale. Come indicato nel comunicato stampa diffuso dalla Società in data 12 giugno 2024, l'Amministratore Giudiziario non condivide tale giudizio, ritenendo che i profili evidenziati nelle relazioni della società di revisione siano riconducibili unitariamente all'unico evento complesso del risanamento del Gruppo e che, pertanto, anche in considerazione dell'impegno formale assunto da Athena Pubblicità in relazione alla Manovra di Rafforzamento Patrimoniale e alle garanzie prestate, sarebbe stato più appropriato un giudizio differente, anche alla luce dell'assenza di rilievi relativi alle singole voci che formano lo stato patrimoniale ed il conto economico. Per maggiori informazioni, si rinvia al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 di Visibilia, inclusi delle relative relazioni di revisione.

1. Premessa

In data 28 dicembre 2023, Visibilia Editore e la controllata Visibilia Editrice S.r.l. (“**Visibilia Editrice**”) hanno presentato la richiesta di accesso alla composizione negoziata della crisi di impresa di gruppo (la “**Composizione Negoziata della Crisi**”) ai sensi dell’art. 25 del D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, come successivamente modificato e integrato (il c.d. Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza e, nel prosieguo, il “**CCII**”), cui ha fatto seguito, in data 16 gennaio 2024, la nomina dell’Esperto ai sensi dell’art. 13, comma 6, del CCII e la concessione, sino alla data del 25 luglio 2024, delle misure protettive del patrimonio di cui all’art. 18 CCII. In particolare, l’istanza è stata presentata in considerazione della situazione finanziaria della Società, e tenuto conto che il socio SIF Italia S.p.A. non aveva oggettivamente manifestato il proprio sostegno al progetto di risanamento del Gruppo già predisposto con l’ausilio di Epyon Consulting S.r.l., che prevedeva una serie di azioni di SIF Italia S.p.A. incentrate sulla messa a disposizione di competenze manageriali, sinergie potenziali sviluppabili e risorse finanziarie destinate all’avvio di nuove iniziative imprenditoriali funzionali al nuovo piano industriale. A tal riguardo, si segnala che, alla data odierna, nell’ambito della procedura della procedura di Composizione Negoziata della Crisi, la cui durata – fissata dall’art. 17 CCII in centottanta giorni dall’accettazione dell’Esperto (e quindi sino al 14 luglio 2024 nel caso di specie) – è stata prorogata sino alla data di scadenza delle misure protettive del patrimonio (ossia sino al 25 luglio 2024), è in corso di finalizzazione un piano attestato di risanamento ex art. 56 CCII (il “**Piano Attestato**”).

Con provvedimento emesso in data 29 febbraio 2024 e comunicato dalla cancelleria in data 1° marzo 2024, il Tribunale di Milano, ad esito del procedimento ai sensi dell’art. 2409 cod. civ. promosso congiuntamente da taluni azionisti della Società nei confronti degli Amministratori al tempo in carica e degli *ex* componenti del Collegio Sindacale, ha revocato dall’incarico gli allora Consiglieri e Sindaci di Visibilia Editore, nominando, quale Amministratore Giudiziario, il prof. avv. Maurizio Irrera con il compito, *inter alia*, di porre in essere ogni azione utile al buon esito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi già pendente. In tale contesto, con provvedimento n. 8985, in data 4 marzo 2024, Borsa Italiana S.p.A. – visto il comunicato diffuso in data 3 marzo 2024 avente ad oggetto la conclusione del predetto procedimento ai sensi dell’art. 2409 cod. civ. – ha disposto a partire dalla seduta del 4 marzo 2024 e fino a successivo provvedimento, la sospensione dalle negoziazioni nel mercato Euronext Growth Milan delle Azioni.

In adempimento del mandato ricevuto dal Tribunale di Milano, l’Amministratore Giudiziario, a seguito della nomina, ha preso visione del “Preliminary Plan dicembre 2023 – febbraio 2024” posto alla base della domanda ex art. 25 CCII; tale piano prevedeva – fra le altre misure – un aumento di capitale sociale di Visibilia Editrice per l’importo di Euro 1.000.000 (deliberato in via programmatica dall’assemblea ordinaria dei soci in data 16 febbraio 2024), con disponibilità da parte di Athena Pubblicità (già Visibilia Concessionaria S.r.l.) a procedere alla sottoscrizione di tale aumento di capitale nella misura di Euro 600.000. L’Amministratore Giudiziario ha altresì nominato il proprio Chief Restructuring Officer (CRO), nella persona del dott. Sandro Scarabelli, a cui è stato conferito l’incarico di valutare il predetto piano industriale e le relative assunzioni. A

seguito delle verifiche del CRO e considerato che l'unico *asset* posseduto da Visibilia Editore è costituito dalla partecipazione totalitaria nella società operativa Visibilia Editrice, al fine di accertare se l'attività editoriale (il *core business* di Visibilia Editrice) presentasse i requisiti legati alla continuità operativa, è stato richiesto all'*advisor* finanziario delle società del Gruppo di redigere un nuovo piano industriale relativo a Visibilia Editrice che evidenziasse i flussi finanziari della stessa. Il piano industriale *stand alone* di Visibilia Editrice predisposto da Grant Thornton Bernoni & Partners (il "**Piano Stand Alone Editrice**") – condiviso anche con l'esperto *ex art. 13*, comma 6, CCII e l'*ausiliario ex art. 19*, comma 4, CCII – evidenzia un fabbisogno consolidato necessario al risanamento delle società di importo non inferiore ad Euro 4.500.000. In considerazione della disponibilità manifestata da Athena Pubblicità rispetto al sostegno delle misure previste nel "Preliminary Plan dicembre 2023 – febbraio 2024", l'Amministratore Giudiziario ha proseguito le interlocuzioni e raccolto la disponibilità della stessa a partecipare alla Manovra di Rafforzamento Patrimoniale (come *infra* definita), nei termini nel prosieguo illustrati.

In data 3 giugno 2024, l'Amministratore Giudiziario:

- nell'ambito del mandato ricevuto dal Tribunale di Milano ha approvato le linee guida di una manovra di rafforzamento patrimoniale del Gruppo di importo non inferiore a Euro 4.500.000, secondo modalità che permettano la positiva definizione dalla procedura di Composizione Negoziata della Crisi e, più in generale, la tutela dei diritti dei creditori sociali tenuto anche conto, in quanto compatibili, degli interessi degli azionisti. A supporto di tale operazione, Athena Pubblicità, interessata ad assumere la guida imprenditoriale della Società ad esito del buon fine dell'operazione e della correlata esecuzione della stessa, nonché della conseguente conclusione del mandato dell'Amministratore Giudiziario, ha assunto l'impegno a sottoscrivere Azioni di nuova emissione per un importo massimo pari a Euro 4.500.000, di cui il 75% da liberarsi entro dieci giorni dalla delibera di aumento di capitale (indicativamente nei mesi di luglio/agosto p.v., compatibilmente con le tempistiche di realizzazione dell'operazione) e il restante 25% da liberarsi indicativamente entro il 30 settembre 2024 (la "**Manovra di Rafforzamento Patrimoniale**"). L'impegno di Athena Pubblicità è oggetto di garanzia per un importo pari Euro 450.000: (i) per Euro 400.000, mediante assegni circolari emessi all'ordine di Visibilia Editore, e (ii) per Euro 50.000, mediante autorizzazione espressa ad imputare a garanzia dell'adempimento dell'impegno la somma, di pari importo, versata da Athena Pubblicità in favore di Visibilia Editrice in data 16 febbraio 2024 ed inizialmente imputata in conto futuro aumento capitale della stessa;
- ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 della Società. Dal bilancio di esercizio, emerge che alla data del 31 dicembre 2023, la Società si trovava nella fattispecie di cui all'art. 2446 cod. civ., fermo restando che l'art. 20 del CCII in tema di composizione negoziata prevede che con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successiva (come effettivamente presentata dall'Amministratore Giudiziario e iscritta al Registro delle Imprese), l'imprenditore possa dichiarare che, sino alla conclusione delle trattative, o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non si applichino

nei suoi confronti gli artt. 2446, commi 2 e 3, e 2447, cod. civ., e non si verifichi la causa di scioglimento della società di cui all'art. 2484, comma 1, cod. civ.

Successivamente, in data 12 giugno 2024 (come confermato con comunicato stampa diffuso in data 28 giugno 2024), la Società ha comunicato che era in corso di predisposizione una situazione patrimoniale di Visibilia Editore al 31 maggio 2024, prodromica alla prevista Manovra di Rafforzamento Patrimoniale, la quale – sulla base di stime preliminari effettuate tenendo conto dei risultati al 31 dicembre 2023 e dell'andamento della Società successivo al 31 dicembre 2023 – avrebbe dovuto far rilevare che i primi cinque mesi dell'esercizio 2024 si sarebbero chiusi con perdite che avrebbero rilevato ai sensi dell'art. 2447 cod. civ. Conseguentemente, ed in coerenza con la Manovra di Rafforzamento Patrimoniale, è stato comunicato che sarebbero stati adottati gli opportuni provvedimenti previsti dalla legge, ivi inclusa la convocazione dell'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ.

In data 28 giugno 2024, il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023 di, rispettivamente, Visibilia Editore e Visibilia Editrice, è stato approvato dalle rispettive Assemblee degli azionisti e dei soci.

In data 8 luglio 2024, l'Amministratore Giudiziario ha approvato (i) la Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, da cui emerge una perdita superiore al terzo del capitale sociale ai sensi dell'art. 2447 cod. civ. e un patrimonio netto negativo di Euro 135.580 e (ii) la proposta di copertura delle perdite e di Aumento di Capitale.

Con provvedimento emesso in data 5 luglio 2024 e comunicato in data 8 luglio 2024, il Tribunale di Milano ha prorogato l'incarico del Prof. Maurizio Irrera quale Amministratore Giudiziario fino al 31 gennaio 2025.

Alla luce di quanto precede, l'Amministratore Giudiziario intende sottoporre all'Assemblea i provvedimenti indicati nel successivo punto 3 della presente Relazione.

2. Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Visibilia Editore

Per informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Visibilia Editore, si rinvia alla Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, disponibile presso la sede legale della Società in Milano, via Giovannino De Grassi 12-12/A, sul sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione "Investitori & Governance/Assemblee Ordinarie e Straordinarie degli Azionisti", nonché sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. (www.borsaitaliana.it), sezione "Azioni/Documenti".

Si rammenta che il Tribunale di Milano, con provvedimento del 29 febbraio 2024 pronunciato nell'ambito del procedimento promosso da taluni soci ai sensi dell'art. 2409 cod. civ., ha revocato il Collegio Sindacale di Visibilia Editore (unitamente all'organo amministrativo della Società) e nominato l'Amministratore Giudiziario. Pertanto, non vi è l'emissione delle osservazioni dell'organo di controllo sulla Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024 ai sensi dell'art. 2446,

comma 1, cod. civ. Si precisa altresì che la Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024 non è stata sottoposta a revisione legale.

3. Provvedimenti da assumere per il ripianamento della perdita

3.1. La riduzione del capitale sociale

L'Amministratore Giudiziario, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 1.520.499,67, preso atto della Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024 dalla quale risulta una perdita pari a Euro 2.086.869 (di cui, Euro 1.856.921 di perdita portata a nuovo ed Euro 229.948 di perdita di periodo) e un patrimonio netto negativo per Euro 135.580 (e che, pertanto, il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo ed è al disotto del minimo legale, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 cod. civ.), sottopone all'Assemblea Straordinaria la proposta di procedere alla copertura della perdita mediante:

- (i) l'utilizzo integrale delle riserve disponibili (*Riserva da sovrapprezzo delle azioni*), per complessivi Euro 430.789;
- (ii) la riduzione del capitale sociale da Euro 1.520.499,67 a Euro 50.000, e pertanto per l'importo di Euro 1.470.499,67, a copertura, per pari importo, di parte delle predetta perdita, senza annullamento delle Azioni, essendo le stesse prive di valore nominale espresso, con l'effetto della riduzione della cosiddetta parità contabile implicita di ciascuna Azione, intesa quale quoziente risultante dalla divisione dell'ammontare del capitale sociale per il numero di azioni, numero quest'ultimo che resta invariato. Tale misura, unita all'Aumento di Capitale, è finalizzata a tutelare la posizione degli attuali Azionisti della Società: infatti, da una parte il mancato previo azzeramento del capitale sociale consente agli attuali Azionisti di mantenere il proprio status di soci, indipendentemente dall'esercizio del diritto di opzione riveniente dalla Tranche in Opzione; dall'altra parte, il fatto che la riduzione del capitale avvenga senza annullamento della corrispondente porzione di azioni – bensì con una rideterminazione della parità contabile implicita – consente di evitare un effetto diluitivo in capo agli attuali Azionisti in termini di numero di Azioni possedute;
- (iii) l'ulteriore riduzione, per Euro 185.580,33, del capitale sociale, così come risultante a seguito dell'Aumento di Capitale, tenuto conto dell'inscindibilità della Tranche Riservata, a copertura della perdita di Euro 185.580,33, residua a seguito delle operazioni di cui ai precedenti (i) e (ii).

A seguito dell'operazione di cui al precedente punto (ii), il capitale sociale sottoscritto e versato sarà pertanto pari ad Euro 50.000, suddiviso in n. 8.040.337 Azioni.

L'Amministratore Giudiziario, in linea con il dettato normativo che impone l'adozione di opportuni provvedimenti ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ. propone di attuare dunque la ricapitalizzazione della Società attraverso l'Aumento di Capitale.

3.2. L’Aumento di Capitale

3.2.1. Motivazioni e destinazione dell’Aumento di Capitale

La Manovra di Rafforzamento Patrimoniale e, in particolare, la Tranche Riservata, è un presupposto necessario per preservare la continuità aziendale di Visibilia Editore e del Gruppo e garantire il buon esito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi. Si sottolinea che in caso di mancata realizzazione, anche parziale, della Manovra di Rafforzamento Patrimoniale, il presupposto della continuità aziendale verrebbe meno, con la conseguenza che il valore delle azioni ordinarie della Società sarebbe azzerato, incorrendo così i titolari in una perdita totale del capitale investito.

In particolare, l’operatività di Visibilia Editore risulta limitata alla sola gestione corrente ed agli adempimenti legati al suo *status* di società quotata: la continuità aziendale di Visibilia Editore, in quanto società *holding* il cui unico *asset* è rappresentato dalla partecipazione in Visibilia Editrice, è imprescindibilmente connesso con la continuità aziendale della controllata.

A tal proposito, il Piano Stand Alone Editrice – predisposto da Grant Thornton Bernoni & Partners su richiesta dell’Amministratore Giudiziario a seguito delle verifiche effettuate dal CRO – copre un arco temporale di 5 anni dal 2024 al 2028 ed è stato redatto con criteri di massima prudenza, tenendo conto dell’evoluzione del mercato di riferimento che registra un *trend* negativo sia per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria, sia per quanto riguarda le vendite del giornale cartaceo.

In considerazione dei contenuti del Piano Stand Alone Editrice, risultano sussistere le condizioni per la prosecuzione dell’attività di Visibilia Editrice, in continuità endogena, posto che i flussi finanziari prospettici, pari a circa Euro 330.000 nell’arco di piano considerato, sono sufficienti per far fronte alle esigenze finanziarie correlate alla gestione corrente.

Tali flussi, tuttavia, non risultano sufficienti per garantire la copertura del debito pregresso ed il risanamento della controllata, che richiedono un fabbisogno di importo non inferiore ad Euro 4.500.000; pertanto, si rende necessario un intervento ai fini del ripianamento dell’indebitamento pregresso. Si evidenzia peraltro che nell’arco di piano non è prevista la distribuzione di utili da Visibilia Editrice a Visibilia Editore.

In conclusione, la Tranche Riservata è quindi funzionale a dotare le società del Gruppo Visibilia⁽¹⁾ delle risorse finanziarie necessarie per dare corso al pagamento dei debiti societari delle stesse e assicurare il riequilibrio finanziario in esecuzione del Piano Attestato, il cui contenuto è attualmente in corso di predisposizione nell’ambito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi pendente.

Quanto all’esclusione del diritto di opzione, si rappresenta che l’intervento di Athena Pubblicità rappresenta, nell’interesse della Società, dei suoi creditori, dei soci e degli altri *stakeholder*, l’unica

⁽¹⁾ È previsto che parte consistente delle risorse finanziarie derivanti dall’Aumento di Capitale siano successivamente trasferite da Visibilia Editore a Visibilia Editrice.

possibilità concretamente praticabile per ripatrimonializzare il Gruppo, non essendo pervenuta alla Società nessun'altra offerta e non essendo, allo stato, disponibili altre misure che permettano di conservare la prospettiva della continuità aziendale.

Alla luce di quanto precede, l'esclusione del diritto di opzione che caratterizza la Tranche Riservata trova la sua motivazione nell'esigenza di consentire in tempi rapidi e, soprattutto, con certezza, il reperimento di risorse finanziarie ai fini sopra illustrati ed è giustificata dall'esigenza, rappresentata da Athena Pubblicità come condizione per la propria partecipazione alla Manovra di Rafforzamento Patrimoniale, di realizzare un'operazione con modalità tali da escludere il sorgere, in capo ad Athena Pubblicità stessa, dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'articolo 106 del TUF, come richiamato dallo statuto sociale di Visibilia Editore. A tal riguardo, è infatti previsto che la Tranche Riservata sia sottoscritta in esecuzione del Piano Attestato, beneficiando dell'esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2), del Regolamento emittenti adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), il quale prevede che: "*L'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 non sussiste se [...]*

2) in assenza di altri acquisti effettuati o pattuiti nei dodici mesi precedenti, esclusivamente tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale della società quotata, con esclusione del diritto di opzione, idoneo a consentire, anche attraverso una ristrutturazione del debito, il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, posto in essere in esecuzione di un piano di risanamento:

(i) che sia reso noto al mercato;

(ii) che attesti l'esistenza di una situazione di crisi;

(iii) la cui ragionevolezza sia certificata da un professionista ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942; [Ndr., ora art. 56 del CCII]^(?).

L'intervento di Athena Pubblicità nella ricapitalizzazione rappresenta infatti l'elemento essenziale per il raggiungimento degli obiettivi di riequilibrio patrimoniale e finanziario senza i quali la Società e la controllata non potrebbero mantenersi in condizioni di continuità aziendale, anche considerato che non sono emerse concrete alternative di ricapitalizzazione.

Si osserva che l'impegno assunto da Athena Pubblicità trova inoltre il suo fondamento nell'interesse di individuare un soggetto disposto ad assumere la guida imprenditoriale della Società ad esito del buon fine dell'operazione, anche considerato il limitato scopo (e la limitata durata) del mandato dell'Amministratore Giudiziario nonché l'assenza di volontà da parte degli attuali soci di

^(?) Si rinvia a quanto indicato dalla CONSOB nella Comunicazione n. 0048847/24 del 14 maggio 2024 in materia di raffronto tra gli istituti previsti dal CCII e gli istituti dell'abrogata Legge Fallimentare.

maggioranza SIF Italia S.p.A. e gli eredi di Luca Giuseppe Reale Ruffino (i “Soci di Maggioranza”), di svolgere un ruolo attivo nella gestione della Società⁽³⁾.

Gli azionisti sono invitati a leggere attentamente quanto indicato nel punto 3.2.7 della Relazione in merito ai potenziali effetti diluitivi dell’esecuzione della Tranche Riservata sulle proprie partecipazioni.

Fermi gli effetti positivi sulla situazione finanziaria e patrimoniale della Società che possono derivare dai proventi della Tranche in Opzione, tale *tranche*, non destinata ad Athena Pubblicità, ha la funzione di permettere agli azionisti attuali di partecipare alla Manovra di Rafforzamento Patrimoniale alle medesime condizioni economiche di Athena Pubblicità (*i.e.*, un medesimo prezzo di emissione di Euro 0,01), permettendo altresì di limitare (ma non escludere) l’effetto diluitivo derivante dalla sottoscrizione della Tranche Riservata.

3.2.2. Termini e condizioni dell’Aumento di Capitale

L’Aumento di Capitale è proposto come aumento di capitale sociale, a pagamento, ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ., da imputarsi integralmente a capitale sociale, mediante due *tranches*. Le Nuove Azioni rivenienti da entrambe le *tranches* sono offerte, rispettivamente, ad Athena Pubblicità e agli azionisti a parità di condizioni economiche (ossia, al medesimo Prezzo di Emissione (come *infra* definito)).

La Tranche Riservata consiste in aumento di capitale sociale, a pagamento e in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo complessivo pari a Euro 4.500.000 – da imputarsi integralmente a capitale sociale – mediante emissione di n. 450.000.000 Nuove Azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservarsi ad Athena Pubblicità al prezzo unitario di Euro 0,01 per Azione e da liberarsi in denaro. Essendo inscindibile, la Tranche Riservata manterrà efficacia solo se integralmente sottoscritta, *ex art.* 2439, comma 2, cod. civ., entro 10 giorni dalla data di efficacia della delibera di Aumento di Capitale e, in ogni caso, entro il 30 settembre 2024.

La Tranche in Opzione consiste in un aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 1, 2 e 3, cod. civ., per un importo complessivo massimo pari a Euro 1.688.470,77 – da imputarsi integralmente a capitale sociale – con emissione di massime n. 168.847.077 Nuove Azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi agli azionisti della Società (con esclusione di Athena Pubblicità) al prezzo unitario di Euro 0,01 per azione, nel rapporto di n. 21 Nuove

⁽³⁾ Con comunicato stampa diffuso in data 15 gennaio 2024, SIF Italia S.p.A. ha reso noto che: “*Non costituendo un asset strategico, la Società [ndr. SIF Italia S.p.A.] non intende impegnare ulteriori risorse finanziarie in Visibilia, ma intende dismettere integralmente la partecipazione detenuta in tale società, in una o più soluzioni, nei tempi e con le modalità che verranno ritenute più opportune nel migliore interesse della Società e degli altri stakeholders, valutando le opportunità di disinvestimento che potranno di volta in volta presentarsi.*

Coerentemente con quanto deciso in data odierna, la Società non intende esercitare i propri diritti in qualità di azionista di Visibilia per partecipare e indirizzare la gestione ordinaria della stessa, se non laddove risultasse necessario e/o opportuno nel contesto e ai fini del processo di dismissione.”.

Azioni ogni n. 1 Azione posseduta. Essendo scindibile, la Tranche in Opzione manterrà efficacia anche ove non integralmente sottoscritta entro il termine finale di sottoscrizione *ex art.* 2439, comma 2, cod. civ. del 31 dicembre 2024.

Essendo la negoziazione delle Azioni sull'Euronext Growth Milan sospesa, non è prevista la negoziazione dei diritti di opzione sul mercato, ma sarà concesso, agli azionisti che esercitino il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, il diritto di prelazione nell'acquisto delle Nuove Azioni che siano rimaste non optate. La Società procederà a comunicare aggiornamenti circa eventuali modifiche delle modalità attuative della Tranche in Opzione nei modi e nei termini di legge.

La Tranche Riservata sarà sottoscritta in esecuzione del Piano Attestato, beneficiando Athena Pubblicità dell'esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), n. 2), del Regolamento Emittenti dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'articolo 106 del TUF. Tuttavia, come anticipato, alla data odierna, il Piano Attestato risulta ancora in corso di predisposizione nell'ambito della procedura della procedura di Composizione Negoziata della Crisi. Pertanto, qualora alla data dell'Assemblea non sia ancora intervenuta l'attestazione del Piano Attestato, l'efficacia della delibera, *inter alia*, di Aumento di Capitale sarà subordinatamente condizionata all'attestazione del piano stesso entro il 30 settembre 2024 (la "**Condizione**"). La Società potrà in qualsiasi caso rinunciare alla Condizione, anche ove avverata. Ove applicabile, Visibilia Editore comunicherà al mercato l'avveramento o il mancato avveramento della Condizione, ovvero la sua rinuncia.

3.2.3. Criteri in base ai quali è stato determinato il prezzo di emissione delle Nuove Azioni

L'art. 2441, comma 6, cod. civ., dispone che "*Le proposte di aumento di capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, ai sensi del [...] quinto comma del presente articolo, devono essere illustrate dagli amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare [...] in ogni caso i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione.*". La stessa norma prevede, a tutela di coloro cui non viene riconosciuto il diritto di opzione, che "*La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.*".

Ciò premesso, il prezzo di emissione unitario delle Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale è stato determinato dall'Amministratore Giudiziario in Euro 0,01 (il "**Prezzo di Emissione**"), da imputarsi integralmente a capitale sociale, sulla base delle considerazioni e valutazione di seguito illustrate.

L'art. 2441, comma 6, cod. civ. – secondo cui il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al patrimonio netto – va interpretato nel senso che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato sulla base del valore economico della società.

Le valutazioni effettuate dall'Amministratore Giudiziario per determinare il Prezzo di Emissione hanno tenuto, ovviamente, in considerazione la Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, dalla quale risulta un patrimonio netto negativo per Euro 135.580. La valutazione della Società – qualora

eseguita sulla base di un criterio patrimoniale – porta all’individuazione di un valore nullo (e, anzi, negativo) delle Azioni detenute dagli attuali azionisti, in quanto la Società si trova attualmente in una situazione di squilibrio patrimoniale, sussistendo le condizioni di cui all’art. 2447 cod. civ., caratterizzate, nel caso di specie, non solo dall’integrale azzeramento del capitale sociale, che si traduce nella completa perdita del capitale investito da parte degli azionisti, ma anche dall’emersione di un *deficit* patrimoniale.

In ragione di quanto precede, la verifica prescritta dall’art. 2441, comma 6, cod. civ. (la cui *ratio* consiste nel verificare che l’aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione non sia effettuato a condizioni pregiudizievoli per gli attuali soci) deve intendersi assoluta. Infatti, l’effetto diluitivo che i soci attuali subiscono almeno in parte quale conseguenza dell’esclusione del diritto di opzione con riferimento alla Tranche Riservata non comporterà, per gli stessi, alcuna perdita di valore delle Azioni ad oggi detenute ma, al contrario, la conservazione da parte dei soci attuali di una frazione del capitale sociale che rappresenterà un incremento del valore della loro partecipazione.

Tenuto conto che le Azioni sono ammesse a quotazione su un sistema multilaterale di negoziazione (ossia, l’Euronext Growth Milan) e non su un mercato regolamentato, non trova applicazione l’art. 2441, comma 6, cod. civ. nella parte in cui richiede che la *“deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni [...] tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell’andamento delle quotazioni nell’ultimo semestre.”*. Peraltro, si sottolinea, come già anticipato, che, alla data della presente Relazione, la negoziazione delle Azioni risulta sospesa da oltre quattro mesi e, in particolare, a partire dalla seduta del 4 marzo 2024. È dunque ragionevole ritenere che le ultime quotazioni storiche del titolo non siano rappresentative dell’effettivo valore della Società e che, pertanto, un’ipotetica valutazione basata sui valori storici delle quotazioni di borsa risulterebbe non attendibile.

Non risultano rappresentativi, nel caso di specie, nemmeno metodologie basate sui prevedibili flussi di cassa o sulla rilevazione di moltiplicatori di mercato di società comparabili

L’Aumento di Capitale e, in particolare, la Tranche Riservata, rappresentano dunque il risultato di un processo di perseguimento della migliore alternativa strategica da parte di una società in stato di crisi, non caratterizzata in via autonoma dal requisito della continuità aziendale; l’ingresso di Athena Pubblicità nella compagine sociale rappresenta pertanto l’unica possibilità concretamente praticabile per conservare la prospettiva della continuità aziendale e il valore del suo *asset* principale (la controllata Visibilia Editrice).

Ciò premesso, considerata l’integrale erosione del capitale sociale, come emersa dalla Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, risultano inapplicabili – in quanto scarsamente rappresentative dell’effettivo valore di mercato della Società, le metodologie tradizionalmente applicate per fissare il prezzo delle azioni in un ordinario scambio commerciale, vale a dire le valutazioni fondate sui valori contabili patrimoniali, sui prevedibili flussi di cassa (essendo acclarato come la continuità aziendale dipenda dall’esecuzione del prospettato Aumento di Capitale e i flussi finanziari prospettici, nell’arco di piano considerato, si limitano a permettere di far fronte alle esigenze

finanziarie correlate alla gestione corrente) o sulla rilevazione di moltiplicatori di mercato di società comparabili (per l'assenza di imprese comparabili per dimensione e fatturato).

Il Prezzo di Emissione è pertanto il frutto di una determinazione della Società, con identificazione di un valore che permetta un'ordinata gestione delle operazioni di Aumento di Capitale e delle partecipazioni a seguito dell'esecuzione dell'operazione; le valutazioni della Società tengono altresì conto dell'art. 40 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan, ai sensi del quale Borsa Italiana può sospendere dalle negoziazioni le azioni il cui prezzo sia inferiore al limite di Euro 0,01⁽⁴⁾.

Si rileva infine, a supporto delle valutazioni sulla tutela del diritto degli attuali azionisti nel contesto dell'esclusione del diritto di opzione, che la Tranche in Opzione prevede il medesimo Prezzo di Emissione, pari a Euro 0,01, della Tranche Riservata.

In considerazione di quanto sopra, l'Amministratore Giudiziario ha valutato che il Prezzo di Emissione sia appropriato, date le circostanze di mercato esistenti alla data di riferimento delle valutazioni, e che sia in linea con la miglior prassi valutativa, nonché conforme al disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

Infine, si rammenta che il Tribunale di Milano, con provvedimento del 29 febbraio 2024 pronunciato nell'ambito del procedimento promosso da taluni soci ai sensi dell'art. 2409 cod. civ., ha revocato il Collegio Sindacale di Visibilia Editore (unitamente all'organo amministrativo della Società) e nominato l'Amministratore Giudiziario. Pertanto, non vi sarà un parere sulla congruità del Prezzo di Emissione, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., emesso dall'organo di controllo. È tuttavia previsto, in analogia a quanto disciplinato dall'art. 158 del TUF in relazione alle società quotate su mercato regolamentato e a massima tutela degli interessi di tutti gli *stakeholder* della Società, che RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A., società di revisione di Visibilia Editore, rilasci un proprio parere sulla congruità del Prezzo di Emissione, che sarà messo a disposizione presso la sede legale della Società in Milano, via Giovannino De Grassi 12-12/A, sul sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione "Investitori & Governance/Assemblee Ordinarie e Straordinarie degli Azionisti", nonché sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. (www.borsaitaliana.it), sezione "Azioni/Documenti" nei termini di legge e di regolamento.

⁽⁴⁾ Più precisamente, ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan "Borsa Italiana comunica al mercato e contestualmente all'emittente il caso in cui i prezzi ufficiali delle azioni risultino inferiori alla soglia minima inferiore a 0.01 euro. Borsa Italiana può disporre la sospensione dalle negoziazioni delle azioni laddove tale situazione si protragga per un periodo continuativo di sei mesi solari.

Borsa Italiana può disporre la sospensione dalle negoziazioni delle azioni nel caso in cui un emittente intenda dare corso ad un'operazione straordinaria da cui potrebbe risultare un prezzo teorico delle azioni inferiore alla soglia minima individuata di seguito. Tale prezzo è calcolato, secondo principi di equivalenza finanziaria di generale accettazione, sulla base dei termini dell'operazione comunicati al mercato. La sospensione si verifica laddove il prezzo teorico delle azioni risulti inferiore a 0.01 euro."

3.2.4. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale

Ferma restando l'eventuale Condizione, è previsto che la sottoscrizione della Tranche Riservata venga effettuata, nei tempi tecnici consentiti, immediatamente dopo che la delibera di Aumento di Capitale abbia acquisito efficacia.

In particolare, si rammenta che Athena ha assunto l'impegno a sottoscrivere integralmente la Tranche Riservata con contestuale obbligo a liberare il 75% dell'aumento di capitale sottoscritto entro e non oltre 10 giorni dalla delibera e a liberare il residuo 25% entro il 30 settembre 2024. Per l'effetto, è previsto che Athena proceda alla sottoscrizione integrale della Tranche Riservata immediatamente dopo l'approvazione della delibera da parte dell'Assemblea Straordinaria versando in un conto deposito intrattenuto presso il Notaio incaricato un importo pari al 25% dell'importo totale. Successivamente all'iscrizione della delibera di Aumento di Capitale e all'avveramento della Condizione, tale importo sarà utilizzato quale versamento del 25% della Tranche Riservata ai sensi dell'art. 2439 cod. civ.; è, inoltre, previsto che Athena provveda al versamento e liberazione del 50% della Tranche Riservata – al netto della cauzione già versata – entro 10 giorni dalla data di efficacia della delibera di Aumento di Capitale, ma comunque non prima del 5 settembre 2024, nonché al versamento e liberazione del residuo 25% entro il 30 settembre 2024.

Anche l'offerta in opzione relativa alla Tranche in Opzione sarà avviata, nei tempi tecnici consentiti, immediatamente dopo che la delibera di Aumento di Capitale abbia acquisito efficacia. La Società darà comunicazione del calendario dell'offerta in opzione nei termini e con le modalità di legge e di regolamento.

3.2.5. Esistenza di consorzi di garanzia e/o di collocamento e azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere le Nuove Azioni nonché gli eventuali diritti di opzione non esercitati

Con riferimento alla Tranche Riservata, la Società ha raccolto la disponibilità a partecipare alla Manovra di Rafforzamento Patrimoniale di Athena Pubblicità, la quale ha assunto l'impegno a sottoscrivere, per un importo massimo pari a Euro 4.500.000, le Nuove Azioni rivenienti dalla Tranche Riservata.

L'impegno di Athena Pubblicità è oggetto di garanzia per un importo pari Euro 450.000: (i) per Euro 400.000, mediante assegni circolari emessi all'ordine di Visibilia Editore, e (ii) per Euro 50.000, mediante autorizzazione espressa ad imputare a garanzia dell'adempimento dell'impegno la somma, di pari importo, versata da Athena Pubblicità in favore di Visibilia Editrice in data 16 febbraio 2024 ed inizialmente imputata in conto futuro aumento capitale della stessa.

Con riferimento alla Tranche in Opzione, non è prevista la presenza di un consorzio di collocamento e/o di garanzia e non risultano azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere le Nuove Azioni rivenienti da tale *tranche* nonché gli eventuali diritti di opzione non esercitati.

3.2.6. Data di godimento delle Nuove Azioni

Le Nuove Azioni avranno godimento regolare e, quindi, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle Azioni in circolazione al momento dell'emissione.

3.2.7. Effetti economico-patrimoniali ed effetti diluitivi sulla composizione del capitale sociale dell'Aumento di Capitale

Come anticipato, la Manovra di Rafforzamento Patrimoniale e, in particolare, la Tranche Riservata, è un presupposto necessario per preservare la continuità aziendale di Visibilia Editore e del Gruppo e garantire il buon esito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi.

In particolare, sulla base delle assunzioni del Piano Stand Alone Editrice, i flussi derivanti dall'attività di Visibilia Editrice (unico *asset* di Visibilia Editore) non risultano sufficienti per garantire la copertura del debito pregresso ed il risanamento della controllata, che richiedono un fabbisogno di importo non inferiore ad Euro 4.500.000. Pertanto, i proventi dell'Aumento di Capitale, per un importo non inferiore a Euro 4.500.000, saranno destinati a dotare le società del Gruppo Visibilia delle risorse finanziarie necessarie per dare corso al pagamento dei debiti societari delle stesse e assicurare il riequilibrio finanziario in esecuzione del Piano Attestato.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, la Società emetterà n. 618.847.077 Nuove Azioni che rappresenteranno circa il 98,71% del numero complessivo di Azioni della Società a seguito dell'operazione, di cui n. 450.000.000 Nuove Azioni rivenienti dalla Tranche Riservata, pari al 71,78% del capitale sociale post operazione, e n. 168.847.077 Nuove Azioni rivenienti dalla Tranche in Opzione, pari al 26,93% del capitale sociale post operazione.

A soli fini illustrativi, nella seguente tabella si riporta, sulla base delle informazioni disponibili alla data della presente Relazione, la composizione del capitale sociale di Visibilia Editore corrente nonché quella ad esito dell'Aumento di Capitale, negli scenari di seguito indicati

	Composizione attuale	Sottoscrizione della sola Tranche Riservata	Sottoscrizione della Tranche Riservata e del 50% della Tranche in Opzione(*)	Sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale(*)
Soci di Maggioranza				
- n° Azioni	- 5.900.748	- 5.900.748	- 5.900.748	- 5.900.748
- %	- 73,39%	- 1,29%	- 1,09%	- 0,94%
Flottante				
- n° Azioni	- 2.139.589	- 2.139.589	- 86.563.128	- 170.986.666
- %	- 26,61%	- 0,47%	- 15,96%	- 27,28%
Athena Pubblicità				
- n° Azioni	- 0	- 450.000.000	- 450.000.000	- 450.000.000
- %	- 0%	- 98,24%	- 82,95%	- 71,78%
Totale				
- n° Azioni	- 8.040.337	- 458.040.337	- 542.463.876	- 626.887.414
- %	- 100%	- 100%	- 100%	- 100%

(*) Assumendo che la quota di pertinenza dei Soci di Maggioranza venga sottoscritta da soggetti diversi dai Soci di Maggioranza.

3.2.8. Ulteriori informazioni

Gli azionisti, sia nel contesto dell'eventuale approvazione della Manovra di Rafforzamento Patrimoniale sia nel contesto dell'eventuale sottoscrizione della Tranche in Opzione, sono invitati a considerare attentamente che, a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, Athena Pubblicità potrebbe raggiungere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale; in tal caso, ove ricorrano tutti i requisiti di legge e di regolamento, troverà applicazione, in virtù del richiamo statutario, la disciplina sull'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, ai sensi della quale Athena Pubblicità sarà soggetta all'obbligo di acquistare i restanti titoli dagli azionisti che ne facessero richiesta a un corrispettivo che, ai sensi di statuto, sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato pagato per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 mesi precedenti il sorgere dell'obbligo di acquisto da parte di Athena Pubblicità nonché da soggetti eventualmente operanti di concerto con la stessa, per quanto noto all'organo gestorio, e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 mesi prima del sorgere dell'obbligo di acquisto.

Inoltre, qualora, a seguito dell'adempimento della procedura dell'obbligo di acquisto, Athena Pubblicità detenga una partecipazione superiore al 95% del capitale sociale di Visibilia Editore, in

virtù del richiamo statutario, Athena Pubblicità stessa, ove ricorrano tutti i requisiti di legge e di regolamento, avrà la facoltà di esercitare il diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ai sensi del quale Athena Pubblicità avrà il diritto di acquistare le Azioni residue a un corrispettivo che, ai sensi di statuto, sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato pagato per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 mesi precedenti il sorgere del diritto di acquisto da parte di Athena Pubblicità nonché da soggetti eventualmente operanti di concerto con la stessa, per quanto noto all'organo gestorio, e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 mesi prima del sorgere del diritto di acquisto.

Athena Pubblicità, a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, verrà a detenere, in ogni caso, una partecipazione minima del 71,78% del capitale sociale in caso di integrale sottoscrizione della Tranche in Opzione. Non si può inoltre escludere che, fatto salvo quanto precede, successivamente al completamento dell'Aumento di Capitale, l'Assemblea possa deliberare la revoca dalle negoziazioni dall'Euronext Growth Milan delle Azioni; in tal caso, gli azionisti si troverebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcuna sede di negoziazione, con conseguente difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento.

Per maggiori informazioni sugli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale, si rinvia al punto 3.2.7 della Relazione.

Gli azionisti sono inoltre invitati a considerare attentamente che le Azioni sono attualmente sospese dalle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan e non si può garantire che ad esito dell'Aumento di Capitale le Azioni siano riammesse alle negoziazioni, con la conseguenza che i portatori delle stesse non potrebbero liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. Anche in caso di riammissione alle negoziazioni, fermo restando quanto illustrato, sussiste il rischio che non si crei un mercato liquido per le Azioni e che l'andamento dei prezzi e dei volumi negoziati non sia stabile.

Secondo quanto previsto dal provvedimento di nomina dell'Amministratore Giudiziario, la Manovra di Rafforzamento Patrimoniale è stata approvata dal Tribunale di Milano ai sensi dell'art. 92 disp. att. cod. civ. con provvedimento emesso in data 5 luglio 2024 e comunicato in data 8 luglio 2024.

Secondo quanto previsto dagli artt. 2368 e 2369 cod. civ., ai fini dell'approvazione delle deliberazioni di cui alla presente Relazione, è previsto (i) in prima convocazione, che l'Assemblea deliberi con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale, ovvero, ove applicabile, (ii) in seconda convocazione, che l'Assemblea sia costituita con oltre un terzo del capitale sociale e che deliberi favorevolmente con almeno i due terzi del capitale rappresentato in Assemblea⁽⁵⁾. Come

⁽⁵⁾ Si richiama la massima 43 del 19 novembre 2024 del Consiglio Notarile di Milano, la quale chiarisce che: *“Il terzo comma dell'art. 2369 c.c. – nella parte in cui dispone che l'assemblea straordinaria di seconda convocazione è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea – mira a ridurre il quorum deliberativo previsto per la prima convocazione e non può in nessun caso portare ad un innalzamento dello stesso. Conseguentemente, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, deve ritenersi comunque sufficiente in seconda convocazione una maggioranza pari ad oltre la metà del capitale sociale, quand'anche essa non raggiungesse i due terzi del capitale presente in assemblea”*.

reso noto con comunicato stampa diffuso in data 23 novembre 2023, si ricorda che nel permanere delle condizioni previste dall'art. 9, comma 4, del vigente statuto della Società, trova applicazione – con riferimento alla partecipazione eccedente il 30% del capitale sociale di Visibilia riferibile ai Soci di Maggioranza – la previsione relativa alla sospensione dei diritti di voto di cui alla predetta previsione statutaria.

In ragione dell'ammontare massimo di Euro 6.188.470,77 dell'Aumento di Capitale e dell'assenza di offerte di Azioni negli ultimi 12 mesi, l'Aumento di Capitale rientra in uno dei casi di esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129, dell'art. 100 del TUF e dell'art. 34-ter, comma 01, del Regolamento Emittenti.

Le Azioni non sono state né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone e Australia o in qualsiasi altro Paese estero nel quale l'offerta delle Nuove Azioni rivenienti dalla Tranche in Opzione non sia consentita (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerte o, comunque, consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari.

4. Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale

Come evidenziato nel progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023 della Società e nella Situazione Patrimoniale al 31 maggio 2024, l'impegno di Athena Pubblicità a sostenere la Manovra di Rafforzamento Patrimoniale per un importo pari Euro 4.500.000, assistito da garanzia per Euro 450.000, consente alla Società, pur in assenza di una previsione di incasso di dividendi distribuiti da Visibilia Editrice, di far fronte agli impegni finanziari sia relativi alla gestione corrente sia relativi alla gestione pregressa.

Pertanto, preso atto e valutati tutti i rischi ed incertezze sopra richiamati, l'Amministratore Giudiziario della Società ha ritenuto sussistere i presupposti per la redazione dei predetti documenti secondo principi di continuità aziendale.

Tuttavia, in caso di mancata realizzazione, anche parziale, della Manovra di Rafforzamento Patrimoniale – ivi incluso nel caso di inadempimento da parte di Athena Pubblicità all'impegno assunto – il presupposto della continuità aziendale verrebbe meno, con necessità di adottare ulteriori misure previste dalla normativa vigente, il cui esito potrebbe essere incerto, per implementare il risanamento della Società ovvero, in assenza, misure di carattere liquidatorio.

5. Piani di ristrutturazione dell'indebitamento

Nell'ambito della procedura della procedura di Composizione Negoziata della Crisi, alla data odierna è in corso di finalizzazione il Piano Attestato.

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, il Piano Attestato in corso di definizione prevede, quanto a:

- Visibilia Editore, il pagamento integrale – in linea capitale – di tutti i debiti sociali (con l’eccezione del debito verso SIF Italia S.p.A., in quanto postergato) entro il 31 ottobre 2024;
- Visibilia Editrice, il pagamento integrale dei debiti, entro il 31 dicembre 2024, con le seguenti modalità:
 - o pagamento integrale dei debiti tributari non oggetto di rateizzazione, dei debiti previdenziali e verso dipendenti entro il mese di settembre 2024, ed il pagamento integrale dei debiti verso i professionisti entro il mese di ottobre 2024;
 - o pagamento dei debiti verso i fornitori e verso le banche, senza interessi (i) a mezzo di versamenti in una o più *tranche* a partire dal mese di ottobre 2024 ed entro il 31 dicembre 2024, (ii) per il residuo in rate mensili sino al mese di dicembre 2025 a mezzo di cessione *pro soluto* del credito (e delle relative garanzie) vantato verso Visibilia S.r.l. in Liquidazione ed oggetto di acollo da parte di Athena Pubblicità;
 - o chiusura anticipata delle rateizzazioni dei debiti tributari entro il 31 dicembre 2024. Al fine di estinguere l’intero debito entro il mese di dicembre 2024 (anziché entro le successive scadenze dei singoli piani di rateizzazione già assentiti), il Piano Attestato prevede che Athena Pubblicità esegua entro il mese di ottobre 2024 un finanziamento soci dell’importo di Euro 500.000,00 a favore di Visibilia Editore (la quale, a sua volta, provvederà al trasferimento delle somme a Visibilia Editrice).

Una volta finalizzato il Piano Attestato, lo stesso dovrà essere oggetto di attestazione ai sensi dell’art. 56, comma 3, CCII da parte di un professionista indipendente, individuato nel Prof. Luca Francesco Franceschi. Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, l’attestazione del Piano Attestato è prevista entro il mese di agosto 2024.

Come anticipato, la Tranche Riservata sarà sottoscritta in esecuzione del Piano Attestato; pertanto, qualora alla data dell’Assemblea non sia ancora intervenuta l’attestazione del Piano Attestato, l’efficacia della delibera di Aumento di Capitale sarà subordinatamente condizionata all’attestazione del piano stesso entro il 30 settembre 2024 (restando inteso che la Società potrà in qualsiasi caso rinunciare alla Condizione, anche ove avverata). Per maggiori informazioni, si rinvia al punto 3.2.2 della Relazione.

6. Modifica dell’art. 6 dello Statuto Sociale

Qualora le proposte di deliberazione oggetto della presente Relazione vengano approvate dall’Assemblea, si renderà necessario procedere alle correlate modifiche dell’articolo 6 dello Statuto sociale nei termini specificati nella tavola di raffronto fra il testo in vigore e quello proposto che segue, precisandosi che saranno altresì eliminati i riferimenti alle deliberazioni di precedenti aumenti di capitale di cui sia spirato il termine di sottoscrizione o che non siano in ogni caso più eseguibili (le eliminazioni sono barrate e le aggiunte sono evidenziate in grassetto e sono sottolineate).

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
<p align="center">Articolo 6 – Capitale sociale e azioni</p>	<p align="center">Articolo 6 – Capitale sociale e azioni</p>
<p>1. Il capitale sociale è di Euro 1.520.499,67 (unmilione cinquecentoventimilaquattrocento novantanove virgola sessantasette) diviso in numero n. 8.040.337 azioni ordinarie senza valore nominale.</p>	<p>1. Il capitale sociale è di Euro 1.520.499,67 (unmilione cinquecentoventimilaquattrocento novantanove virgola sessantasette) <u>50.000,00</u> (cinquantamila virgola zero zero) diviso in numero n. 8.040.337 azioni ordinarie senza valore nominale.</p>
<p>2. Le azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 28 e seguenti del D.lgs. 213/1998, immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli articoli 80 e seguenti del D.lgs. 58/1998 ("TUF").</p>	<p>2. <i>(invariato)</i></p>
<p>3. In caso di aumento del capitale le azioni di nuova emissione potranno essere liberate anche mediante conferimenti in natura e potranno altresì essere assegnate in misura non proporzionale ai conferimenti, in presenza del consenso dei soci a ciò interessati.</p>	<p>3. <i>(invariato)</i></p>
<p>4. L'Assemblea Straordinaria del 11 gennaio 2021 ha deliberato di delegare la facoltà al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, di aumentare a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale, entro il periodo di 5 anni dalla data della presente deliberazione, per un importo complessivo comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 4.800.000, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti della Società e agli eventuali obbligazionisti convertibili ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile. Ai fini dell'esercizio della delega al Consiglio di Amministrazione è altresì conferito ogni potere e ampia facoltà, per stabilire, di volta in volta, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale nel rispetto dei limiti sopra indicati, ivi inclusi a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di (a) fissare, per ogni singola tranche, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) delle azioni di nuova emissione, il numero delle azioni da</p>	<p>4. <i>(invariato)</i></p>

<p>emettere, il relativo rapporto di assegnazione in opzione ed il controvalore esatto dell'aumento di capitale</p> <p>(b) stabilire il termine per la sottoscrizione delle azioni ordinarie della Società; nonché (c) dare esecuzione alla delega e ai poteri di cui sopra, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, quelli necessari per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo statuto di volta in volta necessarie;</p> <p>d) di stabilire che l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto e, per la parte sottoscritta, sin dal momento della sua sottoscrizione, salvi gli effetti dell'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese; e) di stabilire che in caso di sottoscrizione parziale dell'aumento in oggetto, il capitale sociale si intenderà aumentato di un importo nominale proporzionalmente corrispondente al numero di azioni sottoscritte, con eventuale arrotondamento per difetto al secondo decimale di euro, fermo restando che la restante parte del prezzo di emissione delle azioni sottoscritte verrà imputata a riserva sovrapprezzo.</p>	
<p>5. L'assemblea straordinaria degli azionisti in data 25 ottobre 2021 ha deliberato:</p> <p>(i) di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., in una o più volte ed in via scindibile, sino ad un importo massimo di Euro 2.000.000, incluso il sovrapprezzo, a servizio del prestito obbligazionario convertibile cum warrant, mediante emissione Azioni Ordinarie, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, stabilendo che il numero delle azioni da emettere sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto dai termini e condizioni del contratto del prestito obbligazionario convertibile, ai sensi dell'articolo 2420-bis, secondo comma, del Cod. civ. Fermo restando che il termine ultimo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è fissato al 31 dicembre 2023 o la</p>	<p>5. L'assemblea straordinaria degli azionisti in data 25 ottobre 2021 ha deliberato:</p> <p>(i) di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., in una o più volte ed in via scindibile, sino ad un importo massimo di Euro 2.000.000, incluso il sovrapprezzo, a servizio del prestito obbligazionario convertibile cum warrant, mediante emissione Azioni Ordinarie, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, stabilendo che il numero delle azioni da emettere sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto dai termini e condizioni del contratto del prestito obbligazionario convertibile, ai sensi dell'articolo 2420-bis, secondo comma, del Cod. civ. Fermo restando che il termine ultimo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è fissato al 31 dicembre 2023 o la</p>

diversa data definita dal Consiglio di Amministrazione e comunque entro e non oltre il 31 dicembre 2023 e che, nel caso in cui, a tale data, l'aumento di capitale non fosse stato integralmente sottoscritto, lo stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte; (ii) di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., in una o più volte ed in via scindibile, fino ad un massimo di nominali Euro 400.000, incluso il sovrapprezzo, mediante emissione di Azioni Ordinarie, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, stabilendo che il numero delle azioni da emettere sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto dal contratto, come riportato nel testo della Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione che costituisce allegato del verbale assembleare, da riservare esclusivamente a servizio dell'esercizio dei predetti warrant. Fermo restando che il termine ultimo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è fissato alla scadenza del sessantesimo mese a decorrere dalla data di emissione dei predetti Warrant e che, nel caso in cui, a tale data, l'aumento di capitale non fosse stato integralmente sottoscritto, lo stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

~~diversa data definita dal Consiglio di Amministrazione e comunque entro e non oltre il 31 dicembre 2023 e che, nel caso in cui, a tale data, l'aumento di capitale non fosse stato integralmente sottoscritto, lo stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte; (ii) di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., in una o più volte ed in via scindibile, fino ad un massimo di nominali Euro 400.000, incluso il sovrapprezzo, mediante emissione di Azioni Ordinarie, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, stabilendo che il numero delle azioni da emettere sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto dal contratto, come riportato nel testo della Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione che costituisce allegato del verbale assembleare, da riservare esclusivamente a servizio dell'esercizio dei predetti warrant. Fermo restando che il termine ultimo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è fissato alla scadenza del sessantesimo mese a decorrere dalla data di emissione dei predetti Warrant e che, nel caso in cui, a tale data, l'aumento di capitale non fosse stato integralmente sottoscritto, lo stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.~~

5. In data [●] luglio 2024, l'assemblea, in sede straordinaria, ha assunto le seguenti deliberazioni:

- si aumenta, in funzione ripristinatoria ex artt. 2446 e 2447 c.c., a pagamento, il capitale sociale da euro 50.000 per massimi nominali euro 6.188.470,77, e quindi a massimi nominali euro 6.238.470,77 (senza sovrapprezzo) - mediante l'emissione di massime 618.847.077 azioni a valore nominale inespresso, a un prezzo di emissione di euro 0,01 per azione. L'aumento deve realizzarsi in due tranches : "(i)" una

prima, a pagamento, inscindibile, di nominali euro 4.500.000 a diritto di opzione escluso, stante l'applicazione dell'articolo 2441 c.c. comma 5°, con offerta riservata alla società ATHENA PUBBLICITÀ S.R.L. da soddisfarsi mediante l'emissione di complessive 450.000.000 nuove azioni sprovviste di valore nominale da sottoscrivere e liberarsi nel termine di 10 giorni dall'efficacia della delibera di aumento di capitale e, in ogni caso, entro il 30 settembre 2024; e una seconda, "(ii)", scindibile ai sensi dell'articolo 2439 comma 2° c.c., riservata agli azionisti, di nominali euro 1.688.470,77, con emissione di numero 168.847.077 nuove azioni sprovviste di valore nominale da offrirsi in opzione agli azionisti da sottoscrivere e liberarsi nel termine ultimo del 31 dicembre 2024;

- si stabilisce che la tranche (ii), è offerta ai soci, con esclusione di ATHENA PUBBLICITÀ S.R.L., e precisamente nel rapporto di numero 21 nuove azioni ogni numero 1 azione posseduta e che, per l'effetto che i diritti di opzione non esercitati dai soci non sono assoggettati alla disciplina del secondo periodo del 3° comma dell'articolo 2441 c.c. e pertanto ai sensi del 3° comma dell'articolo 2441 c.c. l'eventuale inoptato sarà riservato in prelazione a coloro che avranno esercitato il diritto di opzione purché ne facciano espressa richiesta al momento dell'esercizio del diritto di opzione, ferma la possibilità dell'organo gestorio di modificare le modalità di attuazione della tranche (ii) ai sensi di legge e collocare le eventuali

	<p>azioni che non siano state oggetto di opzione e prelazione presso terzi;</p> <ul style="list-style-type: none"> - si conferisce mandato all'amministratore giudiziario e/o comunque all'organo di amministrazione pro tempore della società ove eventualmente rinominato ai sensi di legge, per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra, ivi incluso il potere di fissare il calendario dell'offerta in opzione, fermo restando il termine di sottoscrizione sopra indicato, e di provvedere all'attestazione di cui all'articolo 2444 c.c. nei modi forme e termini di legge, nonché al deposito del nuovo testo dello statuto sociale modificato nel solo articolo 6 in recepimento di tutto quanto qui deliberato; - è dato, altresì, mandato all'amministratore giudiziario e/o comunque all'organo di amministrazione della società ove eventualmente rinominato ai sensi di legge, di rendere idonea dichiarazione per l'immediata correzione nel registro delle imprese dei dati relativi al capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato della Società.
--	---

7. Valutazioni in merito alla ricorrenza del diritto di recesso

L'assunzione delle deliberazioni relative alla modifica dell'articolo 6 dello Statuto sociale non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 cod. civ.

..*

In virtù di quanto sopra, Vi proponiamo di assumere la seguente delibera:

“in attuazione delle previsioni di cui al combinato disposto degli artt. 2446 e 2447 c.c.

- 1) si approva la situazione patrimoniale aggiornata al 31 maggio 2024 allegata a questo verbale sub “[B]”, dalla quale risulta una perdita pari a euro 2.086.869 (di cui, euro 1.856.921 di perdita

portata a nuovo ed euro 229.948 di perdita di periodo) e un patrimonio netto negativo per euro 135.580; e, per l'effetto;

- 2) si utilizzano integralmente le riserve disponibili (Riserva da sovrapprezzo delle azioni), per complessivi euro 430.789, a copertura parziale, per pari importo, della perdita risultante dall'allegata situazione patrimoniale;
- 3) si riduce il capitale sociale da euro 1.520.499,67 ad euro 50.000 con assorbimento parziale della perdita risultante dall'allegata situazione patrimoniale dell'importo di nominali euro 1.470.499,67, senza annullamento delle azioni ordinarie, essendo le stesse prive di valore nominale espresso;
- 4) si modifica, conseguentemente, il comma 1° dell'art. 6 dello statuto sociale come segue

“1. Il capitale sociale è di Euro 50.000,00 (cinquantamila virgola zero zero) diviso in n. 8.040.337 azioni ordinarie senza valore nominale.”;
- 5) si aumenta, in funzione ripristinatoria ex artt. 2446 e 2447 c.c., a pagamento, il capitale sociale da euro 50.000 per massimi nominali euro 6.188.470,77, e quindi a massimi nominali euro 6.238.470,77 (senza sovrapprezzo) - mediante l'emissione di massime 618.847.077 azioni a valore nominale inespresso, a un prezzo di emissione di euro 0,01 per azione. L'aumento deve realizzarsi in due tranches : “(i)” una prima, a pagamento, inscindibile, di nominali euro 4.500.000 a diritto di opzione escluso, stante l'applicazione dell'articolo 2441 c.c. comma 5°, con offerta riservata alla società ATHENA PUBBLICITÀ S.R.L. da soddisfarsi mediante l'emissione di complessive 450.000.000 nuove azioni sprovviste di valore nominale da sottoscrivere e liberarsi nel termine di 10 giorni dall'efficacia della delibera di aumento di capitale e, in ogni caso, entro il 30 settembre 2024; e una seconda, “(ii)”, scindibile ai sensi dell'articolo 2439 comma 2° c.c., riservata agli azionisti, di nominali euro 1.688.470,77, con emissione di numero 168.847.077 nuove azioni sprovviste di valore nominale da offrirsi in opzione agli azionisti da sottoscrivere e liberarsi nel termine ultimo del 31 dicembre 2024;
- 6) si stabilisce che la tranche (ii), è offerta ai soci, con esclusione di ATHENA PUBBLICITÀ S.R.L., e precisamente nel rapporto di numero 21 nuove azioni ogni numero 1 azione posseduta e che, per l'effetto che i diritti di opzione non esercitati dai soci non sono assoggettati alla disciplina del secondo periodo del 3° comma dell'articolo 2441 c.c. e pertanto ai sensi del 3° comma dell'articolo 2441 c.c. l'eventuale inoptato sarà riservato in prelazione a coloro che avranno esercitato il diritto di opzione purché ne facciano espressa richiesta al momento dell'esercizio del diritto di opzione, ferma la possibilità dell'organo gestorio di modificare le modalità di attuazione della tranche (ii) ai sensi di legge e collocare le eventuali azioni che non siano state oggetto di opzione e prelazione presso terzi;
- 7) si stabilisce che, scaduti i termini per l'esecuzione dell'operazione così come sopra deliberata, e fissato il valore nominale del capitale sociale all'esito delle sottoscrizioni di tranche (i) e (ii), lo stesso verrà ridotto dell'importo di euro 185.580,33 in assorbimento della perdita residua alla operazione di cui a questa delibera sub 3, fissandosi, perciò, definitivamente il ripristino del

capitale sociale nell'importo che risulterà dalle sottoscrizioni della tranche (i) ed eventualmente della tranche (ii) al netto dell'assorbimento dell'intero importo della perdita di cui all'allegata situazione patrimoniale;

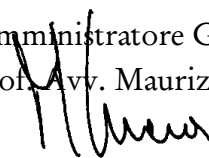
- 8) *si modifica, conseguentemente, l'articolo 6 dello statuto sociale giusta le risultanze dell'allegato [E] di questo verbale;*
- 9) *si conferisce mandato all'amministratore giudiziario e/o comunque all'organo di amministrazione pro tempore della società ove eventualmente rinominato ai sensi di legge, per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra, ivi incluso il potere di fissare il calendario dell'offerta in opzione, fermo restando il termine di sottoscrizione sopra indicato, e di provvedere all'attestazione di cui all'articolo 2444 c.c. nei modi forme e termini di legge, nonché al deposito del nuovo testo dello statuto sociale modificato nel solo articolo 6 in recepimento di tutto quanto qui deliberato;*
- 10) *[si subordina tutto quanto oggetto di delibera dal numero 3 al numero 9, ambo inclusi, alla condizione sospensiva dell'attestazione del piano attestato di risanamento ex art. 56 CCII ai sensi del comma secondo dell'articolo 23 CCII, nel termine del 30 settembre 2024 stabilendo che tale condizione è posta nell'interesse della società, con ogni più ampia facoltà dell'organo gestorio per la rinuncia della stessa e dando al riguardo espresso mandato all'amministratore giudiziario e/o comunque all'organo di amministrazione pro tempore della Società ove eventualmente rinominato ai sensi di legge, di rendere idonea dichiarazione per la relativa iscrizione del verificarsi della condizione nel competente registro delle imprese ovvero di rinunciare alla stessa;]⁽⁶⁾*
- 11) *è dato, altresì, mandato all'amministratore giudiziario e/o comunque all'organo di amministrazione della società ove eventualmente rinominato ai sensi di legge, di rendere idonea dichiarazione per l'immediata correzione nel registro delle imprese dei dati relativi al capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato della Società.”.*

..*

La presente Relazione è depositata presso la sede legale della Società in Milano, via Giovannino De Grassi 12-12/A, sul sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione “Investitori & Governance/Assemblee Ordinarie e Straordinarie degli Azionisti”, nonché sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. (www.borsaitaliana.it), sezione “Azioni/Documenti”.

Milano, 8 luglio 2024

L'Amministratore Giudiziario
Prof. Avv. Maurizio Irrera



⁽⁶⁾ La deliberazione di cui al presente numero 10 verrà prevista solo qualora alla data dell'Assemblea non sia ancora intervenuta l'attestazione del Piano Attestato.