



N. 29756 REPERTORIO

N. 13341 RACCOLTA

VERBALE DI ASSEMBLEA DELLA SOCIETÀ**"VISIBILIA EDITORE S.P.A."**

REPUBBLICA ITALIANA

Il giorno venticinque luglio duemilaventiquattro.

(25.07.2024)

Alle ore sedici minuti trenta.

in Milano, nel mio studio al Corso di Porta Nuova 18.

Avanti a me **Prof. Giuseppe Antonio Michele Trimarchi**, Notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, si è riunita, previa convocazione, l'assemblea straordinaria della società per azioni **"VISIBILIA EDITORE S.P.A."** con sede legale in Milano Via Giovannino de Grassi 12, capitale sociale sottoscritto e versato di euro 1.520.499,67, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 05829851004 R.E.A. MI-1883904 (qui di seguito anche la **"Società"** o **"Visibilia Editore"**).

È presente il **Prof. Maurizio Irrera**, nato a Torino il 17 settembre 1958, domiciliato per l'incarico presso la sede sociale quale amministratore giudiziario della Società, tale nominato con provvedimento del Tribunale di Milano del primo marzo 2024 in atti dal 4 marzo 2024 (RG 8258/22) con durata iniziale per mesi sei dalla nomina, prorogata sino al 31 gennaio 2025 con provvedimento del 5 luglio 2024 contenente anche autorizzazione alla convocazione della presente assemblea, provvedimento che si allega al presente atto (**All. 1**).

Il comparente, della cui identità personale io notaio sono certo mi chiede di redigere, il verbale dell'assemblea straordinaria degli Azionisti della Società convocata in prima convocazione per il giorno 24 luglio 2024 alle ore 16:30, ed in seconda convocazione per il giorno 25 luglio 2024, medesimo orario, come infra per discutere e deliberare sul seguente

ordine del giorno:

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

Registrato a

MILANO-DP II

il 26 luglio 2024

n. 76410

serie 1T

euro 356,00

conseguenti.

Si rende noto che l'intervento in assemblea si svolge esclusivamente attraverso il rappresentante designato di cui all'articolo 135 undecies D.Lgs 58/98 (TUF); al predetto è stato possibile conferire anche deleghe o subdeleghe ai sensi dell'articolo 135-novies del (TUF), in deroga all'art. 135-undecies, comma 4, del medesimo decreto.

Assume la presidenza dell'assemblea, ai sensi di legge, il comparente, il quale, prima di dare inizio ai lavori, rende tutte le dichiarazioni, soddisfa le richieste e rilascia le informazioni rese necessarie dalla circostanza per cui la Società è società per azioni ammessa al Mercato Euronext Growth Milan (n.ro 0005433732) ed in particolare:

- che trattandosi di società con azioni ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione trova applicazione il disposto dell'articolo 106 D.L. 18 del 2020 come prorogato (al 31/12/2024) ex articolo 11, comma 2, legge n. 21 del 5 marzo 2024;
- che, pertanto, l'intervento in Assemblea si svolge, senza accesso ai locali assembleari, esclusivamente tramite il rappresentante designato ai sensi dell'articolo 135-undecies TUF ("Rappresentante Designato"), individuato dalla Società in Computershare S.p.A. con sede in Milano Via L. Mascheroni 19 iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi con codice fiscale 06722790018;
- che la Società ha il numero di azioni infra precisato "dematerializzate" ai sensi degli articoli 83-bis e ss. del TUF, giusta la previsione di cui all'articolo 6 comma 2° dello statuto sociale;
- che ai fini del diritto di intervento in assemblea è stata rispettata la previsione dell'articolo 13 del vigente statuto sociale, e che quindi gli intermediari hanno trasmesso la comunicazione ivi prevista alla Società nei termini di legge;
- che come precisato nell'avviso di convocazione, è stato possibile conferire al Rappresentante Designato, deleghe o sub-deleghe ai sensi degli artt. 135-novies e 135 undecies comma 4 del TUF, utilizzando l'apposita modulistica resa disponibile sul sito internet della Società;
- che il Rappresentante Designato ha dichiarato di non essere portatore di alcun interesse proprio rispetto alle proposte di deliberazione sottoposte al voto nel corso dell'odierna assemblea; tuttavia, al solo fine di evitare eventuali successive contestazioni connesse alla supposta presenza di circostanze idonee a determinare l'esistenza di un conflitto di interessi, il Rappresentante Designato ha dichiarato espressamente di non esprimere voti difformi da quanto indicato nelle istruzioni di voto ricevute dagli azionisti che hanno rilasciato delega allo stesso;
- che la Società, come sopra, ha altresì previsto la partecipazione dell'amministratore giudiziario (Presidente dell'Assemblea) e del Notaio quale segretario della riunione oltre che dello stesso

Rappresentante Designato mediante l'utilizzo di sistemi di collegamento a distanza, nel rispetto delle disposizioni vigenti ed applicabili, senza la necessaria compresenza, nel medesimo luogo, del Presidente e del Segretario;

- che l'Assemblea straordinaria in prima convocazione non si è validamente costituita per mancanza del quorum previsto ai sensi di legge e di statuto;

- che in base alle norme di legge e statutarie, l'Assemblea straordinaria in seconda convocazione è validamente costituita con la presenza di tante azioni che rappresentino un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole dei due terzi del capitale rappresentato in assemblea;

- sono presenti in videoconferenza:

*l'amministratore giudiziario datosi atto che il consiglio di Amministrazione non partecipa essendo stato revocato con il medesimo provvedimento che ha nominato il comparente quale amministratore giudiziario e che il Collegio Sindacale è stato parimenti revocato giusta quanto sopra;

*il Rappresentante Designato, nella persona del Dott. Tiziano Giunta nato a Roma il 15 maggio 1996;

Su invito del Presidente, il Rappresentante Designato dichiara che:

- nel termine di legge, sono pervenute n. 1 (una) delega ai sensi dell'art. 135-undecies del TUF, per complessive n. 4.103.765 (quattromilionicentotremilasettecentosessantacinque) azioni, da parte degli aventi diritto;

- sono altresì pervenute n. 1 (una) delega ai sensi dell'art. 135-novies del TUF, per complessive n. 266.762 (duecentosessantaseimilasettecentosessantadue) azioni, da parte degli aventi diritto;

il tutto per un totale di n. due deleghe da parte di n. due aventi diritto per complessive 4.370.527 azioni;

- prima della votazione unica stante l'unitarietà dell'ordine del giorno, saranno comunicate le azioni per le quali non sono state espresse indicazioni di voto dal delegante;

* su invito dell'amministratore giudiziario è altresì presente il Dott. Paolo Giuseppe Concordia, nato a Monza il giorno 14 novembre 1968, rappresentante legale della società Athena Pubblicità s.r.l. con sede in Milano, via Giovannino De Grassi n.12, codice fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 10826570961 - R.E.A. MI - 2560231.

Il Presidente rende poi le seguenti dichiarazioni:

- il capitale sociale interamente versato è di Euro 1.520.499,67 suddiviso alla data odierna, in n. 8.040.337 (ottomilioniquarantamilatrecentotrentasette) azioni ordinarie tutte prive di valore nominale espresso;

- la Società non ha emesso azioni di risparmio;

- la Società non ha azioni proprie;

- l'odierna assemblea straordinaria è stata regolarmente convocata, come da avviso pubblicato in data 8 luglio 2024 sul sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione

“Investitori & Governance/Assemblee Ordinarie e Straordinarie degli Azionisti” (e sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A., sezione “Azioni/Documenti”, in data 9 luglio 2024) nonché, per estratto dal quale si rilevano tutti gli elementi di cui all’art. 2366,1° comma, del Codice Civile, in data 9 luglio 2024, ai sensi dell’art. 12 dello statuto sociale, sul quotidiano “Il Giornale”;

- riguardo agli argomenti posti all'ordine del giorno sono stati regolarmente espletati gli adempimenti previsti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti. In particolare, sono stati messi a disposizione del pubblico, presso la sede legale, il sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione “Investitori & Governance/Assemblee Ordinarie e Straordinarie degli Azionisti”, e sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A., sezione “Azioni/Documenti”, i seguenti documenti in data 9 luglio 2024: la situazione patrimoniale di cui all’articolo 2446 c.c., la Relazione redatta ai sensi e ai fini degli articoli 2441, commi 5 e 6, 2446 e 2447 c.c. e il parere sulla congruità sul prezzo di emissione delle azioni della società di revisione, di cui amplius infra;

- non sono state presentate, da parte dei soci, richieste di integrazione dell'Ordine del Giorno dell'assemblea né domande;

- secondo le risultanze del libro dei soci, integrate da altre informazioni a disposizione, l'elenco nominativo dei soggetti che, titolari di partecipazioni munite di diritto di voto in misura pari o superiore alle soglie previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili, sono tenuti – in base alla normativa sulle partecipazioni rilevanti prevista dal TUF, per come richiamata dal Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan ed applicata alla Società in forza dello specifico richiamo contenuto nell’art. 10 dello statuto sociale – alle comunicazioni relative a partecipazioni significative, è il seguente:

- EREDI Sig. Luca Giuseppe Reale RUFFINO, titolari di numero 1.796.983 (unmilionesettecentonovantaseimilanovecentottantatré) azioni, pari al 22,35% (ventidue virgola trentacinque per cento) del capitale sociale, e SIF Italia S.p.A. titolare di numero 4.103.765 (quattromilionicentotremilasettecentosessantacinque) azioni pari al 51,04% (cinquantuno virgola zero quattro per cento) del capitale sociale, per complessive numero 5.900.748 (cinquemilininovecentomilasettecentoquarantotto) azioni, pari al 73,39% (settantatré virgola trentanove per cento) del capitale sociale;

- come 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% (trenta per cento) del capitale sociale della Società riferibile ai suddetti soci di maggioranza – la previsione relativa alla sospensione dei diritti di voto di cui alla predetta previsione statutaria, dovendosi precisare che la sospensione riguarda i soci proporzionalmente ove essi siano presenti entrambi in assemblea. A tal riguardo, si dà atto che risulta intervenuto in Assemblea

mediante il Rappresentante Designato il solo socio SIF Italia S.p.A., il quale potrà pertanto esprimere il diritto di voto in relazione a numero 2.412.101 (duemilioni quattrocento dodicimilacentouno) azioni, pari al 30% (trenta per cento) circa del capitale sociale, con sospensione del diritto di voto con riferimento alle residue numero 1.691.664

(unmilione seicentonovantunomilaseicentosessantaquattro) azioni;

- non risultano alla Società patti parasociali;
- ai sensi dello Statuto e delle vigenti disposizioni in materia, è stata accertata la legittimazione dei presenti a intervenire all'Assemblea e, in particolare, è stata verificata la rispondenza alle vigenti norme di legge e di statuto delle deleghe portate dal Rappresentante Designato;
- vengono allegati al presente verbale (in unico fascicolo) **sub "A"**: l'elenco nominativo degli azionisti presenti in assemblea per il tramite del Rappresentante Designato, che contiene l'indicazione del numero delle rispettive azioni e il voto favorevole, contrario o astenuto espresso da ciascun votante;
- ai sensi del GDPR – Regolamento generale sulla protezione dei dati (Regolamento UE/2016/679) – i dati dei partecipanti all'Assemblea vengono raccolti e trattati dalla Società esclusivamente ai fini dell'esecuzione degli adempimenti assembleari e societari obbligatori;
- le votazioni saranno effettuate mediante dichiarazione del Rappresentante Designato, con specificazione del numero di voti favorevoli, contrari o astenuti, nonché del numero di azioni per le quali il Rappresentante Designato non ha ricevuto istruzioni di voto;
- per l'unico ed articolato punto in discussione in parte straordinaria, la relativa documentazione è stata messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e l'Assemblea si svolge senza la partecipazione fisica dei soci; pertanto, in assenza di opposizioni, si procederà all'omissione della lettura dei documenti messi a disposizione.

Il Presidente, ricordando che, ai sensi di legge, le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea e non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione, dà quindi atto che sono presenti, mediante delega al Rappresentante Designato, n. due aventi diritto, rappresentanti n. 4.370.527 azioni ordinarie, pari al 54,35% circa del capitale sociale e dichiara l'Assemblea regolarmente costituita in sede straordinaria e valida per deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

Il Presidente, quindi, passa ad illustrare l'argomento all'ordine del giorno nella complessità dei passaggi logici e giuridici di cui risulta composto.

Lo stesso comincia con il precisare che attualmente la società, unitamente alla controllata Visibilia Editrice S.r.l., ha depositato

presso la CCIAA di Milano in data 28 dicembre 2023 domanda di nomina dell'esperto per la Composizione Negoziata della Crisi di impresa di gruppo ai sensi e per gli effetti di cui al combinato disposto dell'articolo 25 e agli artt. 12 e ss. Del Codice della Crisi e dell'Insolvenza (CCeI).

La CCIAA di Milano ha, a tal fine, nominato l'esperto nella persona di Stefano Attilio Uglietti, con studio in Milano il quale in data 16/01/2024 ha accettato l'incarico.

Parimenti, il 27/03/2024 è stata pubblicata istanza di applicazione di misure protettive ex art. 18 CCeI, con durata iniziale fino al 25 luglio 2024, prorogata sino al 22 novembre 2024. In ogni caso, il relativo procedimento risulta in corso, dovendosi, altresì, dare atto che, appunto, in data primo marzo 2024, nell'ambito di procedimento ex art. 2409 c.c., il Tribunale di Milano ha revocato l'organo amministrativo ed il Collegio Sindacale in carica nominando il comparente amministratore giudiziario della Società. Ancora, in data 3 giugno 2024 è stata pubblicata la dichiarazione di sospensione degli obblighi di legge e della causa di scioglimento in pendenza della procedura di composizione negoziata della crisi, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 20 CCeI. Giova anche ricordare che nell'ambito della suindicata procedura di Composizione Negoziata della Crisi è in corso di finalizzazione un piano attestato di risanamento ex art. 56 CCeI funzionale anche ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 23 2° comma CCeI (il "**Piano Attestato**").

L'amministratore giudiziario, odierno comparente, espone perciò all'assemblea che in data 3 giugno 2024 egli ha approvato le linee guida di una manovra di rafforzamento patrimoniale per un importo non inferiore a Euro 4.500.000,00 (quattromilionicinquecentomila virgola zero zero) (la "**Manovra di Rafforzamento Patrimoniale**") e il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 della Società. Dal bilancio di esercizio, emergeva 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 CCeI prevede, inter alia, che, con dichiarazione apposita - 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 comunicava che era in corso di predisposizione una situazione patrimoniale di Visibilia Editore al 31 maggio 2024, prodromica alla 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, e 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 art. 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 S.r.l. (ossia le società del Gruppo in Composizione Negoziata della crisi) è stato approvato dalle rispettive Assemblee. Ed ancora in data 8 luglio 2024, l'Amministratore Giudiziario ha approvato 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 135.580,00 (centotrentacinquemilacinquecentottanta virgola zero zero) nonché la proposta di copertura delle perdite e di Aumento di Capitale di cui al suesposto ordine del giorno.

Alla luce di quanto precede, l'Amministratore Giudiziario intende sottoporre all'Assemblea i provvedimenti più avanti elencati dato atto che la situazione patrimoniale prevista dall'articolo 2446 c.c. è stata dal giorno 9 luglio 2024 (e quindi almeno otto giorni prima della data dell'assemblea in prima convocazione) depositata presso la sede sociale senza osservazioni del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2446 c.c., stante la suindicata revoca.

Per quanto occorrente si allega al presente verbale, sotto la lettera **"B"**, detta situazione patrimoniale.

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 2.086.869,00 (duemilioniottantaseimila ottocentosessantanove virgola zero zero) e la sussistenza di un patrimonio netto negativo per Euro 135.580,00 (centotrentacinquemilacinquecentottanta virgola zero zero) intende sottoporre all'Assemblea Straordinaria la proposta di procedere alla copertura della perdita mediante:

(A) l'utilizzo integrale delle riserve disponibili (Riserva da sovrapprezzo delle azioni), per complessivi Euro 430.789,00 (quattrocentotrentamilasettecentottantanove virgola zero zero) con "contenimento" della perdita ad Euro 1.656.080,00 (unmilione seicentocinquantaseimilaottanta virgola zero zero);

(B) la riduzione del capitale sociale da Euro 1.520.499,67 ad Euro 50.000,00 (cinquantamila virgola zero zero), e pertanto per l'importo di Euro 1.470.499,67 (unmilionequattrocento settantamilaquattrocentonovantanove virgola sessantasette), a copertura, per l'equivalente importo, di parte della perdita, senza annullamento delle Azioni emesse, essendo le stesse prive di valore nominale espresso, con l'effetto della riduzione della cosiddetta parità contabile implicita di ciascuna Azione, ed ulteriore "contenimento" della perdita ad Euro 185.580,33 (centottantacinquemilacinquecentottanta virgola trentatré);

(C) Aumento di Capitale a pagamento per Euro 6.188.470,77 (seimilioni centottantottomila quattrocentosettanta virgola settantasette) ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ., in due tranches di cui (i) una tranche riservata a terzi (in particolare alla società Athena Pubblicità S.r.l. con esclusione del diritto di opzione (la "Tranche Riservata"), e (ii) una tranche in opzione agli azionisti (con esclusione di Athena Pubblicità S.r.l.) (la "Tranche in Opzione"), entrambe mediante emissione di nuove azioni a parità di condizioni economiche (ossia, al medesimo Prezzo di Emissione).

Più precisamente la Tranche Riservata (come sopra C- i) 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 4.500.000,00 (quattromilionicinquecentomila virgola zero zero) – tutti imputati al valore nominale del capitale sociale – mediante emissione di n. 450.000.000 (quattrocentocinquantamiloni) 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 (zero virgola zero uno) 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 il 5 agosto 2024.

La Tranche in Opzione (come sopra C- ii) 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 (unmilione seicentottantottomila quattrocentosettanta virgola settantasette) – tutti imputati al valore nominale del capitale sociale – con emissione di massime n. 168.847.077 (centosessantottomilioni ottocentoquarantasettemilasettantasette) 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 (zero virgola zero uno) per azione, nel rapporto di n. 21 (ventuno) Nuove Azioni ogni n. 1 (una) 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.

(D) riduzione del capitale sociale per Euro 185.580,33 (centottantacinquemilacinquecentottanta virgola trentatré), così come risultante a seguito dell'Aumento di Capitale di cui supra lettera (C) datosi in ogni caso atto che la detta residua perdita sarà assorbita già dall'esecuzione della Tranche Riservata ed inscindibile.

L'operazione testè descritta sub A) B) C) e D) appare in condizione, e quindi sufficiente, a ripianare la perdita di cui alla situazione allegata sub "B" ripristinando l'integrità del capitale

sociale.

Con riferimento alla Tranche Riservata, si evidenzia, come più approfonditamente chiarito nella Relazione illustrativa, che 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 alla stessa facente capo e garantire il buon esito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi. È inoltre prevista l'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.

Quanto agli effetti diluitivi, si evidenzia che in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, la Società emetterà numero 618.847.077 (seicentodiciotto milioniottocentoquarantasettemilasettantasette) nuove azioni che rappresenteranno circa il 98,71% (novantotto virgola settantuno per cento) del numero complessivo di azioni della Società a seguito dell'operazione, di cui numero 450.000.000 (quattrocentocinquantamilioni) nuove azioni rivenienti dalla Tranche Riservata, pari al 71,78% (settantuno virgola settantotto per cento) del capitale sociale post operazione, e numero 168.847.077 (centosessantottomilioni ottocentoquarantasettemilasettantasette) nuove azioni rivenienti dalla Tranche in Opzione, pari al 26,93% del capitale sociale post operazione.

La sottoscrizione della Tranche Riservata sarà effettuata in esecuzione del Piano Attestato, essa pertanto beneficia 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 di tal che l'operazione di riduzione ed aumento del capitale sociale incluso il ripianamento della perdita complessiva devono intendersi subordinati alla condizione sospensiva dell'attestazione, entro il 30 settembre 2024, del Piano Attestato ai sensi del comma secondo dell'articolo 23 CCeI (nel seguito, la "**Condizione**"), dovendosi precisare 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 rinuncia alla stessa.

Ancora, con riferimento alla Tranche Riservata, è previsto che ATHENA Pubblicità S.r.l. sottoscriva integralmente – con efficacia

subordinata all'attestazione del Piano Attestato – la Tranche Riservata entro il 5 agosto 2024 versando in un conto deposito intrattenuto presso Notaio incaricato un importo pari al 25% (venticinque per cento) dell'importo totale del valore nominale sottoscritto. In seguito alla ricezione dell'attestazione, la sottoscrizione sarà efficace e tale importo sarà utilizzato quale versamento del 25% (venticinque per cento) della Tranche Riservata ai sensi dell'art. 2439 cod. civ.. È, inoltre, previsto che Athena provveda al versamento e liberazione del 50% (cinquanta per cento) della Tranche Riservata – al netto dell'importo di Euro 450.000,00 (quattrocentocinquantamila virgola zero zero) già versato a titolo di cauzione in data 27 maggio 2024 – entro e non oltre il decimo giorno successivo al verificarsi della Condizione ma comunque non prima del 5 settembre 2024; ed al versamento e liberazione del residuo 25% (venticinque per cento) entro e non oltre il decimo giorno successivo al verificarsi della Condizione, ove la stessa non si fosse ancora verificata al 20 settembre 2024 e , ove la stessa si fosse verificata precedentemente, entro e non oltre il 30 settembre 2024. Ai fini delle previsioni e delle cautele di cui all'articolo 2441 c.c. il comparente, nella qualità, dichiara e precisa di aver redatto apposita relazione che qui si allega **sub "C"** da cui risultano le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione sulla suddetta deliberanda Tranche Riservata in uno, in ogni caso, ai criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione.

Il comparente aggiunge, in punto procedimentale, che la detta relazione è stata comunicata – in assenza di collegio sindacale (stante la sua revoca ex art. 2409 c.c.) – pur nel difetto dell'applicabilità dell'articolo 158 T.U.F. - alla società di revisione cui la società di revisione ha dato seguito mercè il parere di congruità che al presente verbale si allega **sub "D"**. In ogni caso, la detta relazione è restata depositata nella sede della società durante i 15 (quindici) giorni che hanno preceduto l'assemblea in prima convocazione affinché i soci potessero prenderne visione.

Il comparente precisa che l'emissione delle Nuove Azioni rivenienti dalla Tranche Riservata avverrà dopo il versamento e liberazione dell'intero valore nominale della Tranche Riservata.

Quanto alla Tranche in Opzione fermo il prezzo di emissione di cui ampiamente supra, ed il rapporto di 21 (ventuno) Azioni di Nuova Emissione per 1 (uno) da ciascuno posseduta si precisa:

- che il termine minimo per l'esercizio del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 c.c. comma 2° sarà fissato dall'amministratore giudiziario, in un termine comunque non inferiore a 14 (quattordici) giorni dall'iscrizione dell'offerta nel competente registro delle imprese;

- 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. stante la sospensione dalla negoziazione dei titoli della Società a partire dal 4 marzo 2024;

- che, in conseguenza di quanto al precedente alinea trova

applicazione il disposto della prima parte del 3° comma dell'articolo 2441 c.c. di tal che l'inoptato sarà riservato in prelazione a coloro che avranno esercitato il diritto di opzione purché ne sia fatta espressa richiesta al momento dell'esercizio del diritto di opzione;

- che le nuove azioni da offrirsi in opzione agli azionisti dovranno essere sottoscritte e liberate nel termine ultimo del 31 dicembre 2024 ai sensi dell'articolo 2439 comma 2° c.c.

Inoltre, il componente segnala che in esito alle operazioni del qui programmato ripristino del capitale sociale ex artt. 2446 e 2447 c.c. si renderà necessaria la modifica dell'articolo 6 del vigente statuto sociale ed al riguardo è quindi opportuno dare mandato all'amministratore giudiziario, o all'eventuale organo amministrativo, di procedere all'attestazione di cui all'articolo 2444 c.c. ed al deposito del nuovo testo dello statuto sociale rinnovato nel nuovo ammontare del capitale sociale e nel numero delle azioni in circolazione.

In particolare, inoltre, con riferimento sempre al detto articolo 6, il presidente propone la soppressione dell'intero comma 5 della sua attuale formulazione, che disciplina la conversione di un prestito obbligazionario convertibile (e l'esercizio di abbinati warrant che non sono mai stati emessi) deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 25 ottobre 2021 per il quale l'esercizio del diritto di conversione era fissato con termine ultimo a tutto il 31/12/2023, termine scaduto previo esercizio della conversione da parte di coloro che hanno inteso esercitarlo, di tal che la previsione della relativa disciplina nella formulazione dello statuto sociale appare incongrua, superata e fuorviante. In particolare, si allega al presente verbale sotto la **lettera "E"** il testo del detto articolo 6.

Da ultimo, il componente segnala che dalle risultanze del registro delle imprese risulta erroneamente che il capitale "deliberato" della Società sarebbe pari ad Euro 15.098.654,67 (quindicimilioninovantottomilaseicentocinquantaquattro virgola sessantasette). Il componente fa rilevare che si tratta di un errore dovuto alla sovrapposizione di aumenti deliberati ma successivamente "scaduti" (ossia non eseguiti nei termini) della cui scadenza, appunto, non s'è tenuto conto, come si sarebbe dovuto, al fine della correzione del dato erroneo e fuorviante al momento rilevabile nel registro delle imprese, dato peraltro, in palese contraddizione con il testo di statuto vigente e regolarmente comunicato al detto registro, di tal che propone sia dato apposito mandato all'amministratore giudiziario o all'eventuale organo amministrativo al fine di provvedere nel più breve tempo possibile all'allineamento delle risultanze del registro imprese al vigente statuto.

A questo punto su invito del presidente e senza opposizione d'alcuno prende la parola il Dott. Paolo Giuseppe Concordia rappresentante legale della società Athena Pubblicità s.r.l.

destinataria della Tranche Riservata che conferma l'impegno della Athena Pubblicità s.r.l. alla sottoscrizione della Tranche Riservata nei modi, forme e termini illustrati dal Presidente dei quali la società destinataria della Tranche Riservata si dichiara edotta ed informata.

Il comparente, nel ringraziare il Dott. Concordia precisa all'assemblea che non sono intervenuti fatti di rilievo successivamente alla data di aggiornamento dell'allegata situazione patrimoniale ed invita l'assemblea a votare per l'approvazione della seguente

PROPOSTA DI 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 (duemilioni ottantaseimilaottocentosessantatré) (di cui, Euro 1.856.921 - unmilioneottocentocinquantaseimilanovecentoventuno - di perdita portata a nuovo ed Euro 229.948 - duecentoventinoveimilanovecentoquarantotto - di perdita di periodo) e un patrimonio netto negativo per Euro 135.580 (centotrentacinquemilacinquecentottanta); e, per l'effetto;*

2) *si utilizzano integralmente le riserve disponibili (Riserva da sovrapprezzo delle azioni), per complessivi Euro 430.789 (quattrocentotrentamila settecentottantanove), 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 (unmilione cinquecentoventimilaquattrocentonovantanove virgola sessantasette) ad Euro 50.000,00 (cinquantamila virgola zero zero) con assorbimento parziale della perdita risultante dall'allegata situazione patrimoniale dell'importo di nominali Euro 1.470.499,67 (unmilione quattrocentosettantamila quattrocentonovantanove virgola sessantasette), 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 (ottomilioni quarantamila trecentotrentasette) 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 50.000,00 (cinquantamila virgola zero zero) per massimi nominali Euro 6.188.470,77 (seimilioni centottantottomila quattrocentosettanta virgola settantasette), e quindi a massimi nominali Euro 6.238.470,77 (seimilioni duecentotrentottomila quattrocentosettanta virgola settantasette) (senza sovrapprezzo) - mediante l'emissione di massime 618.847.077 (seicentodiciottomilioni*

ottocentoquarantasettemilasettantasette) azioni a valore nominale inespresso, a un prezzo di emissione di Euro 0,01 (zero virgola zero uno) per azione. L'aumento deve realizzarsi in due tranches: "(i)" una prima, a pagamento, inscindibile, di nominali Euro 4.500.000 (quattromilionicinquecentomila) 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 (quattrocentocinquantamiloni) nuove azioni sprovviste di valore nominale da sottoscrivere nel termine del 5 agosto 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 (unmilionesecientottantottomila quattrocentosettanta virgola settantasette), con emissione di numero 168.847.077 (centosessantottomilioni ottocentoquarantasettemilasettantasette) 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 (una) azione posseduta e che, per l'effetto 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 (centottantacinquemilacinquecentottanta virgola trentatré) 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 recezione 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;

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".

Quindi il comparente così di seguito riporta gli esiti delle votazioni in conseguenza delle dichiarazioni di voto espresse dal Rappresentante Designato proclama i seguenti esiti di votazione:

VOTI FAVOREVOLI: N. 2.678.863 pari al 100 % dei diritti di voto intervenuti in Assemblea;

VOTI CONTRARI: 0;

VOTI ASTENUTI: 0.

Il comparente comunica che la proposta di delibera formulata come sopra è approvata con le maggioranze di legge e statuto.

Null'altro essendovi a deliberare, il Presidente dichiara sciolta l'assemblea alle ore diciassette minuti trentacinque.

Le spese del presente verbale e sue consequenziali sono a carico della società.

Ometto la lettura di quanto allegato per espressa dispensa avutane dal Richiedente.

Richiesto io Notaio ho ricevuto il presente atto, scritto in parte con strumenti informatici da persona di mia fiducia e da me notaio completato a mano, di cui ho dato lettura al presidente dell'assemblea. Indi ai sensi delle vigenti disposizioni provvedo alla sottoscrizione del presente verbale e di quanto allegato alle ore diciassette minuti trentacinque.

Consta di quattro fogli per quindici facciate fin qui.

F.to Giuseppe Antonio Michele Trimarchi notaio

N. RG VG 3258/2022

ALLEGATO 1
all'atto n. 29756/13341

TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO

SEZIONE SPECIALIZZATA IN MATERIA DI IMPRESA B

PROCEDIMENTO DI VOLONTARIA GIURISDIZIONE ex art 2409 c.c.

Il Tribunale in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:

dott.ssa Armina Simonetti Presidente rel.

dott.ssa Daniela Marconi Giudice

dott.ssa Alina Zana Giudice

riunito in camera di consiglio pronuncia il seguente

DECRETO



Vista la nota informativa contenente richiesta di autorizzazione al compimento di atti depositata in data odierna dall'amministratore giudiziario di Visibilia Editore spa, prof. Avv Maurizio Irrera;

rilevato che le attività descritte, compiute e in corso di svolgimento, rientrano nel perimetro dei compiti già demandati all'amministratore giudiziario con decreto di nomina del 29 febbraio 2024;

ritenuto, per altro, opportuno, per quanto si tratti di attività da inserire nel più ampio programma di attuazione della manovra di risanamento della società già presa in considerazione nel decreto 29 febbraio 2024, autorizzare le operazioni straordinarie tra cui la convocazione dell'assemblea, in sede straordinaria, di Visibilia Editore spa con all'ordine del giorno quanto puntualmente indicato nella nota informativa e ogni altro atto necessario a dare esecuzione alla manovra di rafforzamento e risanamento descritta nella nota depositata;

ritenuto, inoltre, di prorogare l'incarico di amministratore giudiziario affidato al prof avv Maurizio Irrera fino al 31 gennaio 2025 e ciò in considerazione dell'orizzonte temporale di esecuzione del Piano di Risanamento,

P.T.M.



Autorizza l'amministratore giudiziario al compimento di tutte le operazioni straordinarie oggetto dell'istanza depositata il 5 luglio 2024.

Proroga l'incarico di amministratore giudiziario al prof avv Maurizio Irrera fino al 31 gennaio 2025.

Dichiara il presente provvedimento immediatamente efficace.

Milano, 5 luglio 2024

Si comunichi al prof avv Maurizio Irrera ed alle parti

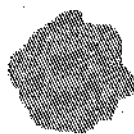
Il Presidente

Amina Simonetti

Io sottoscritto Prof. Avv. Maurizio Irrera, ai sensi di legge e della normativa normativa anche regolamentare concernente la sottoscrizione, la trasmissione e la ricezione dei documenti informatici, attesto che l'antescritto provvedimento di autorizzazione alla convocazione dell'assemblea straordinaria di Visibilia Editore S.p.A. del 24-25 luglio 2024, nonché di proroga sino al 31.1.2025 del mio incarico quale Amministratore Giudiziario della predetta Società è copia informatica conforme del corrispondente provvedimento in formato digitale estratto dal fascicolo informatico di Volontaria Giurisdizione R.g. n. 8258/2022/VG del Tribunale di Milano.

Torino, li 23 luglio 2024

F.to digitalmente Prof. Avv. Maurizio Irrera



IRRERA
MAURIZIO
Avvocato
23.07.2024
16:38:53
GMT+00:00





Rapporto di verifica

1. Descrizione

Il file 01 - 8258_signed.pdf è un documento elettronico di tipo file PDF (Acrobat) firmato.
Questo rapporto di verifica è stato generato in data 25/07/2024 alle 09:19:56 UTC.

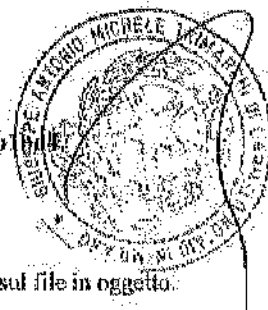
2. Schema di sintesi

Il documento contiene 2 firme elettroniche e non contiene marche temporali separate.

Firmatario	Esito Verifica
 SIMONETTI AMINA Firma elettronica N°1	<input checked="" type="checkbox"/> Errori nella firma Profilo PAdES-BASIC
 IRRERA MAURIZIO Firma elettronica N°2	<input checked="" type="checkbox"/> Firma valida Profilo PAdES-BASIC

3. Dettagli

- Nome file: 01 - 8258_signed.pdf
- Impronta del file: 80aad59e6b7aaa73efd629f7acc351ad97bf8734897b7d9c4bd39da988bb
- Algoritmo di impronta: sha256
- Tipo: pdf



Qui di seguito è riportato l'elenco dettagliato delle firme, contro-firme e marche temporali apposte sul file in oggetto.

Firma elettronica N°1

Questa firma con profilo PAdES-BASIC è stata apposta da SIMONETTI AMINA, C.F.P.IVA 8MNMNA63R41G3374, nazione IT.

La firma è apposta con algoritmo rsaEncryption

Data di sistema al momento della firma: 05/07/2024 alle 16:30:29 UTC

Per i dettagli sul certificato utilizzato dal firmatario fare riferimento al Certificato N°1.

Elenco risultati della verifica alla data 25/07/2024 alle 00:00:00 UTC:

- Il documento ha subito modifiche dopo l'applicazione della firma
- Il certificato del firmatario rispetta la Determinazione 147/2019 di Agid
- Certificato di CA affidabile - Namiral CA Firma Qualificata

Elenco Certificati

- **Certificato N°1 - SIMONETTI AMINA (Certificato firmatario)**
 - **Nazione:** IT
 - **Cognome:** SIMONETTI
 - **Nome proprio:** AMINA
 - **Codice Fiscale / Partita IVA:** T1NFT-SMNMNA63R41G337J
 - **Nome e Cognome del soggetto:** SIMONETTI AMINA
 - **dnQualifier:** LUSA2022113075299710
 - **Rilasciato da:** Namirial CA Firma Qualificata
 - **Numero di serie:** 5053343AB6659BE3
 - **Validità:** da 30/11/2022 alle 10:45:00 UTC al 28/11/2025 alle 23:00:00 UTC
 - **Usi del certificato:** nonRepudiation,
 - **Il certificato contiene i seguenti attributi, anche identificati come OID :**
 - **Certificato conforme alla normativa (EU Regulation 910/2014)**
 - **Il certificatore dichiara che le informazioni su questo certificato verranno conservate per almeno 20 anni;**
 - **Il certificato è conforme per i seguenti utilizzi: *sign* (0.4.0.1362.1.6.1).**
 - **La chiave privata di questo certificato risiede su un dispositivo di firma sicuro (SSCD);**
 - **Informazioni sulla PKI per questo certificato: https://docs.namirialisp.com/documents/PDS/PDS_en.pdf
https://docs.namirialisp.com/documents/PDS/PDS_it.pdf**
 - **Stato di revoca OCSP:**
 - **Il certificato risulta non revocato nella risposta OCSP aggiornata il 25/07/2024 alle 09:19:55 UTC**
 - **Risposta OCSP emessa da OCSP Server, scaricata all'indirizzo <http://ocsp.namirialisp.com/ocsp/certsstatus>**
 - **Stato di revoca CRL:**
 - **Il certificato risulta non revocato nella CRL numero 176710 emessa il 25/07/2024 alle 05:27:20 UTC**
 - **CRL emessa da Namirial CA Firma Qualificata, scaricata all'indirizzo <http://crl.namirialisp.com/FirmaCertaQualificata1.crl>**
 - **Informazioni sulle politiche applicate dal certificatore: <https://docs.namirialisp.com/>,**
- **Certificato N°2 - Namirial CA Firma Qualificata**
 - **Nazione:** IT
 - **Organizzazione:** Namirial S.p.A./02046570426
 - **Organizzazione:** Certification Authority
 - **Nome e Cognome del soggetto:** Namirial CA Firma Qualificata
 - **Rilasciato da:** Namirial CA Firma Qualificata
 - **Numero di serie:** 4158C13A49D29819
 - **Validità:** da 24/11/2010 alle 15:01:29 UTC al 24/11/2030 alle 15:01:29 UTC
 - **Usi del certificato:** keyCertificate:Signature, cRLSignature;
- **Certificato N°3 - OCSP Server**
 - **Nazione:** IT
 - **Organizzazione:** Namirial S.p.A./02046570426
 - **Organizzazione:** Certification Authority
 - **Nome e Cognome del soggetto:** OCSP Server
 - **Rilasciato da:** Namirial CA Firma Qualificata
 - **Numero di serie:** ED71EFS2EC918200
 - **Validità:** da 19/07/2021 alle 14:29:04 UTC al 19/07/2026 alle 14:29:04 UTC
 - **Usi del certificato:** digitalSignature,

• Informazioni sulle politiche applicate dal certificatore: <http://www.firmacerta.it/it/annali-MCO/>

Firma elettronica N°2

Questa firma con profilo PAdES-BASIC è stata apposta da **IRRERA MAURIZIO**, C.F./P.IVA **RRRMRZ58P17L219C**, nazione **IT**.

La firma è apposta con algoritmo **sha256WithRSAEncryption**

Data di sistema al momento della firma: **23/07/2024 alle 18:38:53 UTC**

Per i dettagli sul certificato utilizzato dal firmatario fare riferimento al Certificato N°1.

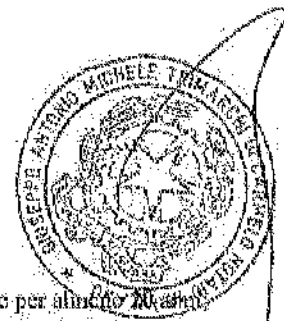
Elenco risultati della verifica alla data **25/07/2024 alle 06:00:00 UTC**:

- ✓ La firma è integra e valida
- ✓ Il certificato del firmatario rispetta la Determinazione 1477/2019 di Agidi
- ✓ Certificato di CA affidabile - ArubaPEC S.p.A. NG CA 3

Elenco Certificati

• **Certificato N°1 - IRRERA MAURIZIO (Certificato firmatario)**

- Nazione: **IT**
- Nome e Cognome del soggetto: **IRRERA MAURIZIO**
- Codice Fiscale / Partita IVA: **TNIT-RRRMRZ58P17L219C**
- Nome proprio: **MAURIZIO**
- Cognome: **IRRERA**
- dnQualifier: **23671214**
- Titolo: **Avvocato**
- Email: **maurizioirrerera@studloirrerera.it**
- Rilasciato da: ArubaPEC S.p.A. NG CA 3
- Numero di serie: **5730C7358CE8BC8E666D4B3ABFA924F3**
- Validità: da **03/10/2022 alle 00:00:00 UTC** al **03/10/2026 alle 23:59:59 UTC**
- Usi del certificato: **nonRepudiation**,
- Il certificato contiene i seguenti attributi, anche identificati come OID:
 - Certificato conforme alla normativa (EU Regulation 910/2014)
 - Il certificatore dichiara che le informazioni su questo certificato verranno conservate per almeno **10 anni**
 - La chiave privata di questo certificato risiede su un dispositivo di firma sicuro (SSCD)
 - Informazioni sulla PKI per questo certificato: <https://www.pec.it/repository/arubapec-qualif-pds-en.pdf>
<https://www.pec.it/repository/arubapec-qualif-pds-it.pdf>
- Stato di revoca OCSP:
 - Il certificato risulta **non revocato** nella risposta OCSP aggiornata il **25/07/2024 alle 09:19:56 UTC**
 - Risposta OCSP emessa da ArubaPEC S.p.A. NG CA 3 OCSP Responder, scaricata all'indirizzo <http://ocsp.arubapec.it>
- Stato di revoca CRL:
 - Il certificato risulta **non revocato** nella CRL numero **112965** emessa il **25/07/2024 alle 06:01:12 UTC**
 - CRL emessa da ArubaPEC S.p.A. NG CA 3, scaricata all'indirizzo <http://crl.arubapec.it/ArubaPECSpACertificationAuthority/C/LatestCRL.crl>
- Informazioni sulle politiche applicate dal certificatore: <https://ca.arubapec.it/cps.html>

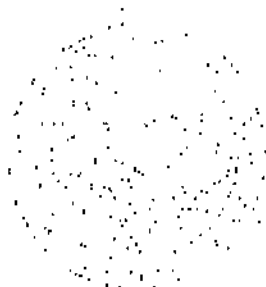


• **Certificato N°2 - ArubaPEC S.p.A. NG CA 3**

- Nazione: **IT**

Consiglio Nazionale del Notariato - Verificatore On Line

- Organizzazione: ArubaPEC S.p.A.
 - Organizzazione: Certification AuthorityC
 - Nome e Cognome del soggetto: ArubaPEC S.p.A. NG CA 3
 - Rilasciato da: ArubaPEC S.p.A. NG CA 3
 - Numero di serie: 6CAD885E30383CC586F31FAB2F6E9517
 - Validità: da 22/10/2010 alle 00:00:00 UTC al 22/10/2030 alle 23:59:59 UTC
 - Usi del certificato: keyCertificateSignature, cRLSignature,
 - Informazioni sulle politiche applicate dal certificatore: <https://ca.arubapec.it/ops.html>,
- **Certificato N°3 - ArubaPEC S.p.A. NG CA 3 OCSP Responder**
- Nazione: IT
 - Organizzazione: ArubaPEC S.p.A.
 - Organizzazione: Certification AuthorityC
 - Nome e Cognome del soggetto: ArubaPEC S.p.A. NG CA 3 OCSP Responder
 - Rilasciato da: ArubaPEC S.p.A. NG CA 3
 - Numero di serie: 3982D02AD36F321090817EE001B52122
 - Validità: da 16/06/2017 alle 00:00:00 UTC al 16/06/2027 alle 23:59:59 UTC
 - Usi del certificato: digitalSignature,



VISIBILIA EDITORE S.p.A.

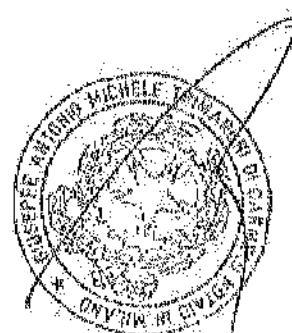
25 luglio 2024

Assemblea Straordinaria del 24 luglio 2024
(2^a Convocazione del 25 luglio 2024)

SITUAZIONE ALL'ATTO DELLA COSTITUZIONE

Sono presenti numero 2 azionisti, rappresentati per delega, portatori di
4.370.527 azioni ordinarie, pari al 54,357510% sul capitale sociale.

ALLEGATO "A"
all'atto n. 29156113341



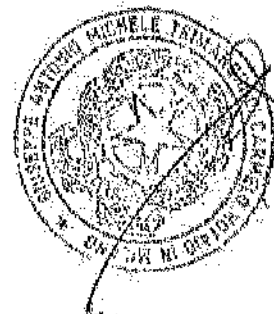
VISIBILIA EDITORE S.p.A.

25/07/2024

**Elenco Interventi
(Tutti ordinati alfabeticamente)**

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
1		Computershare SpA in persona di Tiziano Giunta Rappr. Designato in qualità di delegato 135-undecies TUF	0
1	D	S.I.F. ITALIA S.P.A.	4.103.765
		Totale azioni	4.103.765
			51,039714%
2		Computershare SpA in persona di Tiziano Giunta Rappr. Designato in qualità di delegato/subdelegato 135-no9ies TUF	0
1	D	CAMPAGNOLI ALBERTO	266.762
		Totale azioni	266.762
			3,317796%
		Totale azioni in proprio	0
		Totale azioni in delega	4.370.527
		Totale azioni in rappresentanza legale	0
		TOTALE AZIONI	4.370.527
			54,357510%
		Totale azionisti in proprio	0
		Totale azionisti in delega	2
		Totale azionisti in rappresentanza legale	0
		TOTALE AZIONISTI	2
		TOTALE PERSONE INTERVENUTE	1



* ELENCO DELEGANTI *
VISIBILI EDITORE S.p.A.
 Assemblea Straordinaria
 in seconda convocazione

2	Delegante di	Computershare SpA in persona di Tiziano Giunta Rappi. Designato in qualità di delegato 135-nickscia TUF	Tesserato n° 1
	S.I.E. ITALIA S.P.A.		Azioni 4.103.765
			4.103.765
4	Delegante di	Computershare SpA in persona di Tiziano Giunta Rappi. Designato in qualità di delegato/subdelegato 135-nickscia TUF	Tesserato n° 2
	CAMPAGNOLI ALBERTO		Azioni 266.762
			266.762



VISIBILIA EDITORE S.P.A.
ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
TENUTASI IN DATA 25 LUGLIO 2024



Hanno partecipato all'Assemblea complessivamente n. 2 Azionisti per delega per n. 4370.527 azioni ordinarie pari al 54,357510% del capitale sociale ordinario.

RENDICONTO SINTETICO DELLE VOTAZIONI SUI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA

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, comma) 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 Publicità 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, comma) 1, 2 e 3, cod. civ. Ulteriore riduzione del capitale sociale con assorbitamento della perdita residua. Modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

N. AZIONISTI (PER DELEGA)	N. AZIONI	% SU AZIONI ORDINARIE RAPPRESENTATE	% SU AZIONI AMMESSE AL VOTO	% SU CAPITALE SOCIALE ORDINARIO
2	2.678.865	61,293821	100,000000	33,247795
0	0	0,000000	0,000000	0,000000
0	0	0,000000	0,000000	0,000000
0	0	0,000000	0,000000	0,000000
2	2.678.865	61,293821	100,000000	33,247795

Favorevoli
Contrari
Astentati
Non Votanti
Totale



VISIBILIA EDITORE S.p.A.

Assemblea Straordinaria del 24 luglio 2024
(2ª Convocazione del 25 luglio 2024)

25 luglio 2024

LISTA ESITO DELL'EVOLUZIONE

Oggetto: Riduzione del capitale sociale fino al limite legale per copertura di perdite e aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2445 c.c., per un importo massimo complessivo di Euro 6.188.470,77, mediante due tranches, a parità di condizioni economiche, di cui: (i) una tranche - inscrivibile - 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. 450.000,00 nuove azioni prive di valore nominale espresso e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi ad Athena Publishing 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. Modific. dell'art. 6 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

FAVOREVOLI

Legge	Regione sociale	Proprio	Delega	Totale
1	COMPTONSBARBER SPA IN PERSONA DI TIZIANO GIURTA BARBERA. DESIGNATO IN QUALITÀ DI DELEGATO 135-UNDOICES 707			
2	E.L.F. ITALIA S.R.L. COMPARTISSIONE SPA IN PERSONA DI TIZIANO GIURTA BARBERA. DESIGNATO IN QUALITÀ DI DELEGATO/SUBDELEGATO 135-NOVIESI 101	3.412,101		3.412,101
3	CARTEGANOVI ASSERVO	266,752		266,752
	Totale voti	2.678.863		2.678.863
	Partecipazione votanti %	100,000000		
	Partecipazione Capitale %	33,317795		





VISIBILIA EDITORE S.p.A.

Assemblea Straordinaria del 24 luglio 2024
(2^a Convocazione del 25 luglio 2024)

25 luglio 2024



LISTA ESTIO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Riduzione del capitale sociale. Fine al limite legale per copertura di perdite e aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2443 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 - iscritta nei libri 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.s. e (ii) una tranche - scrivibile - 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.

CONTRARI

RAGIONE SOCIALE	Proprio	Delegato	Totale
Totale voti	0		0
Partecipazione votanti %			4,0000000
Partecipazione Capitale %			4,0000000



VIAREGGIO EDITORE S.p.A.

Assemblea Straordinaria del 24 luglio 2024
(7^a Convocazione del 25 luglio 2024)

25 luglio 2024



LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI
OGGETTO: Riduzione del capitale sociale fino al limite legale per copertura di perdite e aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2446 e 2447 cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 6.188.470,77, mediante due tranches, e patita di condizioni contrarie, di cui: (i) una tranche -- inscrivibile -- 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 Arhena Pubblica S.r.l. e (ii) una tranche -- scrivibile -- per nominali 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., l'eventuale riduzione del capitale sociale con assorimento della perdita residua. Modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

ASTENUTI

Legge	Ragione Sociale	Proprio	Delega	Totale
Totale voti	0			
Percentuale votanti %	0,000000			
Percentuale Capitale %	0,000000			

VISIBILIA EDITORE S.p.A.

25 luglio 2024

Assemblea Straordinaria del 24 luglio 2024
(2^a Convocazione del 25 luglio 2024)

ESITO VOTAZIONE

Oggetto : 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.

Presenti alla votazione

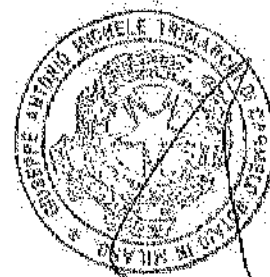
n° 2 azionisti per delega,

portatori di n° 4.370.527 azioni ordinarie, pari al 54,357510% del capitale sociale,

di cui n° 2.678.863 azioni, pari al 33,317795% del capitale sociale, ammesse al voto.

Esito della votazione

		% su Azioni Ordinarie
Favorevoli	2.678.863	100,000000
Contrari	0	0,000000
Astenuti	0	0,000000
Non Votanti	0	0,000000
Totale	2.678.863	100,000000

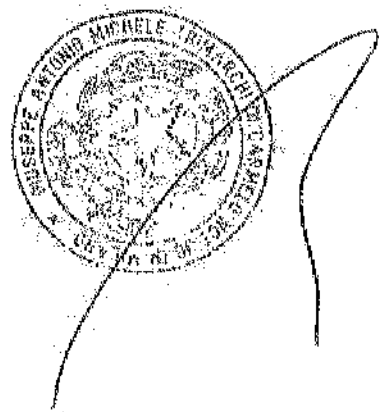


VISIBILIA
EDITORE

ALLEGATO ^{8^a}
all'atto n. 21756/13341

VISIBILIA
EDITORE

**SITUAZIONE ECONOMICO/PATRIMONIALE
DI VISIBILIA EDITORE S.P.A.
AL 31 MAGGIO 2024**



VISIBILIA

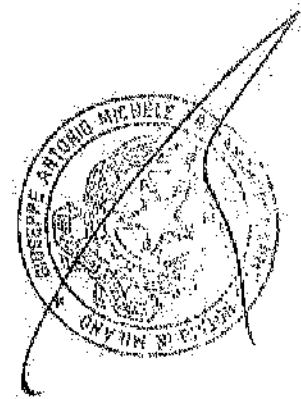
EDITORE

Indice

ORGANI SOCIALI	pag.	3
RELAZIONE SULLA GESTIONE	pag.	5
Profilo della società	pag.	6
Fatti di rilievo avvenuti nel corso dei primi 5 mesi dell'esercizio	pag.	7
Fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del 31.05.2024	pag.	12
Andamento della gestione	pag.	14
Rapporti con imprese controllate, collegate e parti correlate	pag.	17
Attività di sviluppo	pag.	17
Capitale e azioni proprie	pag.	17
Obiettivi e politiche della società e descrizione dei rischi	pag.	18
Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale	pag.	20
Informazioni relative al personale	pag.	20
Risultato del periodo	pag.	20
 PROSPETTI CONTABILI E NOTA INTEGRATIVA	pag.	21
Stato Patrimoniale	pag.	21
Conto Economico	pag.	27
Rendiconto Finanziario	pag.	30
Nota Integrativa	pag.	31
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	pag.	50

VISIBILIA
EDITORE

Organi Sociali



VISIBILIA
EDITORE**ORGANO GESTORIO**Amministratore Giudiziaro ⁽¹⁾ Maurizio Irrera**SOCIETÀ DI REVISIONE E ORGANO DI CONTROLLO CONTABILE**
RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. ⁽²⁾

(1) Si ricorda che con provvedimento comunicato dalla cancelleria in data 1° marzo 2024, il Tribunale di Milano, ad esito del procedimento ex art. 2409 c.c. promosso da taluni soci ha revocato dall'incarico i consiglieri di amministrazione e i sindaci curiae, nominando quale Amministratore Giudiziaro il Prof. Avv. Maurizio Irrera

(2) Nominata dall'Assemblea Ordinaria del 30 giugno 2022 per gli esercizi 2022-2024

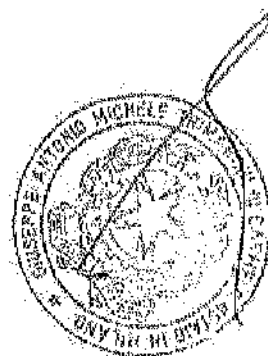
Visibilia Editore S.p.A.

Sede legale e operativa: Via Privata Giovanni De Grossi 12-12/A - 20123 Milano Tel. +39 02 54008200 - Fax +39 02 54008274
Capitale sociale euro 1.520.499,67 iv - CF, PIVA e iscrizione alla CCIAA di Milano n. 05829851004 (numero REA: MI - 1883904)

www.visibiliaeditore.it

VISIBILIA
EDITORE

Relazione sulla gestione





Profilo della Società

VISIBILIA EDITORE S.p.A. ("Visibilia Editore" o la "Società") ha mutato l'oggetto sociale nel 2022 passando da una società che operava nel settore dell'editoria a *Holding* di partecipazioni.

La modifica dell'oggetto sociale deriva dal conferimento in favore della Visibilia Editrice S.r.l. ("Visibilia Editrice"), società a responsabilità limitata interamente controllata dalla Società, del ramo d'azienda operativo e relativo a tutte le attività editoriali della Società.

In data 23 dicembre 2021, in esecuzione della delibera consiliare del 16 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto all'atto di conferimento.

Visibilia Editore risulta al 31 maggio 2024 controllata da S.I.F. Italla S.p.A. per il 51,03%, dagli eredi del socio Reale Ruffino Luca Giuseppe¹ per il 22,34%, e dal mercato per il 26,63%.

Società fondata nel 1999 con la denominazione sociale PMS S.p.A. e quotata sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan (già AIM Italia) dal 2010, Visibilia Editore operava storicamente nei settori della consulenza strategica della comunicazione d'impresa ("Consulenza") e nell'attività di rassegna stampa. Nel corso del 2014, a seguito dell'operazione di *reverse take over* da parte di Visibilia Editore Holding S.r.l. avvenuta mediante il conferimento dell'azienda editoriale concernente le testate *VilleGiardini*, *Ciak* e *PC Professionale* (acquisite nel marzo 2014 dal Gruppo Mondadori) e della contestuale cessione del ramo Consulenza, la Società ha riposizionato il proprio modello di business nel settore della redazione, edizione e distribuzione di periodici, assumendo la nuova denominazione di Visibilia Editore S.p.A.

La Società nel mese di dicembre 2017 ha acquisito i marchi "VISTO" e "NOVELLA", marchi storici nel segmento dei periodici settimanali.

Ad agosto del 2019 è stato stipulato un contratto di affitto delle testate "VISTO" e "NOVELLA" con opzione di acquisto per le medesime con il proprietario delle testate grazie al quale la Società ha potuto editare "NOVELLA 2000" a partire da agosto 2019.

Nel mese di dicembre 2020, la Società ha esercitato l'opzione di acquisto delle testate qui sopra riportate nonché tutti i domini legati alle testate stesse.

¹ Deceduto in data 5 agosto 2023

VISIBILIA

EDITORE

Nell'esercizio 2022, come già menzionato, la Società ha mutato oggetto sociale divenendo *Holding* di partecipazioni.

Nel mese di aprile 2023 la Società ha acquistato la testata editoriale CALCIO 2000.

Per i rapporti economico patrimoniali vedasi gli appositi paragrafi relativi alle parti correlate a pag. 17 e 52.

La presente Relazione è redatta in conformità all'art. 2428 e segg. del Codice civile. I dati riportati nella presente Relazione non sono stati e non saranno sottoposti a revisione legale.

Fatti di rilievo avvenuti nel corso dei primi 5 mesi dell'esercizio

Tra i fatti di rilievo intervenuti nel corso dei primi 5 mesi dell'esercizio risultano da segnalare:

Nomina, per cooptazione, di due consiglieri e delibera funzionale a promuovere il procedimento per la concessione delle misure protettive del patrimonio ex art. 18 CCI

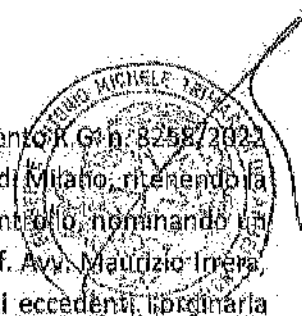
In data 15 febbraio 2024, ha nominato per cooptazione, ai sensi dell'art. 2386 c.c., quali nuovi consiglieri di amministrazione i sig.ri Cesare Giuseppe Meroni e Massimiliano Poppi, i quali si sono riservati di accettare la nomina, nonché ha dato mandato ai legali della Società nell'ambito della composizione negoziata della crisi di formulare al Tribunale competente la richiesta di concessione delle misure protettive ai sensi dell'art. 18 CCI.

Nomina Amministratore Giudiziario e revoca Consiglio di Amministrazione

Con decreto in data 29 febbraio 2024 - pronunciato nell'ambito del procedimento R.G.n. 8258/2023 promosso da taluni soci di minoranza ai sensi dell'art. 2409 c.c. - il Tribunale di Milano, ritenendo la sussistenza di gravi irregolarità, ha revocato l'organo amministrativo e di controllo nominando un Amministratore Giudiziario, per il periodo di sei mesi, nella persona del Prof. Avv. Maurizio Inera, con il compito di provvedere all'ordinaria gestione delle Società e agli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione, questi ultimi previa autorizzazione del Tribunale ex art. 92 disp. att. c.c.

In particolare, all'Amministratore Giudiziario ha attribuito il mandato di:

- ✓ predisporre in Visibilia Editore S.p.A. adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili e di costituire internamente alla Società un servizio di tesoreria;
- ✓ convocare l'assemblea dei soci della controllata Visibilia Editrice S.r.l. per la revoca



VISIBILIA

EDITORE

dell'amministratore unico e la nomina di un nuovo amministratore eventualmente assumendo personalmente l'incarico;

- ✓ curare la sostituzione della figura professionale dell'Investor Relator;
- ✓ verificare che i versamenti in relazione all'aumento di capitale deliberato nella controllata Visibilia Editrice S.r.l. garantiscano l'apporto effettivo di risorse finanziarie adeguate al sostegno del piano di risanamento;
- ✓ porre in essere ogni azione utile al buon esito della procedura di composizione negoziata della crisi già pendente.

Attività svolta dall'Amministratore Giudiziario ai fini del buon esito della composizione negoziata della crisi

In adempimento del mandato ricevuto dal Tribunale di Milano in merito all'adozione di ogni azione utile al buon esito della composizione negoziata della crisi, l'Amministratore Giudiziario prendeva visione del *Preliminary Plan* dicembre 2023 – febbraio 2024 posto a base della domanda ex art. 25 CCII presentata dalle Società Visibilia Editore e Visibilia Editrice; Piano che prevedeva – fra le altre misure – un aumento di capitale sociale di Visibilia Editrice S.r.l. per l'importo di Euro 1.000.000,00 (deliberato in via programmatica dall'assemblea ordinaria dei soci in data 16 febbraio 2024); con disponibilità da parte di Visibilia Concessionaria S.r.l. a procedere alla sottoscrizione nella misura di Euro 600.000,00.

Considerate le assunzioni espresse nel *Preliminary Plan*, l'Amministratore Giudiziario ha nominato il proprio Chief Restructuring Officer (CRO), nella persona del dr. Sandro Scarabelli, a cui veniva conferito l'incarico di valutare il piano industriale e le relative assumption.

Il CRO ha provveduto ad esaminare la situazione economico patrimoniale delle due Società, nonché il contenuto della manovra di risanamento prevista nel *Preliminary Plan*. E' stata, quindi, eseguita un'importante attività di revisione e controllo dei dati di natura economica, finanziaria e patrimoniale di cui al *Preliminary Plan*.

Sulla base delle verifiche svolte, il CRO ha reso una prima relazione in data 19 marzo 2024 ed una seconda relazione in data 11 aprile 2024. Tali relazioni sono state condivise con la Grant Thornton Bernoni & Partners, nonché con l'Esperto nominato ai sensi dell'art. 13, comma 6 D. Lgs. 14/2019 (CCII), e con l'Ausiliario nominato ai sensi dell'art. 19, comma 4, CCII.

Considerato che l'unico asset posseduto da Visibilia Editore è costituito dalla partecipazione totalitaria nella Società operativa Visibilia Editrice, l'Amministratore Giudiziario ha riscontrato la necessità di accertare se l'attività editoriale (il core business di Visibilia Editrice) presenti i requisiti legati alla continuità operativa. E' stato, pertanto, richiesto all'Advisor finanziario delle Società di redigere un nuovo piano industriale relativo a Visibilia Editrice che evidenziasse i flussi finanziari della stessa.

VISIBILIA

EDITORE

In data 06 maggio 2024 la Grant Thornton Bernoni & Partners ha provveduto a trasmettere al CRO e all'Amministratore Giudiziario il Piano Industriale *Stand Alone* di Visibilia Editrice S.r.l.; piano condiviso anche con l'Esperto e con l'Ausiliario.

Sulla base dell'attività di verifica svolta, il fabbisogno necessario al risanamento delle Società è stato determinato in una somma non inferiore ad Euro 4.500.000,00.

In considerazione della disponibilità manifestata da Visibilia Concessionaria S.r.l. nel Preliminary Plan in merito alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, l'Amministratore Giudiziario proseguito le interlocuzioni con la stessa (oggi Athena Pubblicità S.r.l.) al fine di verificare la disponibilità della stessa ad affrontare un diverso percorso di risanamento, compatibile con le regole del mercato su cui opera Visibilia Editore e, soprattutto, calibrato sulle effettive esigenze finanziarie delle Società.

Misure protettive nell'ambito della Composizione negoziata della crisi

Con istanza depositata innanzi il Tribunale di Milano in data 28 febbraio 2024, la Società ha formulato la richiesta di applicazione di misure protettive con efficacia *erga omnes* ai sensi dell'art. 18 CCII.

Il Tribunale di Milano ha conseguentemente fissato, nel termine indicato dall'art. 19 comma 3 CCII, l'udienza di comparizione delle parti per il giorno 27 marzo 2024, dando termine all'Esperto fino al 22 marzo 2024 per il deposito di un "*parere scritto in ordine a quanto richiesto da parte ricorrente, con particolare riguardo all'inizio o meno delle trattative con i creditori ex art. 17 co. 5 CCII, alla conformità del progetto di piano di risanamento presentato al disposto di cui all'art. 13 co. 2 CCII e alla sua sommaria valutazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 19 co. 4 CCII, alla tipologia delle misure e dei provvedimenti richiesti e alla durata degli stessi*".

All'esito dell'udienza il Tribunale di Milano ha confermato le misure protettive, fissando il termine massimo di durata di 120 (centoventi) giorni decorrenti dalla pubblicazione dell'istanza (27 marzo 2024).

Nel frattempo, sono proseguite le trattative con i creditori sociali, ed in particolare, Agenzia Entrate, fornitori strategici, ceto bancario ed INPS al fine di verificare la disponibilità degli stessi ad addivenire ad una composizione negoziata della crisi.

Nel mese di maggio 2024 la Società ha provveduto – sempre a cura della Grant Thornton – alla redazione di un nuovo Piano Industriale *Stand Alone*.

Comunicazione Consob ai sensi dell'art. 115, comma 1, D.Lgs. 58/1998

Con comunicazione Prot. n. 0021032/24 in data 29 febbraio 2024, la Consob – Divisione Mercati ha richiesto alla Società di fornire elementi informativi e documentali relativamente all'operazione di cui al comunicato stampa diffuso in data 21 febbraio 2024 dalla Società in merito all'approvazione



VISIBILIA

EDITORE

da parte della propria controllata Visibilia Editrice di un aumento di capitale pari ad Euro 1.000.000,00.

La Società dava ha dato riscontro a tale richiesta di informazioni con lettere in data 07 marzo 2024 e 12 aprile 2024 con cui si chiariva, fra l'altro, che la delibera assunta da Visibilia Editrice aveva valore puramente programmatico, trattandosi di aumento di capitale deliberato dall'Assemblea ordinaria.

Sospensione a tempo indeterminato dalle negoziazioni delle azioni ordinarie

Con provvedimento n. 8985 in data 04 marzo 2024, Borsa Italiana – visto il comunicato diffuso in data 03.03.2024 avente ad oggetto la conclusione del procedimento ex art. 2409 c.c., la revoca del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e la nomina di un Amministratore Giudiziario - ha disposto a partire dalla seduta del 04 marzo 2024 e fino a successivo provvedimento, la sospensione dalle negoziazioni nel mercato Euronext Growth Milan delle azioni ordinarie emesse da Visibilia Editore.

Ispezione INPS

In data 26 marzo 2024 Ispettori INPS hanno eseguito un accesso ispettivo a seguito del quale è stato emesso un "Verbale interlocutorio accertamenti in materia di lavoro, assistenza e previdenza sociale". In tale verbale si dà atto che gli accertamenti - iniziati con comunicazione di avvio del procedimento ispettivo del 04 settembre 2023 nei confronti della Società - sono tutt'ora in corso, dovendo acquisire e verificare ulteriore documentazione aziendale e/o acquisire dichiarazioni necessarie a constatare completamente l'osservanza delle norme di tutela dei rapporti di lavoro e legislazione sociale.

Alla data di redazione della presente situazione economico/patrimoniale non sono pervenute ulteriori comunicazioni dall'Ente e non si sono verificati ulteriori accessi ispettivi e/o richieste di integrazione documentale.

Avviso Conclusioni Indagini Procedimento penale n. 32727/2023

In data 22 marzo 2024 la Società ha ricevuto la notifica di un avviso di conclusione delle indagini preliminari e contestuale informazione di garanzia da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano, relativi all'ipotizzata responsabilità, ex D. Lgs. 231/2001, per non aver adottato ed efficacemente attuato modelli organizzativi e di gestione idonei a prevenire i reati che si presumono realizzati da parte di taluni esponenti, oggi cessati, della Società. Segnatamente, il capo d'imputazione provvisorio formulato dalla Procura di Milano riguarda la presunta realizzazione di condotte fraudolente finalizzate all'indebita erogazione, da parte dell'INPS, di Euro 36.655,29 a titolo di cassa integrazione in deroga Covid-19 a zero ore per sette dipendenti della Società,

VISIBILIA

EDITORE

nonostante costoro, nell'ipotesi d'accusa, svolgessero attività lavorativa in smart working. Il periodo in contestazione è compreso fra il 31 maggio 2020 e il 28 febbraio 2022. In data 22 maggio 2024 è stato notificato il decreto di fissazione dell'udienza preliminare per il giorno 9 ottobre 2024.

Avviso Conclusioni Indagini Procedimento penale n. 32064/2022

In data 12 aprile 2024 la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano ha notificato l'avviso di conclusioni delle indagini preliminari in cui Visibilia Editore risulta indagata - quale responsabile dell'illecito amministrativo previsto dagli artt. 5, comma 1. Lett. a) e b), 25 ter co 1 lett. b) e co 2 D.lgs. n. 231/2001 - in relazione al delitto di cui agli artt. 81 cpv., 40 c.p.v., 110 c.p., 2622 co 1. e 2 n. 2 c.c., contestato ai soggetti apicali, in considerazione delle rispettive cariche/qualifiche ricoperte in seno alla Società nel periodo di riferimento (giugno 2017 – luglio 2021).

In particolare, secondo l'ipotesi accusatoria di cui al capo D), dell'avviso di conclusione delle Indagini Preliminari, Visibilia Editore non avrebbe *"adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi, con ciò traendo dalla condotta delittuosa dell'apicale" – il quale non ha agito nell'interesse esclusivo proprio o di terzi – un profitto di rilevante entità"*.

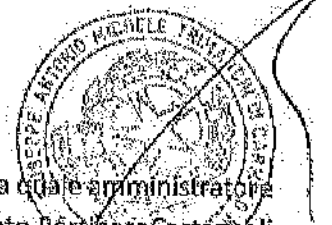
Reclamo ex art. 739 c.p.c. avverso decreto in data 29 febbraio 2024 pronunciato nell'ambito del procedimento R.G. n. 8258/2022 dal Tribunale di Milano

Avverso il decreto pronunciato dal Tribunale di Milano in data 29 febbraio 2024 sono stati proposti tre distinti reclami innanzi alla Corte d'Appello di Milano; ricorsi riuniti all'udienza camerale del 08 maggio 2024.

Con provvedimento in data 08 maggio 2024 la Corte d'Appello di Milano ha confermato il decreto reso dal Tribunale in punto nomina del Commissario Giudiziario.

Nomina nuovo investor relator

In data 31 maggio 2024, la Società ha comunicato che, a seguito della nomina quale amministratore giudiziario del prof. avv. Maurizio Irrera, la Società e lo Studio legale associato Portinaro Castagnoli hanno convenuto di risolvere consensualmente l'incarico di *Investor relations manager*. Conseguentemente, la Società ha nominato l'Avv. Marco Sergio Catalano quale nuovo *investor relations manager*.



VISIBILIA
EDITORE

Fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del 31.05.2024

Piano attestato di risanamento ex art. 56 CCI

È in corso di finalizzazione un piano attestato di risanamento ex art. 56 del CCI, a cura dell'Advisor finanziario Grant Thornton Bernoni & Partners. In data 20 giugno 2024, l'Amministratore Giudiziario ha conferito incarico al Dott. Luca Franceschi ai fini del rilascio dell'attestazione relativa al piano.

Approvazione delle linee guida della manovra di rafforzamento patrimoniale e del progetto di bilancio dell'esercizio e del bilancio consolidato 2023 della Società

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 S.r.l., 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

In pari data, l'Amministratore Giudiziario ha provveduto ad approvare il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 della Società. Dal progetto di 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 CCI 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

VISIBILIA

EDITORE

1, cod. civ.

Comunicazione su perdite rilevanti ai sensi dell'art. 2447 cod. civ.

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.

Assemblea annuale di approvazione del bilancio

In data 28 giugno 2024, l'Assemblea ordinaria degli azionisti, riunitasi in seconda convocazione, ha deliberato di approvare il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2023 e, anche ai sensi dell'art. 2446, comma 1, cod. civ., di coprire la perdita di Euro 1.212.718 risultante dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023 portandola a nuovo per un importo corrispondente. In pari data l'assemblea della controllata Visibilia Editrice S.r.l. ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023, deliberando altresì di coprire la perdita di Euro 3.320.661,00 risultante da tale bilancio portandola a nuovo per un importo corrispondente.

Proroga del mandato dell'Amministratore Giudiziario

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.

Approvazione di un aumento di capitale e convocazione dell'Assemblea per assumere provvedimenti ex art. 2446 e 2447 cod. civ.

Nel contesto dell'approvazione della presente relazione, l'Amministratore Giudiziario, rilevando che al 31 maggio 2024 emerge una perdita superiore al terzo del capitale sociale ai sensi dell'art. 2447



VISIBILIA

EDITORE

cod. civ. e un patrimonio netto negativo di Euro 135.580 ha approvato, in coerenza con le linee guida della Manovra di Rafforzamento Patrimoniale, la proposta di copertura delle perdite e di Aumento di Capitale (come *infra* definito), deliberando a tal fine di convocare l'Assemblea degli azionisti per il 24 luglio 2024, in prima convocazione, e per il 25 luglio 2024, in seconda convocazione.

In particolare, l'Amministratore Giudiziario ha approvato 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 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. al prezzo di Euro 0,01 per Nuova Azione; 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 ai sensi dell'art. 2441, commi 1, 2 e 3, cod. civ. al prezzo di Euro 0,01 per Nuova Azione, con successiva ulteriore riduzione del capitale sociale con assorbimento della perdita residua.

Andamento della Gestione

Visibilia Editore è una *Holding* di partecipazioni, avente ad oggetto, l'assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni in altre società per finalità di stabile investimento nonché l'attività di I) concessione di finanziamenti alle partecipate II) di coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società partecipate o del gruppo III) la prestazione a favore delle società partecipate o del gruppo di servizi in materia amministrativa, organizzativa e di gestione finanziaria.

L'unico *asset* posseduto dalla Società è la partecipazione totalitaria nella Società operativa Visibilia Editrice. Tale partecipazione è stata acquisita in data 16.12.2021 tramite un'operazione di conferimento per mezzo della quale Visibilia Editore ha conferito a Visibilia Editrice il ramo d'azienda relativo a tutte le attività editoriali.

Dati reddituali

Il periodo chiuso al 31 maggio 2024 registra una perdita di Euro 229.948.

VISIBILIA

EDITORE

Principali dati economici

Importi in Euro	Periodo 1/1/24 31/05/24	Periodo 1/1/23 31/12/23	Variazione
Valore della produzione	1	7.369	(7.368)
Proventi non ricorrenti	160.727	17.160	143.567
Valore della produzione totale	160.728	24.529	136.199
Costi della produzione	50.252	243.693	(193.441)
EBITDA Adjusted	(50.252)	(236.324)	186.072
Oneri non ricorrenti	335.807	34.320	301.487
EBITDA	(225.331)	(253.484)	28.153
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(1.096)	(546.995)	545.899
EBIT	(226.427)	(800.479)	574.052
Proventi e (oneri) Finanziari	(3.521)	(6.048)	2.527
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	(406.191)	406.191
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(229.948)	(1.212.718)	982.770
Imposte sul reddito	0	0	0
RISULTATO NETTO	(229.948)	(1.212.718)	982.770

Al 31 maggio 2024 Visibilia Editore, che a partire dall'esercizio 2022 ha assunto il ruolo di *Holding* di partecipazioni e pertanto non registra alcuna attività operativa, ha registrato un valore della produzione di Euro 160.728, contro il dato al 31 dicembre 2023 pari ad Euro 24.529.

Si riporta lo schema sintetico relativo allo stato patrimoniale



VISIBILIA

EDITORE

Principali dati patrimoniali

Importi in Euro	31/05/2024	31/12/2023
Attività non correnti	317.000	317.000
Attività correnti	773.756	269.783
TOTALE ATTIVITA'	1.090.756	586.783
Patrimonio netto	-135.580	94.368
TFR e Fondo rischi ed oneri	243.537	242.964
Debiti	982.799	249.451
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.090.756	586.783

Posizione finanziaria netta

Importi in Euro	31.05.2024	31.12.2023
Disponibilità liquide	470.775	142.518
Crediti finanziari vs parti correlate	0	0
Totale Disponibilità liquide	470.775	142.518
Debito vs banche entro 12 mesi	0	0
Totale passività finanziarie correnti	0	0
Debito vs banche oltre 12 mesi	0	0
Totale passività finanziarie non correnti	0	0
Totale PFN Visibilia Editore S.p.A.	470.775	142.518

La Posizione Finanziaria Netta consuntivata al 31 maggio 2024, pari ad Euro 470.775 registra un

VISIBILIA

EDITORE

Incremento pari ad Euro 928.257 rispetto al dato al 31 dicembre 2023 che ammontava ad Euro 142.518.

Rapporti con imprese controllate, collegate e parti correlate

Non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa.

Le operazioni riguardano essenzialmente prestazioni di servizi effettuate nell'interesse della controllata e rientranti nell'ordinaria gestione dell'impresa. Esse sono state concluse a normali condizioni di mercato, ovvero alle condizioni che si sarebbero stabilite tra parti indipendenti.

Per una descrizione dettagliata delle principali operazioni con parti correlate e dei rapporti economico patrimoniali con la rilevazione dei relativi crediti/debiti e costi /ricavi si rimanda all'apposito paragrafo contenuto nella Nota Integrativa.

Attività di sviluppo

La Visibilia Editore nel periodo gennaio – maggio 2024 non ha svolto attività di sviluppo.

Capitale e azioni proprie

Al 31 maggio 2024 Visibilia Editore registrava un capitale sociale pari ad Euro 1.520.499,67 integralmente sottoscritto e versato.

Le azioni di Visibilia Editore, quotate sull'Euronext Growth Milan risultano, a partire dal 4 marzo 2024, sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato.

Alla data del 31 maggio 2024 il Patrimonio Netto è negativo per Euro 135.580.

Al 31 maggio 2024, il capitale sociale di Visibilia Editore risultava così suddiviso, sulla base delle risultanze disponibili:

Azionista	numero di Azioni	% Capitale Sociale
S.I.F. Italia S.p.A.	4.103.765	51,03%



VISIBILIA

EDITORE

Eredi Reale Ruffino Luca Giuseppe	1.796.983	22,34%
Mercato	2.139.589	26,63%
TOTALE	8.040.337	100,00%

Alla data del 31 maggio 2024 la Società si trova nella fattispecie di cui all'art. 2447 c.c.; nonostante gli obblighi previsti da tale disposizione sono da intendersi sospesi in forza della pendenza della Composizione Negoziata della Crisi, l'Amministratore Giudiziario ha deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per il 24 luglio 2024, in prima convocazione, e per il 25 luglio 2024, in seconda convocazione per assumere gli opportuni provvedimenti.

Obiettivi e politiche della Società e descrizione dei rischi

Si espongono, qui di seguito, i principali rischi e incertezze per la continuità aziendale cui Visibilità Editore è esposta suddivisi nelle seguenti macrocategorie:

- **Rischi connessi alla continuità aziendale, alla manovra di rafforzamento, all'attuazione del piano industriale della controllata Visibilità Editrice S.r.l.**

Al 31 maggio 2024 la Società si trova nella fattispecie prevista dall'articolo 2447 cod. civ.⁽²⁾ e la capacità di Visibilità (e della controllata) di proseguire l'attività aziendale è strettamente legata alla realizzazione della Manovra di Rafforzamento per un importo minimo pari a Euro 4.500.000, secondo le misure ed i tempi pianificati. L'impegno di Athena Pubblicità S.r.l. a sostenere la Manovra di Rafforzamento per un importo pari Euro 4.500.000 è assistito da garanzia solo parziale per Euro 450.000. In caso di mancata realizzazione, anche parziale, della Manovra di Rafforzamento – ivi incluso nel caso di inadempimento da parte di Athena Pubblicità S.r.l. all'impegno assunto – il presupposto della continuità aziendale potrebbe venire meno, con necessità di adottare ulteriori misure previste dalla normativa vigente, il cui esito potrebbe

(2) Si segnala che l'art. 20 del Codice della Crisi e dell'insolvenza in tema di composizione negoziata prevede che con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successiva, 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, e non si verifichi la causa di scioglimento della Società di cui all'art. 2484, comma 1°, c.c. (per riduzione o perdita del capitale sociale). La Società si è avvalsa di tale opzione nell'ambito della pendente procedura di Composizione negoziata della crisi. Tuttavia, l'Amministratore Giudiziario ha deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per il 24 luglio 2024, in prima convocazione, e per il 25 luglio 2024, in seconda convocazione per assumere gli opportuni provvedimenti.

VISIBILIA

EDITORE

essere incerto, per garantire il risanamento della Società.

L'operatività della *holding* 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 S.r.l., è infatti imprescindibilmente connesso con la continuità aziendale della controllata.

A tal riguardo, il piano industriale "Stand alone" per il periodo 2024-2028 di Visibilia Editrice S.r.l. redatto dall'Advisor nominato nell'ambito della procedura di Composizione negoziata della Crisi, indica che, prescindendo dall'indebitamento pregresso contratto dalla Società, la stessa è in grado di operare in continuità, senza tuttavia generare alcun surplus finanziario da destinare a soggetti diversi rispetto ai creditori legati alla gestione corrente, con la conseguenza che non è verosimile ipotizzare che la partecipata possa distribuire dividendi nel medio periodo. Tuttavia, le assunzioni sottostanti al piano industriale "Stand alone" per il periodo 2024-2028 di Visibilia Editrice S.r.l. sono caratterizzate dall'aleatorietà, che è comune ed insita in tutte le formulazioni di previsioni; con la conseguenza che, nel caso di un andamento gestionale/reddituale significativamente difforme (in negativo) da quello atteso nell'arco di piano, la Società è esposta al rischio di dover implementare ulteriori operazioni di rafforzamento per garantire l'operatività propria e della controllata.

- **Rischi connessi all'esito della procedura di Composizione negoziata della Crisi (CNC)**

La procedura di CNC presentata in data 28 dicembre 2023, necessita che la proposta ai creditori, così come sarà delineata dal redigendo piano, sia oggetto di formale approvazione da parte dei creditori sia in relazione alle modalità di pagamento del debito sia in relazione all'ammontare del debito stesso.

Pertanto, qualora non venisse raggiunto un accordo con il ceto creditorio, la Società dovrà valutare altre procedure atte al superamento della situazione di crisi ed al risanamento dell'impresa.

- **Rischi ulteriori**

Oltre ai rischi di cui sopra, si segnalano altresì i seguenti rischi:

- rischi connessi ai contenziosi di lavoro pendenti: con riferimento ai due contenziosi in ambito giuslavoristico attualmente pendenti, potrebbero derivare sopravvenienze passive in caso di soccombenza, di cui si è peraltro tenuto conto nell'appostazione dei fondi rischi;
- rischi connessi all'attuale mancanza di management: attualmente la società non è dotata di management strategico/operativo: tale rischio è suscettibile a venire meno con il buon esito





della Manovra di Rafforzamento sopra descritta.

Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale

L'impegno di Athena Pubblicità S.r.l. a sostenere la Manovra di Rafforzamento per un importo pari Euro 4.500.000, assistito da garanzia per Euro 450.000 dell'aumento di capitale promesso in sottoscrizione da Athena Pubblicità S.r.l. con lettera del 27.05.2024, consente alla Società, pur in assenza di una previsione di incasso di dividendi distribuiti dalla Controllata, 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 della presente situazione economico/patrimoniale secondo principi di continuità aziendale.

Informazioni relative al personale

La Società al 31 maggio 2024 non si avvale di alcun dipendente.

Risultato del periodo

La situazione economico/patrimoniale al 31 maggio 2024 evidenzia una perdita netta di Euro 229.948 che determina un patrimonio netto negativo pari ad Euro 135.580.

VISIBILIA

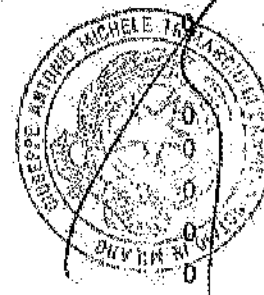
EDITORE

PROSPETTI CONTABILI E NOTA INTEGRATIVA

VISIBILIA EDITORE SPA

SITUAZIONE ECONOMICO PATRIMONIALE AL 31/05/2024

	31/05/2024	31/12/2023
STATO PATRIMONIALE ATTIVO		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
di cui già richiamati	0	0
B) Immobilizzazioni:		
I. Immobilizzazioni immateriali:		
1) Costi di impianto e di ampliamento	0	0
2) Costi di sviluppo	0	0
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	0	0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	0
5) Avviamento	0	0
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) Altre	0	0
Totale immobilizzazioni immateriali	0	0
II. Immobilizzazioni materiali:		
1) Terreni e fabbricati	0	0
2) Impianti e macchinari	0	0
3) Attrezzature industriali e commerciali	0	0
4) Altri beni	0	0
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
Totale immobilizzazioni materiali	0	0
III. Immobilizzazioni finanziarie:		



VISIBILA

EDITORE

	31/05/2024	31/12/2023
1) Partecipazioni in:	0	0
a) Imprese controllate	317.000	317.000
b) Imprese collegate	0	0
c) Imprese controllanti	0	0
d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) Altre imprese	0	0
2) Crediti:	0	0
a) Verso imprese controllate:	0	0
1) entro esercizio successivo	0	0
2) oltre esercizio successivo	0	0
b) Verso imprese collegate:	0	0
1) entro esercizio successivo	0	0
2) oltre esercizio successivo	0	0
c) Verso imprese controllanti:	0	0
1) entro esercizio successivo	0	0
2) oltre esercizio successivo	0	0
d) Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti:	0	0
1) entro esercizio successivo	0	0
2) oltre esercizio successivo	0	0
d-bis) Verso altri:	0	0
1) entro esercizio successivo	0	0
2) oltre esercizio successivo	0	0
3) Altri titoli	0	0
4) Strumenti finanziari derivati attivi	0	0
Totale immobilizzazioni finanziarie	317.000	317.000
B) TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	317.000	317.000
C) Attivo circolante:		
I. Rimanenze:		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	0	0
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0

VISIBILIA

EDITORE

	31/05/2024	31/12/2023
3) Lavori in corso su ordinazione	0	0
4) Prodotti finiti e merci	0	0
5) Acconti	0	0
Totale rimanenze	0	0
II. Crediti:		
1) Verso clienti:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
2) Verso imprese controllate:	179.167	0
a) entro l'esercizio successivo	179.167	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
3) Verso imprese collegate:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
4) Verso imprese controllanti:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
5) Verso imprese sottoposte al controllo di controllanti:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
5-bis) Crediti tributari:	113.159	112.968
a) entro l'esercizio successivo	113.159	112.968
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
5-ter) Imposte anticipate:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
5-quater) Verso altri:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti	292.326	112.968
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
1) Partecipazioni in imprese controllate	0	0



VISIBILIA

EDITORE

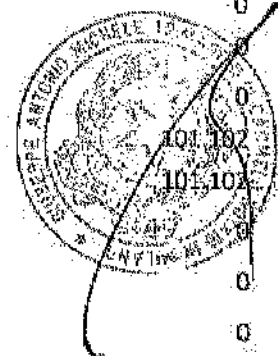
	31/05/2024	31/12/2023
2) Partecipazioni in imprese collegate	0	0
3) Partecipazioni in imprese controllanti	0	0
3-bis) Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo di controllanti	0	0
4) Altre partecipazioni	0	0
5) Strumenti finanziari derivati attivi	0	0
6) Altri titoli	0	0
Totale Attività finanziaria che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV. Disponibilità liquide:		
1) Depositi bancari e postali	70.775	142.518
2) Assegni	400.000	0
3) Denaro e valori in cassa	0	0
Totale disponibilità liquide	470.775	142.518
C) TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	763.101	262.320
D) Ratei e risconti attivi:		
Ratei e risconti	10.655	7.463
D) TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI	10.655	7.463
TOTALE ATTIVO	1.090.756	586.783

	31/05/2024	31/12/2023
STATO PATRIMONIALE PASSIVO		
A) Patrimonio netto:		
<i>I. Capitale</i>	1.520.500	1.520.500
<i>II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	430.789	430.789
<i>III. Riserve di rivalutazione</i>	0	0
<i>IV. Riserva legale</i>	0	0
<i>V. Riserve statutarie</i>	0	0
<i>VI. Altre riserve distintamente indicate</i>	0	0
<i>VII. Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi</i>	0	0
<i>VIII. Utili (perdite) portati a nuovo</i>	-1.856.921	-644.203
<i>IX. Utile (perdita) del periodo</i>	-229.948	-1.212.718
<i>X. Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio</i>	0	0
A) TOTALE PATRIMONIO NETTO	-135.580	94.368

VISIBILIA

EDITORE

	31/05/2024	31/12/2023
B) Fondi per rischi e oneri:		
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	0
2) Per imposte, anche differite	0	0
3) Strumenti finanziari derivati passivi	0	0
4) Altri	243.537	242.964
B) TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	243.537	242.964
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	0
D) Debiti:		
1) Obbligazioni:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
2) Obbligazioni convertibili:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
3) Debiti verso soci per finanziamenti:	121.345	121.345
a) entro l'esercizio successivo	121.345	121.345
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
4) Debiti verso banche:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
5) Debiti verso altri finanziatori:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
6) Acconti:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
7) Debiti verso fornitori:	424.842	401.102
a) entro l'esercizio successivo	424.842	401.102
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
8) Debiti rappresentati da titoli di credito:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0



VISIBILIA

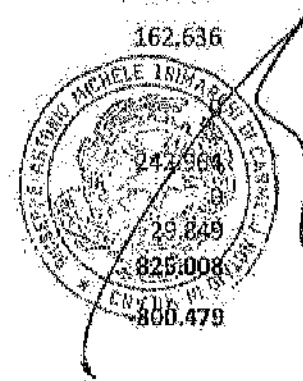
EDITORE

	31/05/2024	31/12/2023
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
9) Debiti verso imprese controllate:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
10) Debiti verso imprese collegate:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
11) Debiti verso controllanti:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
11-bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo di controllanti:	0	0
a) entro l'esercizio successivo	0	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
12) Debiti tributari:	17.645	8.037
a) entro l'esercizio successivo	17.645	8.037
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale:	18.967	18.967
a) entro l'esercizio successivo	18.967	18.967
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
14) Altri debiti:	400.000	0
a) entro l'esercizio successivo	400.000	0
b) oltre l'esercizio successivo	0	0
D) TOTALE DEBITI	982.799	249.451
E) Ratei e risconti passivi:		
Ratei e risconti	0	0
E) TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI	0	0
TOTALE PASSIVO	1.090.756	586.783

VISIBILA

EDITORE

	1/1-31/05/2024	1/1-31/12/2023
CONTO ECONOMICO		
A) Valore della produzione:		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	0
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	0	0
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0
5) Altri ricavi e proventi:	160.728	24.529
a) Contributi in conto esercizio	0	0
b) Altri	160.728	24.529
A) TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	160.728	24.529
B) Costi della produzione:		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	0	0
7) Per servizi	382.465	233.408
8) Per godimento di beni di terzi	0	0
9) Per il personale:	0	14.756
a) Salari e stipendi	0	0
b) Oneri sociali	0	14.756
c) Trattamento di fine rapporto	0	0
d) Trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) Altri costi	0	0
10) Ammortamenti e svalutazioni:	0	304.031
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0	0
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	0
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	141.395
d) Svalutazioni dei crediti comprensivi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	0	162.636
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0	0
12) Accantonamenti per rischi	1.096	0
13) Altri accantonamenti	0	0
14) Oneri diversi di gestione	3.594	0
B) TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	387.155	828.008
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)	-226.427	-800.479
C) Proventi ed oneri finanziari:		
15) Proventi da partecipazioni:	0	0



VISIBILIA

EDITORE

	1/1-31/05/2024	1/1-31/12/2023
a) In imprese controllate:	0	0
b) In imprese collegate	0	0
c) In imprese sottoposte al controllo di controllanti	0	0
d) In altre imprese	0	0
16) Altri proventi finanziari	732	2.008
a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:	0	0
1) In imprese controllate	0	0
2) In imprese collegate	0	0
3) In imprese controllanti	0	0
4) In imprese sottoposte al controllo di controllanti	0	0
5) In altre imprese	0	0
b) Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) Da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) Proventi diversi dai precedenti:	732	2.008
1) In imprese controllate	0	0
2) In imprese collegate	0	0
3) In imprese controllanti	0	0
4) In imprese sottoposte al controllo di controllanti	0	0
5) altri	732	2.008
17) Interessi e altri oneri finanziari:	4.253	8.056
a) In imprese controllate	0	0
b) In imprese collegate	0	0
c) In imprese controllanti	0	0
d) altri	4.253	8.056
17-bis) Utili e perdite su cambi	0	0
TOTALE TRA PROVENTI E ONERI FINANZIARI (15+16-17+-17-bis)	-3.521	-6.048
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie:		
18) Rivalutazioni:	0	0
a) di partecipazioni	0	0
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
19) Svalutazioni:	0	0
a) di partecipazioni	0	-406.191

VISIBILIA
EDITORE

	1/1-31/05/2024	1/1-31/12/2023
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
D) TOTALE DELLE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE (18-19)	0	-406.191
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+C+D)	-229.948	-1.212.718
22) Imposte sul reddito del periodo:	0	0
a) Imposte correnti	0	0
b) Imposte esercizi precedenti	0	0
c) Imposte anticipate / differite	0	0
d) Proventi / oneri da adesione al regime di trasparenza	0	0
e) Proventi / oneri da adesione al consolidato fiscale	0	0
23) UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	-229.948	-1.212.718



VISIBILIA

EDITORE

RENDICONTO FINANZIARIO

31.05.2024

31.12.2023

ATTIVITA' OPERATIVA

TOTILE NETTO DEL PERIODO	229.048	1.212.743
RETTIFICHE FLUSSI NON MONETARI		
AMMORTAMENTI E SVUOLTAMENTI	573	790.551
IMPOSTE	0	0
TOTALE RETTIFICHE	573	790.551
VARIAZIONE DEL CIRCOLANTE		
VARIAZIONE CREDITI COMMERCIALI	-179.167	13.504
VARIAZIONE ALTRI CREDITI	3.451	-45.472
TOTALE VARIAZIONI ATTIVO CIRCOLANTE	-175.716	-31.968
VARIAZIONE DEBITI COMMERCIALI	523.749	-62.016
VARIAZIONE ALTRI DEBITI	409.608	2.843
ALTRE RETTIFICHE		
TOTALE VARIAZIONI PASSIVO CIRCOLANTE	933.357	-59.173
TOTALE VARIAZIONE CIRCOLANTE	757.641	-91.041
FLUSSI FINANZIARI NETTI ATTIVITA' OPERATIVA	328.257	311.702

ATTIVITA' D'INVESTIMENTO

VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	0	0
VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	0	0
FLUSSI FINANZIARI NETTI ATTIVITA' INVESTIMENTO	0	0

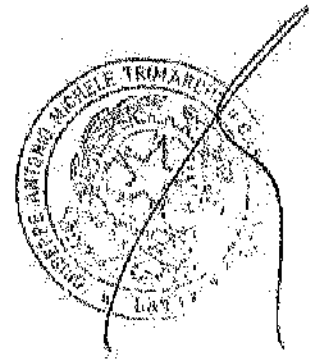
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

DISTRIBUZIONE UTILI	0	0
AUMENTO CAPITALE E SOVRAPREZZO AZIONI	0	638.655
FLUSSI FINANZIARI DA VARIAZIONI PATRIMONIO NETTO	0	638.655
VARIAZIONE DEBITI - BREVE TERMINE		121.345
VARIAZIONE DEBITI - LUNGO TERMINE		-110.000
FLUSSI FINANZIARI DA VARIAZIONI INDEBITAMENTO	0	11.345
FLUSSI FINANZIARI NETTI ATTIVITA' FINANZIAMENTO	0	650.000

AUMENTO / DIMINUIZIONE DELLA LIQUIDITA'	328.257	116.792
DISPONIBILITA' LIQUIDE - INIZIO PERIODO	142.518	5.726
DISPONIBILITA' LIQUIDE - FINE PERIODO	470.775	142.518
DIFFERENZA DISPONIBILITA' LIQUIDE	328.257	136.792

VISIBILA
EDITORE

Nota Integrativa





Nota Integrativa alla situazione economico/patrimoniale al 31.05.2024

Premessa

Signori Azionisti,

La situazione economico/patrimoniale al 31.05.2024 evidenzia una perdita di periodo pari ad Euro 229.948, rispetto all'esercizio precedente che ha fatto rilevare una perdita pari ad Euro 1.212.718.

Sulla perdita del periodo, incidono in particolare per la parte straordinaria:

- proventi non ricorrenti per il riaddebito alla controllata Visibilia Editrice S.r.l. del 50% dei costi sostenuti per la composizione negoziata, per un importo pari ad Euro 160.700 circa;
- oneri non ricorrenti relativi alla composizione negoziata per un importo pari ad Euro 335.800 circa.

Per la parte corrente:

- costi di consulenza per un importo pari ad Euro 46.400 circa.

ALTRI FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO

In premessa si evidenzia che per la movimentazione delle voci di Patrimonio Netto del periodo ed in particolare quelle concernenti il capitale della Società, si rinvia a quanto dettagliatamente indicato nella Relazione sulla Gestione di cui al paragrafo "Capitale ed azioni proprie".

CRITERI DI FORMAZIONE

La situazione economico/patrimoniale al 31 maggio 2024 è stata redatta in conformità alla normativa del Codice Civile, così come modificata dal D.Lgs. 139/2015 (il "Decreto"), interpretata ed integrata dai principi contabili italiani emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC") in vigore.

La Nota Integrativa che segue analizza ed integra i dati della situazione economico/patrimoniale con le informazioni complementari ritenute necessarie per una veritiera e corretta rappresentazione dei dati illustrati.

VISIBILIA

EDITORE

A norma dell'art. 2423-ter, 5° comma, del cod. civ., per ogni voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente. Qualora le voci non siano comparabili, quelle dell'esercizio precedente sono opportunamente adattate e la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo sono segnalati e commentati nella presente Nota Integrativa.

I valori della situazione economico/patrimoniale sono rappresentati in unità di Euro mediante arrotondamenti dei relativi importi secondo le disposizioni del principio contabile OIC 10) e dalla presente Nota Integrativa, redatta secondo quanto disciplinato dagli artt. 2427 e 2427- bis del cod. civ. La situazione economico/patrimoniale, inoltre, è corredata dalla Relazione sulla Gestione, come previsto dall'art. 2428, 1° comma, del cod. civ.

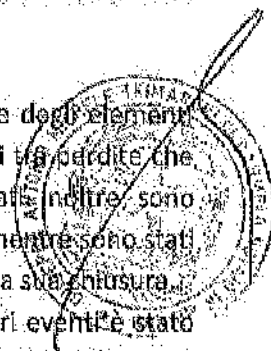
Per quanto concerne ulteriori informazioni relative all'attività della Società, ai fatti di rilievo intervenuti nel periodo e dopo la chiusura del medesimo, nonché ai rapporti con Parti correlate, si rimanda a quanto descritto nella Relazione sulla Gestione che accompagna la presente situazione economico/patrimoniale.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri utilizzati nella redazione della presente situazione economico/patrimoniale sono conformi a quanto disposto dall'art. 2423 bis cod. civ. e sono principalmente contenuti nell'art. 2426 del cod. civ., interpretati ed integrati dai principi contabili elaborati e revisionati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

La valutazione delle voci della presente situazione economico/patrimoniale è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato. Pertanto, tale valutazione consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati. Inoltre, sono stati indicati esclusivamente i proventi realizzati alla data di chiusura del periodo, mentre sono stati indicati gli oneri e le perdite di competenza dello stesso anche se conosciuti dopo la sua chiusura. In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito al periodo al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti). La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario



VISIBILIA

EDITORE

ai fini della comparabilità dei bilanci della Società nei vari esercizi.

CONTINUITA' AZIENDALE

La situazione economico/patrimoniale è stato redatto dall'Amministratore nel presupposto della continuità aziendale, tenuto conto di tutti i rischi e i fattori di incertezza significativi legati anche alla realizzabilità del piano industriale della controllata Visibilia Editrice per il periodo 2024-2028.

Si espongono, qui di seguito, i principali rischi e incertezze per la continuità aziendale cui Visibilia Editore S.p.A. è esposta suddivisi nelle seguenti macrocategorie:

- **Rischi connessi alla continuità aziendale, alla manovra di rafforzamento e all'attuazione del piano industriale della controllata Visibilia Editrice S.r.l.**

Al 31 maggio 2024 la Società si trova nella fattispecie prevista dall'articolo 2447 cod. civ.⁽³⁾ e la capacità di Visibilia (e della controllata) di proseguire l'attività aziendale è strettamente legata alla realizzazione della Manovra di Rafforzamento per un importo minimo pari a Euro 4.500.000, secondo le misure ed i tempi pianificati. L'impegno di Athena Pubblicità S.r.l. a sostenere la Manovra di Rafforzamento per un importo pari Euro 4.500.000 è assistito da garanzia solo parziale per Euro 450.000. In caso di mancata realizzazione, anche parziale, della Manovra di Rafforzamento, il presupposto della continuità aziendale potrebbe venire meno, con necessità di adottare ulteriori misure previste dalla normativa vigente, il cui esito potrebbe essere incerto, per garantire il risanamento della Società.

L'operatività della *holding* 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 S.r.l., è infatti imprescindibilmente connesso con la continuità aziendale della controllata. A tal riguardo, il piano industriale "Stand alone" per il periodo 2024-2028 di Visibilia Editrice S.r.l. redatto dall'*advisor* nominato nell'ambito della procedura di Composizione negoziata della Crisi, indica che, prescindendo dall'indebitamento pregresso contratto dalla Società, la stessa è in grado di operare in continuità, senza tuttavia generare alcun surplus finanziario da destinare a soggetti

⁽³⁾ Si segnala che l'art. 20 del Codice della Crisi e dell'insolvenza in tema di composizione negoziata prevede che con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successiva, 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, e non si verifichi la causa di scioglimento della Società di cui all'art. 2484, comma 1°, c.c. (per riduzione o perdita del capitale sociale). La Società si è avvalsa di tale opzione nell'ambito della pendente procedura di Composizione negoziata della crisi. Tuttavia, l'Amministratore Giudiziario ha deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per il 24 luglio 2024, in prima convocazione, e per il 25 luglio 2024, in seconda convocazione per assumere gli opportuni provvedimenti.

VISIBILIA

EDITORE

diversi rispetto ai creditori legati alla gestione corrente, con la conseguenza che non è verosimile ipotizzare che la partecipata possa distribuire dividendi nel medio periodo. Tuttavia, le assunzioni sottostanti al il piano industriale "Stand alone" per il periodo 2024-2028 di Visibilija Editrice S.r.l. sono caratterizzate dall'aleatorietà, che è comune ed insita in tutte le formulazioni di previsioni; con la conseguenza che, nel caso di un andamento gestionale/reddituale significativamente difforme (in negativo) da quello atteso nell'arco di piano, la Società è esposta al rischio di dover implementare ulteriori operazioni di rafforzamento per garantire l'operatività propria e della controllata.

▪ Rischi connessi all'esito della procedura di Composizione negoziata della Crisi (CNC)

La procedura di CNC presentata in data 28 dicembre 2023, necessita che la proposta ai creditori, così come sarà delineata dal redigendo piano, sia oggetto di formale approvazione da parte dei creditori sia in relazione alle modalità di pagamento del debito sia in relazione all'ammontare del debito stesso.

Pertanto, qualora non venisse raggiunto un accordo con il ceto creditorio, la Società dovrà valutare altre procedure atte al superamento della situazione di crisi ed al risanamento dell'impresa.

Deroghe

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423, 4° comma, 4 del cod. civ.

In particolare, i principali criteri di valutazione adottati nella formazione della presente situazione economico/patrimoniale sono stati i seguenti.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

In particolare:

- I costi d'impianto e di ampliamento, aventi utilità pluriennale, sono iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale e sono ammortizzati per un periodo non superiore a 5 esercizi.
- le immobilizzazioni il cui valore alla data di chiusura del periodo risulti intrinsecamente inferiore al residuo costo da ammortizzare sono iscritte a tale minor valore; questo non è mantenuto se nei successivi esercizi vengono meno le ragioni della rettifica effettuata.



VISIBILA

EDITORE

Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni immateriali

Ad ogni data di riferimento del bilancio, la Società valuta se vi siano eventuali indicazioni che le immobilizzazioni immateriali possano aver subito una perdita durevole di valore.

Se esiste una tale evidenza, la Società procede alla stima del valore recuperabile dell'immobilizzazione ed effettua una svalutazione soltanto nel caso in cui quest'ultimo sia inferiore al corrispondente valore netto contabile.

Per "valore recuperabile" di un'attività si intende il maggiore tra il suo valore equo (fair value) al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso.

L'eventuale svalutazione per perdita durevole di valore è ripristinata qualora siano venuti meno i motivi che l'avevano giustificata. Il ripristino di valore non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore.

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie, costituite da partecipazioni in imprese controllate, sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori, eventualmente rettificato sulla base di eventuali perdite durevoli di valore rilevate nelle partecipate.

Crediti

I crediti sono rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo. Nella rilevazione iniziale dei crediti con il criterio del costo ammortizzato il fattore temporale viene rispettato confrontando il tasso di interesse effettivo con i tassi di interesse di mercato. Qualora il tasso di interesse effettivo sia significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato, quest'ultimo viene utilizzato per attualizzare i flussi finanziari futuri derivanti dal credito al fine di determinare il suo valore iniziale di iscrizione. Alla chiusura del periodo, il valore dei crediti valutati al costo ammortizzato è pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri scontati al tasso di interesse effettivo. Nel caso in cui il tasso contrattuale sia un tasso fisso, il tasso di interesse effettivo determinato in sede di prima rilevazione non viene ricalcolato. Se invece si tratta di un tasso variabile e parametrato ai tassi di mercato, allora i flussi finanziari futuri sono rideterminati periodicamente per riflettere le variazioni dei tassi di interesse di mercato, andando a ricalcolare il tasso di interesse effettivo.

Secondo quanto disposto dall'OIC 15 i crediti con scadenza oltre 12 mesi sono iscritti con il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale.

La Società presume non rilevanti gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e dell'attualizzazione quando la scadenza dei crediti è entro i 12 mesi, tenuto conto anche che tutte le considerazioni contrattuali e sostanziali in essere alla rilevazione del credito, e i costi di transazione ed ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono di importo non significativo.

VISIBILIA

EDITORE

In tale caso è stata omessa l'attualizzazione, gli interessi sono stati computati al nominale ed i costi di transazione sono stati iscritti tra i riscotti ed ammortizzati a quote costanti lungo la durata del credito a rettifica degli interessi attivi nominali.

Con riferimento ai crediti iscritti nella situazione economico-patrimoniale antecedentemente all'esercizio avente inizio a partire dal 1° gennaio 2016, gli stessi sono iscritti al presumibile valore di realizzo in quanto, come previsto dal principio contabile OIC 15, si è deciso di non applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione l'esistenza di indicatori di perdita durevole. Nel processo di stima dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti è ammesso un processo di valutazione forfettario, in luogo di quello analitico, qualora sia possibile raggruppare i crediti anomali di importo non significativo in classi omogenee che presentino profili di rischio simili. Alle suddette classi di crediti si possono applicare formule per la determinazione della ragionevole attesa di perdita su crediti.

I crediti originariamente incassabili entro l'anno e successivamente trasformati in crediti a lungo termine sono stati evidenziati nello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni finanziarie.

I crediti sono cancellati dal bilancio quando i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dal credito si estinguono oppure nel caso in cui sono stati trasferiti tutti i rischi inerenti al credito oggetto di smobilizzo.

Le attività per imposte anticipate originate dalla rilevazione di differenze temporanee deducibili ed a perdite fiscali riportabili, in osservanza di quanto disposto dai principi contabili in materia e nel pieno rispetto del principio generale della prudenza, risultano iscritte solo se sussiste una ragionevole certezza di un loro futuro recupero negli esercizi in cui le stesse si riverseranno.

Disponibilità liquide

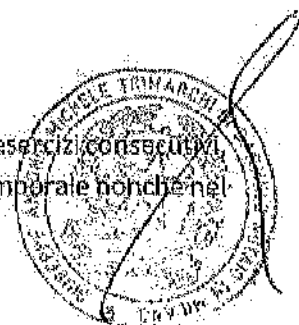
Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione. Sono iscritte al loro valore nominale.

Ratei e riscotti

I ratei ed i riscotti, identificabili quali quote di costi o di ricavi comuni a due o più esercizi consecutivi, sono stati iscritti sulla base del principio dell'effettiva competenza economica temporale nonché nel rispetto del generale principio di prudenza di cui alle norme del C.C..

Debiti

I debiti sono rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato, tenuto conto del fattore temporale. Se il tasso di interesse dell'operazione non è significativamente differente dal tasso di mercato, il debito è inizialmente iscritto ad un valore pari al valore nominale al netto di tutti i costi di



VISIBILIA

EDITORE

transazione e di tutti i premi, gli sconti e gli abbuoni direttamente derivanti dalla transazione che ha generato il debito. Tali costi di transazione, quali le spese accessorie per ottenere finanziamenti, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono ripartiti lungo la durata del debito utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Quando invece risulta che il tasso di interesse dell'operazione desumibile dalle condizioni contrattuali sia significativamente differente dal tasso di mercato, il debito (ed il corrispondente costo in caso di operazioni commerciali) viene inizialmente iscritto ad un valore pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri e tenuto conto degli eventuali costi di transazione. Il tasso utilizzato per attualizzare i flussi futuri è il tasso di mercato.

Nel caso di debiti sorti da operazioni commerciali, la differenza tra il valore di rilevazione iniziale del debito così determinato e il valore a termine viene rilevata a conto economico come onere finanziario lungo la durata del debito utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

Nel caso di debiti finanziari la differenza tra le disponibilità liquide erogate ed il valore attuale dei flussi finanziari futuri, determinato utilizzando il tasso di interesse di mercato, è rilevata tra i proventi o tra gli oneri finanziari del conto economico al momento della rilevazione iniziale, salvo che la sostanza dell'operazione o del contratto non inducano ad attribuire a tale componente una diversa natura. Successivamente gli interessi passivi maturandi sull'operazione sono calcolati al tasso di interesse effettivo ed imputati a conto economico con contropartita il valore del debito.

Il valore dei debiti è ridotto successivamente per gli ammontari pagati, sia a titolo di capitale sia di interessi.

La Società presume non rilevanti gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e dell'attualizzazione quando la scadenza dei debiti è entro i 12 mesi, tenuto conto anche di tutte le considerazioni contrattuali e sostanziali in essere alla rilevazione del debito, ed i costi di transazione ed ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono di importo non significativo. In tale caso è omessa l'attualizzazione e gli interessi sono computati al nominale ed i costi di transazione sono iscritti tra i risconti ed ammortizzati a quote costanti lungo la durata del debito a rettifica degli interessi passivi nominali.

Con riferimento ai debiti iscritti precedentemente all'esercizio avente inizio a partire dal 1° gennaio 2016, gli stessi sono iscritti al loro valore nominale in quanto, come previsto dal principio contabile DIC 19, si è deciso di non applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione.

Riconoscimento dei ricavi

In generale, tali componenti sono esposti secondo il principio della prudenza e della competenza economica:

- I ricavi per vendite dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni; i ricavi per prestazioni di servizi si considerano conseguiti al momento della prestazione.
- I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti

VISIBILIA

EDITORE

In base alla competenza temporale,

Contabilizzazione dei costi e delle spese

I costi e le spese sono contabilizzati quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nel periodo o per ripartizione sistematica ovvero, quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

Interessi

I ricavi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte correnti

Le imposte del periodo sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri per imposte da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale. Il relativo debito è iscritto tra i "Debiti tributari" al netto degli eventuali acconti versati e delle ritenute subite. L'eventuale sbilancio positivo è iscritto nell'attivo circolante tra i "Crediti tributari".

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

B) Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono pari ad Euro zero.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in "imprese controllate" comprese nelle immobilizzazioni finanziarie, sono riassunte nella seguente tabella:

Descrizione	Valore di iscrizione a inizio periodo	Quota PR inizio periodo	Incremento	Svalutazioni	Valore iscrizione al 31/05/2024	Quota PR a fine periodo	Valore PR della controllata al 31/05/2024	Variazione
Visibilia Editrice S.r.l.	317.000	100%	0	0	317.000	100%	(3.526.571)	
Totale	317.000		0	0	317.000		(3.526.571)	0

La voce pari ad Euro 317.000 è relativa alla partecipazione nella società Visibilia Editrice S.r.l., per una quota del 100,00%.

VISIBILA

EDITORE

Attivo circolante - Crediti

I crediti compresi nell'attivo circolante sono stati pari ad Euro 454.962 e si sono incrementati di Euro 172.524 rispetto al 31 dicembre 2023.

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

Composizione dei crediti dell'attivo circolante:

Descrizione	Valore nominale 31/05/24	Fondo svalutazione	Valore netto finale 31/05/24	Valore netto finale 1/1/23	Variazione
Verso Imprese controllate - esigibili entro l'esercizio successivo	341.803	(162.636)	179.167	0	179.167
Tributari - esigibili entro l'esercizio successivo	113.159		113.159	112.968	191
Verso Altri - esigibili entro l'esercizio successivo	0		0	6.834	(6.834)
Totale	454.962	(162.636)	292.326	119.802	172.524

Per il commento delle voci "Crediti verso imprese controllate" si rinvia ad apposito paragrafo relativo ai rapporti con parti correlate a pag. 52.

La voce "Crediti tributari" ammonta ad Euro 113.159 ed è costituita da crediti verso erario per Iva.

Composizione e movimenti del fondo svalutazione crediti

Descrizione	Saldo
Saldo al 1/1/2024	162.636
Utilizzo del periodo	0
Accantonamento del periodo	0
Saldo al 31/05/2024	162.636

Il fondo al 31 maggio 2024 non ha subito incrementi rispetto al 31/12/2023.

Crediti - Distinzione per scadenza

Vengono di seguito riportati i dati relativi alla suddivisione dei crediti per scadenza, ai sensi dell'art. 2427, punto 6 cod. civ.:

Descrizione	Entro i dodici mesi	Oltre i 12 mesi	Oltre i 5 anni	Totale
Verso Imprese controllate	179.167			179.167
Crediti tributari - Circolante	113.159			113.159

VISIBILIA

EDITORE

Verso altri - Circolante	0			0
Totale	292.326	0	0	292.326

Crediti - Ripartizione per area geografica

Vengono di seguito riportati i dati relativi alla suddivisione dei crediti per area geografica, ai sensi dell'art. 2427, punto 6 cod. civ.:

Descrizione	Italia	U.E.	Resto del mondo	Totale
Verso imprese controllate	179.167			179.167
Crediti tributari - Circolante	113.159			113.159
Verso altri - Circolante	0			0
Totale	292.326	0	0	292.326

Crediti - Operazioni con retrocessione a termine

Al sensi dell'art. 2427, punto 6-ter cod. civ. si segnala che non risultano crediti derivanti da operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine.

Attivo circolante - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide comprese nell'attivo circolante sono pari ad Euro 470.775 e si incrementano di Euro 328.257 rispetto al 31 dicembre 2023 che era pari ad Euro 142.518. La composizione delle singole voci è così rappresentata:

Descrizione	Saldo iniziale 1/1/2024	Saldo finale 31/05/2024	Variazione
Depositi bancari e postali	142.518	70.775	(71.743)
Cassa assegni		400.000	400.000
Totale	142.518	470.775	328.257

La voce "Cassa assegni", pari ad Euro 400.000, rappresenta il valore degli assegni circolari emessi a favore di Visibilia Editore S.p.A. da Athena Pubblicità S.r.l. e depositati nelle mani dell'Amministratore Giudiziario in data 27/05/2024.

Tali assegni sono stati emessi a "garanzia dell'impegno a sottoscrivere integralmente l'aumento di capitale di Visibilia Editore S.p.A., nella misura massima pari ad Euro 4.500.000,00, che verrà deliberato entro il prossimo mese di luglio".

Rateli e risconti attivi

I rateli e risconti attivi sono pari ad Euro 10.655 e si incrementano di Euro 3.192 rispetto al 31 dicembre 2023. La composizione delle singole voci è così rappresentata:

VISIBILIA

EDITORE

Descrizione	Saldo Iniziale 3/1/2024	Saldo Finale 31/05/2024	Variazione
Risconti attivi	7.463	10.655	3.192
Totale	7.463	10.655	3.192

La voce si riferisce a costi anticipati di competenza futura.

Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto esistente al 31.05.2024 è negativo per Euro 135.580, pertanto la Società si trova nella fattispecie prevista dall'articolo 2447 cod. civ.

Tuttavia, l'art. 20 del Codice della Crisi e dell'insolvenza in tema di composizione negoziata, prevede che con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successiva, 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, e non si verifichi la causa di scioglimento della Società di cui all'art. 2484, comma 1°, c.c. (per riduzione o perdita del capitale sociale). Opzione, quest'ultima, di cui la Società si è avvalsa, con conseguente esenzione dall'applicazione delle precitate norme. Tuttavia, l'Amministratore Giudiziario ha deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per il 24 luglio 2024, in prima convocazione, e per il 25 luglio 2024, in seconda convocazione per assumere gli opportuni provvedimenti.

La presente situazione economico/patrimoniale è stata redatta dall'Amministratore Giudiziario nel presupposto della continuità aziendale, tenuto conto di tutti i rischi e i fattori di incertezza significativi legati alla realizzabilità del piano industriale della controllata Visibilia Editrice S.r.l.

Si ricorda che la Società ha raccolto la disponibilità a partecipare alla Manovra di Rafforzamento di Athena Pubblicità S.r.l., la quale ha assunto l'impegno a sottoscrivere azioni Visibilia Editore 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. L'impegno di Athena Pubblicità S.r.l. 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 S.r.l. in favore di Visibilia Editrice S.r.l. in data 16 febbraio 2024 ed inizialmente imputata in conto futuro aumento capitale della stessa.

VISIBILIA

EDITORE

Si espone nella seguente tabella il dettaglio della composizione delle voci del Patrimonio Netto:

Descrizione	Consistenza iniziale al 1.01.2024	Aumento di capitale	Altri movimenti	Pagamento dividendi	Utile / Perdita del periodo	Consistenza finale al 31.05.2024
Capitale Sociale	1.520.500					1.520.500
Riserva Sovraprezzo Azioni	430.789					430.789
Utile (perdite) a nuovo	(644.203)		(1.212.718)			(1.856.921)
Utile (perdita) del periodo	(1.212.718)		1.212.718		(229.948)	(229.948)
Al 31/05/2024	94.368	0	0	0	(229.948)	(135.580)

Fondi rischi e oneri

La voce pari ad Euro 243.537 è costituita dall'accantonamento per sanzioni ed interessi calcolati sul ritardato versamento di contributi previdenziali per Euro 3.537 e dall'accantonamento prudenziale di sanzioni per la normativa sul D.Lgs. n. 231/2001 per Euro 240.000. La movimentazione è la seguente:

Descrizione	Saldo iniziale al 1.1.2024	Utilizzi del periodo	Accantonamento del periodo	Altri movimenti del periodo +/- (-)	Saldo finale al 31.05.2024
Fondi rischi	242.964	(523)	1.096	0	243.537
Totale	242.964	(523)	1.096	0	243.537

Debiti

I debiti sono iscritti nelle passività per complessivi Euro 982.799, con un incremento pari ad Euro 733.348 rispetto al 31 dicembre 2023. La composizione delle singole voci è la seguente:

Descrizione	31.05.2024	1.1.2024	
Debiti verso soci per finanziamenti	121.345	121.345	
Debiti verso banche	0	0	
Debiti verso fornitori	424.842	101.102	323.740
Debiti tributari	17.645	8.037	9.608
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	18.967	18.967	0
Altri debiti	400.000	0	400.000
Totale	982.799	249.451	733.348

VISIBILIA

EDITORE

La voce "Debiti verso soci per finanziamenti", si riferisce al versamento effettuato in data 31 ottobre 2023 da S.I.F. Italia S.p.A. Tale importo deriva dall'impegno del socio risalente a data antecedente la prematura scomparsa del Dr. Luca Ruffino, nel quale il socio S.I.F. Italia dichiarava che si sarebbe impegnato fino ad un massimo di Euro 600.000 qualora l'aumento di capitale previsto fosse stato inferiore.

I "Debiti verso fornitori" ammontano complessivamente ad Euro 424.842. Si incrementano di Euro 323.740 rispetto al 31 dicembre 2023 (ammontavano ad Euro 101.102).

La voce "Altri debiti" recepisce il valore della cauzione a "garanzia dell'impegno a sottoscrivere integralmente l'aumento di capitale di Visibilia Editore S.p.A., nella misura massima pari ad Euro 4.500.000,00, che verrà deliberato entro il prossimo mese di luglio" e corrisponde all'ammontare complessivo degli assegni circolari emessi a favore di Visibilia Editore S.p.A. da Athena Pubblicità S.r.l. e depositati nelle mani dell'Amministratore Giudiziario in data 27/05/2024.

Di seguito, la ripartizione dei debiti verso fornitori terzi e professionisti per area geografica e scadenza:

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

Descrizione	Italia	U.E.	Resto del mondo	Totale
Debiti verso fornitori / professionisti	423.572	0	1.270	424.842
Totali	423.572	0	1.270	424.842

RIPARTIZIONE PER SCADENZA

Descrizione	Debiti verso fornitori entro 12 mesi	Oltre i dodici mesi	Oltre 15 anni	Totale
Debiti verso fornitori / professionisti	424.842			424.842
Totali	424.842	0	0	424.842

La voce "Debiti tributari" è pari ad Euro 17.645. Il dettaglio è il seguente:

Descrizione	Importo 31/05/2024	Importo 1/1/2024	Variazione
Erario c/ritenute su lavoro dipendente	0	315	(315)
Erario c/ritenute su lavoro autonomo 2023	7.556	7.722	(166)

VISIBILIA

EDITORE

Descrizione	Importo 31/05/2024	Importo 1/1/2024	Variazione
Erario c/ ritenute su lavoro autonomo 2024	10.089	0	10.089
Debiti IRAP	0	0	0
Debiti IRÈS	0	0	0
Totale	17.645	0.037	9.808

La voce "Debiti verso Istituti di previdenza e di sicurezza sociale" è pari ad Euro 18.967.

Si compone delle seguenti poste:

Descrizione	Importo 31/05/2024	Importo 1/1/2024	Variazione
Debiti vs. Inps	18.967	18.967	0
Debiti vs. Inail	0	0	0
Totale	18.967	18.967	0

Debiti - Operazioni con retrocessione a termine

Al sensi dell'art. 2427, punto 6-ter cod. civ. si segnala che non risultano debiti derivanti da operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine.

Debiti - Distinzione per scadenza

Qui di seguito vengono riportati i dati relativi alla suddivisione dei debiti per scadenza, ai sensi dell'art. 2427, punto 6 del cod. civ.:

Descrizione	Entro i dodici mesi	Oltre i dodici mesi	Oltre i 5 anni	Totale
Debiti verso soci per finanziamenti	121.345			121.345
Debiti verso fornitori	424.342			424.342
Debiti tributari	17.645			17.645
Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale	18.967			18.967
Altri debiti	400.000			400.000
Totale	982.799	0	0	982.799

Debiti - Ripartizione per area geografica

Vengono di seguito riportati i dati relativi alla suddivisione dei debiti per area geografica, ai sensi dell'art. 2427, punto 6 cod. civ.:

VISIBILIA

EDITORE

Descrizione	Italia	U.E.	Resto del mondo	Totale
Debiti verso soci per finanziamenti	121.345			121.345
Debiti verso fornitori	423.572		1.270	424.842
Debiti tributari	17.645			17.645
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	18.967			18.967
Altri debiti	400.000			400.000
Totale	981.529	0	1.270	982.799

Garanzie e/o impegni

Si segnala, ai sensi dell'art. 2427, punto 6 cod. civ., che non ci sono fidejussioni o altri tipi di garanzie e impegni in essere.

Informazioni sul Conto Economico

Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono iscritti nel valore della produzione del conto economico per complessivi Euro 160.728 e si incrementano di Euro 136.199 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (pari ad Euro 24.529).

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Periodo 1/1/24-31/05/24	Periodo 1/1/23-31/12/23	Variazione
Sopravvenienze e insussistenze attive	0	7.284	(7.284)
Proventi diversi	160.728	17.245	143.483
Totale	160.728	24.529	136.199

Costi della produzione

Spese per servizi

Le spese per servizi sono iscritte nei costi della produzione del conto economico per complessivi Euro 382.465 e si incrementano di Euro 149.057 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (pari ad Euro 233.408).

La composizione delle singole voci è così costituita:

VISIBILIA

EDITORE

	Periodo 1/1/24- 31/05/24	Periodo 1/1/23- 31/12/23	Variazione
Consulenza Edp e assistenza	821	252	569
Servizi e consulenze amministrative, fiscali, di lavoro	4.680	28.056	(23.376)
Costi composizione negoziata	335.807	34.320	301.487
Consulenze finanziarie	34.829	133.119	(98.290)
Consulenze legali e notarili	367	4.755	(4.388)
Spese di pubblicità, promozione, catering, allestimento sale e licenze d'uso	0	3.616	(3.616)
Compensi agli amministratori	0	1.334	(1.334)
Compensi a sindaci e revisori	5.744	26.615	(20.871)
Spese bancarie, comm. su fidi e provvigioni su finanziamenti	217	1.072	(855)
Altri	0	269	(269)
Totale	382.465	233.408	149.057

Spese per il personale

Le spese per il personale sono pari a zero.

Si fa presente che la Società non ha dipendenti, essendo essi stati trasferiti nell'ambito del conferimento di ramo d'azienda avvenuto nel 2021.

Ammortamenti e svalutazioni

Per quanto riguarda gli ammortamenti e le svalutazioni si rimanda al commento nell'attivo dello Stato Patrimoniale.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione sono iscritti nei costi della produzione del conto economico per complessivi Euro 3.594 e si decrementano di Euro 26.255 rispetto all'anno precedente.

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Periodo 1/1/24- 31/05/24	Periodo 1/1/23- 31/12/23	Variazione
Imposte, tasse, diritti vari	516	0	516
Sopravvenienze passive ordinarie	1.098	1.270	(172)
Multe, ammende, sanzioni	0	9.667	(9.667)
Quote associative	65	8.749	(8.684)

VISIBILIA

EDITORE

	Periodo 1/1/24- 31/05/24	Periodo 1/1/23- 31/12/23	Variazione
Costi Indeducibili, omaggi	1.915	10.152	(8.247)
Altri oneri di gestione	0	1	(1)
Totali	3.594	29.849	(26.255)

La voce "Oneri diversi di Gestione" accoglie gli oneri diversi di gestione le cui voci di costo più significative sono costituite da oneri di natura fiscale e amministrativa e da altri costi di natura straordinaria non imputabili alle categorie che precedono.

Proventi ed oneri finanziari

Altri proventi finanziari

Viene esposta nel seguente prospetto la suddivisione della voce "altri proventi finanziari":

	Interessi attivi bancari	Altri	Totale
Altri proventi finanziari	732	0	732

Interessi e altri oneri finanziari

La voce "Interessi e altri oneri finanziari" pari ad Euro 4.253.

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427, punto 12 cod. civ. viene esposta nel seguente prospetto la suddivisione della voce "Interessi ed altri oneri finanziari":

	Periodo 1/1/24- 31/05/24	Periodo 1/1/23- 31/12/23	Variazione
Banca Finnat	0	0	0
Altri interessi non bancari	4.253	8.056	(3.803)
Totali	4.253	8.056	(3.803)

Imposte sul reddito del periodo, correnti, esercizio precedente, differite e anticipate

La composizione delle singole voci è così rappresentata:

Descrizione	Imposte correnti	Imposte periodo	Imposte
-------------	------------------	-----------------	---------

VISIBILIA
EDITORE

		precedente	anticipate
IRES			
IRAP			
Totale	0	0	0

Altre Informazioni**Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124**

Al sensi dell'art. 1 c.125 della L. 124/2017, si segnala che la Società non ha avuto contributi e comunque vantaggi economici ricevuti dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti ad esse collegati.

Dati sull'occupazione

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti il personale, ai sensi dell'art. 2427, punto 15 cod. civ.:

	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altri dipendenti	Totale Dipendenti
Numero medio						0

Compensi agli organi sociali

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti gli Amministratori ed i Sindaci, ai sensi dell'art. 2427, punto 16 cod. civ.:

	Valore al 31/05/2024
Compenso Amministratore Giudiziario	76.886
Compensi a sindaci	3.827
Totale	80.713

La voce "Compenso Amministratore Giudiziario" rappresenta il rateo della stima del compenso dovuto all'Amministrato Giudiziario.

La corresponsione del summenzionato compenso avverrà a seguito di specifica liquidazione da parte del Giudice Delegato del Tribunale di Milano che ha effettuato la nomina.

**Compensi al revisore legale ovvero alla Società di revisione**

I compensi al revisore legale ovvero alla Società di revisione ai sensi dell'art. 2427 punto 16-bis cod. civ. sono pari a Euro 1.667.

VISIBILIA

EDITORE

Categorie di azioni emesse dalla Società

Le informazioni richieste dall'articolo 2427, punto 17 cod. civ. relativamente ai dati sulle azioni che compongono il capitale della Società, al numero ed al valore nominale delle azioni sottoscritte nel periodo non presentano dati significativi da segnalare.

Strumenti finanziari

La Società non ha sottoscritto o acquistato strumenti finanziari derivati.

Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

La Società non ha in essere accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale.

Informazioni sulle Società o enti che esercitano attività di direzione e coordinamento - art. 2497 bis cod. civ.

La Società non è soggetta a direzione o coordinamento da parte di Società o Enti.

Operazioni con dirigenti, amministratori, sindaci e soci

Con riferimento alle operazioni effettuate con dirigenti, Amministratori, sindaci e soci della Società o di imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime, conformemente alle indicazioni fornite dai principi contabili nazionali non abbiamo nulla da segnalare.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione ove sono diffusamente descritti.

Rapporti con parti correlate

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti le operazioni realizzate con parti correlate, ai sensi dell'art. 2427, punto 22- bis cod. civ.

Le operazioni poste in essere dalla Società, ivi incluse quelle con parti correlate, rientrano nella gestione ordinaria e sono regolate a condizioni di mercato.

Si riportano di seguito i dati (espressi in migliaia di Euro) relativi ai rapporti economici, patrimoniali e finanziari tra la Società e le relative parti correlate.

VISIBILIA

EDITORE

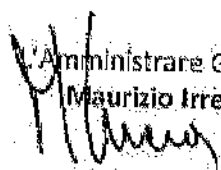
RAPPORTI DI VISIBILIA Editore S.p.A. con parti correlate al 31 maggio 2024

(migliaia di euro)	Ricavi	Costi	Crediti			Debiti		
			Finanz.ri	Trib. RI	Comm. II	Finanz. RI	Trib. RI	Comm. II
Visibilia Editrice S.p.A.	161				342			
Totale	161	0	0	0	342	0	0	0

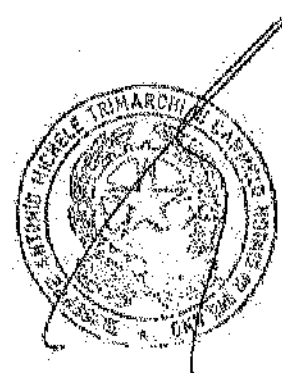
Tutti i rapporti infragruppo rientrano nella normale operatività della Società e sono regolati a condizioni economiche di mercato.

La presente situazione, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Nota Integrativa e Rendiconto Finanziario, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 maggio 2024 della Società, nonché il risultato economico del periodo e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Amministratore Giudiziario
Maurizio Irrera



Milano, li 8 luglio 2024



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.

VISIBILIA
EDITORE

ALLEGATO ^{1/2}
all'atto n. 2786/10361

**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 ("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.p.A. ("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 Staud 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, inclusivi 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^o 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 di sotto 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 della 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 ripartimentalizzare 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. 36 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. 3048847/24 del 14 maggio 2024 in materia di raffronto tra gli istituti previsti dal CCII e gli istituti dell'abrogata Legge 1/1942.

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^(*).

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. 71 Nuove

(*) 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 [Incr. SIF Italia S.p.A.] non intende impegnare ulteriori risorse finanziarie in Visibilia, intendendo 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 Emissivi 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 valutazioni 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^(*).

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.

(*) 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 Editore, 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 Opzione(*)	Sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale(*)
Soci di Maggioranza				
- n° Azioni	- 5.900.748	- 5.900.748	- 5.900.748	- 5.900.748
- %	- 73,89%	- 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 nei 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^(*). Come

(*) 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, quando 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 provenienti 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 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).

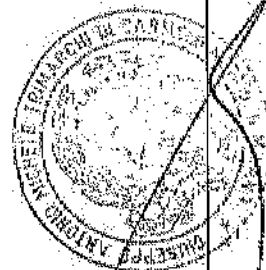
Una volta finalizzato il Piano Attestato, lo stesso dovrà essere oggetto di attestazione ai sensi dell'art. 56, comma 3, CCII da parte di un professionista indipendente, individuato nel Prof. Luca Francesco Franceschi. Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, l'attestazione del Piano Attestato 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
Articolo 6 - Capitale sociale e azioni	Articolo 6 - Capitale sociale e azioni
1. Il capitale sociale è di Euro 1.520.499,67 (un milione cinquecentoventimilaquattrocento novantanove virgola sessantasette) diviso in numero n. 8.040.337 azioni ordinarie senza valore nominale.	1. Il capitale sociale è di Euro 1.520.499,67 (un milione 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.
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").	2. <i>(invariato)</i>
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.	3. <i>(invariato)</i>
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	4. <i>(invariato)</i>



<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 3.188.470,77, 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> <p>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;</p> <p>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.</p>
--	--

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 sovrapprezzi) - 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;]^(*)
- 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 Giovanni De Grassi 12-12/A, sul sito internet della Società (www.visibiliaeditore.it), nella sezione "Investition & 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

(*) 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.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

RSM

ALLEGATO 4^b
all'atto n. 2156/2024RSM Società di Revisione e
Organizzazione Contabile S.p.A.Via San Prospero, 1 - 20121 Milano (MI)
T +39 02 83421490
F +39 02 83421492

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO E SESTO COMMA,
DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di
Visibilia Editore S.p.A.

1. MOTIVO E OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, abbiamo ricevuto dalla società Visibilia Editore S.p.A. (di seguito "Visibilia Editore" o la "Società") la relazione dell'Amministratore Giudiziario predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile, che illustra e motiva la suddetta proposta, indicando i criteri adottati dall'Amministratore Giudiziario per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni (di seguito la "Relazione dell'Amministratore" o la "Relazione Illustrativa"). La proposta circa il suddetto aumento di capitale (di seguito "l'Operazione" o "Aumento di Capitale") sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata per il giorno 24 luglio 2024, in prima convocazione, e per il giorno 25 luglio 2024, in seconda convocazione.

La proposta dell'Amministratore Giudiziario, così come descritta nella Relazione Illustrativa, ha per oggetto l'aumento di capitale a pagamento, ai sensi degli artt. 2445 e 2447 codice civile, da imputarsi integralmente a capitale sociale, mediante due tranches. Le nuove azioni rivenienti da entrambe le tranches sono offerte, rispettivamente, ad Athena Pubblicità S.r.l. e agli azionisti a parità di condizioni economiche, ossia, al medesimo prezzo di emissione.

THE POWER OF UNDERSTANDING
ASSURANCE | TAX | CONSULTING

RSM S.p.A. (del Registro delle Imprese di Milano n. 02540000967) is a member of the RSM network and is authorized to provide RSM services. The trust placed in the members of the RSM network is an independent relationship and consulting services which are its own right. The RSM network is not a legal entity and does not have a legal personality.

Società per azioni (L. n. 30 del 28.2.1998 art. 1) n. 02540000967
C.F. n. 02540000967
Sede legale: Via San Prospero, 1 - 20121 Milano (MI)
R.I.A. n. 205622/02 - Registro delle Società n. 02540000967





La tranche riservata (di seguito "Tranche Riservata") ad Athena Pubblicità S.r.l. (di seguito semplicemente "Athena Pubblicità") 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, codice civile, 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, codice civile, 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 agli attuali azionisti (di seguito "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, codice civile, 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 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, codice civile, 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.

Ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del codice civile, l'Amministratore Giudiziaro della Società ci ha chiesto di esprimere il nostro parere sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri proposti nella Relazione Illustrativa ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Principali caratteristiche dell'Operazione

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 data 3 giugno 2024, l'Amministratore Giudiziaro 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

RSM

permettano la positiva definizione della 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 2024, 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" o anche l'"Operazione"). 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.

Secondo quanto riportato nella Relazione Illustrativa da parte dell'Amministratore Giudiziario, la proposta di Aumento di Capitale è strumentale e propedeutica alla 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, 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 industriale stand alone di Visibilia Editrice ("Piano Stand Alone Editrice") copre un arco temporale di 5 anni dal 2024 al 2028 ed è stato redatto 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, secondo l'Amministratore Giudiziario, 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 e il risanamento della controllata, che richiedono un fabbisogno di importo non inferiore ad Euro 4.500.000; pertanto, secondo l'Amministratore Giudiziario, è necessario un intervento ai fini del ripianamento dell'indebitamento pregresso.

RSM

In conclusione, la Tranche Riservata per Euro 4.500.000 è quindi funzionale 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, il cui contenuto è attualmente in corso di predisposizione nell'ambito della procedura di Composizione Negoziata della Crisi pendente.

2.2 Obiettivi dell'Operazione e motivi dell'esclusione del diritto di opzione

Nella Relazione Illustrativa è specificato che l'esclusione del diritto di opzione di pertinenza degli azionisti di Visibilia Editore è giustificata dall'interesse della Società a concludere positivamente e velocemente l'iter di rilancio.

L'intervento di Athena Pubblicità, nell'interesse della Società, dei suoi creditori, dei soci e degli altri stakeholder, secondo l'Amministratore Giudiziario, rappresenta l'unica possibilità concretamente praticabile per ricapitalizzare 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.

Secondo l'Amministratore Giudiziario, l'intervento di Athena Pubblicità nella ricapitalizzazione rappresenta, pertanto, 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 maggioranza SHF Italia S.p.A. e gli eredi di Luca Giuseppe Reale Ruffino, di svolgere un ruolo attivo nella gestione della Società.

3 NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Per la natura e la finalità della presente relazione, la proposta di Aumento di Capitale precedentemente descritta si inquadra nel disposto normativo di cui all'art. 2441, quinto comma, codice civile e, dunque, nella fattispecie di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Con riferimento al prezzo di emissione delle nuove azioni, l'Amministratore Giudiziario ha ritenuto, nelle circostanze, di proporre all'Assemblea la determinazione di criteri cui lo

RSM

esso dovrà attenersi nel fissare il prezzo di emissione delle azioni in sede di esecuzione dell'Operazione.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Operazione sopra delineata, il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del codice civile, 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, esclusivamente in ordine all'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri utilizzati dall'Amministratore Giudiziario per individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i criteri proposti dall'Amministratore Giudiziario per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; esso contiene, inoltre, le nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri.

Nell'esaminare i criteri proposti dall'Amministratore Giudiziario non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

Il nostro parere non ha la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulla fattibilità e sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione.

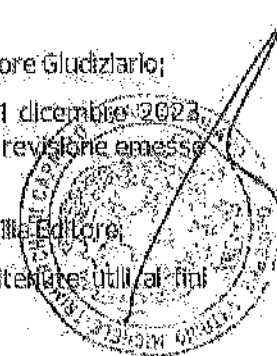
Esula, inoltre, dall'ambito del presente parere qualsivoglia considerazione in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza dell'Operazione per gli azionisti di Visibilia Editore, che rimane di esclusiva pertinenza dell'assemblea degli azionisti.

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:

- relazione illustrativa dell'Amministratore Giudiziario del 8 luglio 2024;
- statuto vigente della Società;
- bozza del nuovo statuto allegato alla Relazione dell'Amministratore Giudiziario;
- bilancio di esercizio e consolidato della Visibilia Editore al 31 dicembre 2023, assoggettati a revisione legale da parte nostra, con relazioni di revisione emesse in data 12 giugno 2024;
- situazione patrimoniale ed economica al 31 maggio 2024 di Visibilia Editore;
- elementi contabili ed extracontabili e ulteriori informazioni ritenute utili ai fini dell'espletamento del nostro incarico;
- comunicati stampa relativi all'Operazione.

Abbiamo, inoltre, ottenuto specifica ed espressa attestazione che, per quanto a conoscenza dell'Amministratore Giudiziario di Visibilia Editore, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento




 RSM

delle nostre analisi dalla data della Relazione Illustrativa alla data odierna, o altri fatti o circostanze che possano avere un effetto sui criteri di determinazione dei prezzi di emissione delle nuove azioni indicati nella Relazione Illustrativa che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della nostra relazione.

5 CRITERI PROPOSTI DALL'AMMINISTRATORE GIUDIZIARIO PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

L'Amministratore Giudiziario rammenta nella propria relazione le modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ("Prezzo di Emissione") rivenienti dall'aumento di capitale.

Con riferimento alla definizione dei criteri di determinazione del Prezzo di Emissione, l'Amministratore Giudiziario ha considerato, come riportato nella Relazione Illustrativa, quanto segue:

- L'art. 2441, comma 6, codice civile, 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.
- La situazione patrimoniale ed economica al 31 maggio 2024 della Società, 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 codice civile, 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, codice civile (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, codice civile 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 attuale, la negoziazione delle azioni risulta sospesa da oltre quattro mesi e, in particolare, a partire dalla seduta del 4 marzo

RSM

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.

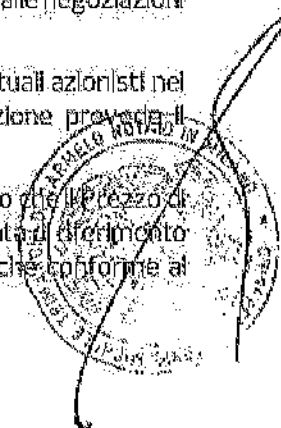
- Non risultano rappresentativi, nel caso di specie, nemmeno metodologie basate sui prevedibili flussi di cassa o sulla rilevazione di moltiplicatori di mercato di società comparabili.
- L'aumento di capitale e, in particolare, la Tranche Riservata, rappresentano dunque il risultato di un processo di 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 Visibilla Editrice).

Considerata l'integrale erosione del capitale sociale, come emersa dalla situazione patrimoniale ed economica al 31 maggio 2024, secondo l'Amministratore Giudiziario, 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.

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, codice civile.





6 DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOSE DALL'AMMINISTRATORE GIUDIZIARIO

Nella Relazione dell'Amministratore Giudiziario si sono riscontrate alcune difficoltà e limiti connessi alla determinazione del valore economico di Visibilia Editore a seguito della completa erosione del capitale sociale. Per superare tali difficoltà, come evidenziato nella stessa Relazione e nel precedente paragrafo, l'Amministratore Giudiziario è ricorso alla determinazione 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, al sensi del quale Borsa Italiana può sospendere dalle negoziazioni le azioni il cui prezzo sia inferiore al limite di Euro 0,01.

7 LAVORO SVOLTO

Al fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione Illustrativa dell'Amministratore Giudiziario, nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di consegna della relazione finale;
- svolto una lettura critica della ragionevolezza dei criteri di determinazione del prezzo delle nuove azioni;
- analizzato, sulla base di discussioni con l'Amministratore Giudiziario, il lavoro dallo stesso svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, onde riscontrarne l'adeguatezza in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- analizzato, sotto il profilo della completezza e non contraddittorietà, le motivazioni dell'Amministratore Giudiziario riguardanti i criteri da esso proposti ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali criteri fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente sul Gruppo Visibilia e sul titolo Visibilia;
- analizzato la situazione patrimoniale ed economica al 31 maggio 2024 di Visibilia Editore;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su operazioni simili;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- presa visione della bozza del nuovo statuto della Società;
- raccolto, attraverso colloqui con l'Amministratore Giudiziario e il CRO della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto

RSM

significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi;

- ricevuto formale attestazione dell'Amministratore Giudiziario della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data della presente relazione, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

8 COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI CRITERI PROPOSTI DALL'AMMINISTRATORE GIUDIZIARIO PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI E SULLA CORRETTA APPLICAZIONE

8.1 Premessa

Come illustrato nella Relazione dell'Amministratore Giudiziario, l'Operazione si inquadra nell'ambito del processo di risanamento della Società e in particolare di quanto previsto nella Manovra di Rafforzamento Patrimoniale, sopra indicata.

In via preliminare, è opportuno ricordare che oggetto della presente relazione è l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri proposti dall'Amministratore Giudiziario per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni al servizio dell'aumento di capitale di cui in premessa.

L'adozione di tali strumenti trova giustificazione nell'interesse primario della Società, opportunamente rappresentato nella Relazione Illustrativa, di reperire risorse finanziarie non bancarie a condizioni convenienti da destinare al rafforzamento della struttura patrimoniale della stessa e alla diversificazione della sua struttura finanziaria.

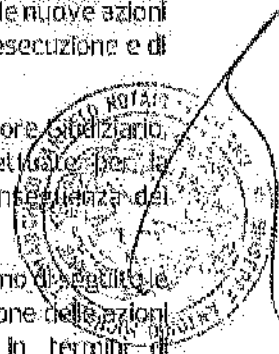
La Relazione Illustrativa descrive le motivazioni sottostanti alla scelta dell'aumento di capitale e l'emissione delle relative nuove azioni.

La Relazione Illustrativa riporta anche le logiche seguite per l'emissione delle nuove azioni riservata agli investitori, sottolineandone i vantaggi in termini di tempi di esecuzione e di certezza dei mezzi finanziari ottenibili.

In tale contesto, secondo quanto emerge dalla Relazione dell'Amministratore Giudiziario, le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dallo stesso effettuate per la determinazione dei criteri e il processo logico seguito sono diretta conseguenza dei termini e delle condizioni individuati nella stessa Relazione.

Al riguardo, in considerazione alle caratteristiche dell'Operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni esclusivamente sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale, vale a dire sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi adottati dall'Amministratore Giudiziario nel proprio procedimento valutativo, nonché sulla loro corretta applicazione. Esula viceversa dall'ambito del presente parere qualsivoglia considerazione in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza dell'Operazione.

Le seguenti considerazioni in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà delle metodologie adottate dall'Amministratore Giudiziario per la determinazione del prezzo di



RSM

emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale tengono anche conto del quadro delle intese intervenute tra i vari soggetti interessati dall'Operazione indicata nel paragrafo 1 che hanno caratterizzato la struttura complessiva dell'Operazione. Ciò esclusivamente nell'ottica della tutela della posizione degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, che rappresentano i destinatari del presente parere.

8.2 Commenti in ordine al metodo di valutazione adottato per la determinazione da parte dell'Amministratore Giudiziario del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale

La Relazione Illustrativa descrive le motivazioni sottostanti la metodologia adottata dall'Amministratore Giudiziario e il processo logico dallo stesso seguito al fine della determinazione del prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale.

L'Amministratore Giudiziario ha effettuato la valutazione del capitale di Visibilla Editore 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.

La scelta dell'Amministratore Giudiziario di proporre un valore per azione ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni a servizio dell'Aumento di Capitale in oggetto trova, inoltre, conforto in termini di tutela del diritto degli attuali azionisti nel contesto dell'esclusione del diritto di opzione, dal momento che la Tranche in Opzione prevede il medesimo Prezzo di Emissione, pari a Euro 0,01, della Tranche Riservata.

Le analisi e gli autonomi spunti valutativi da noi sviluppati, anche sulla base della documentazione messa a disposizione dall'Amministratore, confermano nelle circostanze e per le finalità di cui al presente parere, la ragionevolezza della scelta metodologica effettuata in relazione alla scelta di tale metodo valutativo.

8.3 Considerazioni in ordine alla determinazione da parte dell'Amministratore Giudiziario del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale

L'Operazione si inserisce in un contesto di grave crisi aziendale in cui l'Aumento di Capitale, oggetto del presente parere, assume un ruolo essenziale ai fini del risanamento della Società. Ne consegue che l'Amministratore Giudiziario, accertata tale condizione, ha ritenuto comunque necessario individuare un prezzo di emissione di non agevole determinazione in assenza di elementi oggettivi.

Quanto alle concrete modalità applicative del metodo prescelto dall'Amministratore Giudiziario per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, l'Amministratore ha proceduto nel seguente modo:

- Nella fattispecie qui in esame, tenuto conto delle finalità dell'Operazione, la scelta dell'Amministratore Giudiziario è stata quella di individuare il Prezzo di Emissione delle nuove azioni che permetta un'ordinata gestione delle operazioni di Aumento di Capitale e delle partecipazioni a seguito dell'esecuzione dell'Operazione stessa; le valutazioni della Società tengono altresì conto dell'art. 40 del Regolamento

RSM

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.

- Nel caso di specie, l'Amministratore Giudiziario non ha utilizzato altre metodologie di controllo, in quanto le prospettive reddituali sono caratterizzate da grande incertezza, poiché allo stato assenti e relative solo alle prospettive di sfruttamento delle residue risorse immateriali della Società.
- In assenza del piano asseverato, come sopra indicato, le prospettive reddituali sono assenti, così come specificato nella Relazione Illustrativa, poiché il disequilibrio economico e finanziario non consente la continuità aziendale.
- L'Amministratore Giudiziario al fine di tutelare anche il diritto degli attuali azionisti nel contesto dell'esclusione del diritto di opzione, ha fissato lo stesso Prezzo di Emissione alla Tranche in Opzione, pari a Euro 0,01, della Tranche Riservata.

9 LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

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

- l'Aumento di Capitale è destinato a inserirsi nel contesto descritto al precedente paragrafo 2 nel quale versa da tempo la Società e che presenta indubbi caratteri di peculiarità e pone inevitabili aspetti di complessità e incertezza nell'ambito di un processo di determinazione del possibile valore del capitale economico della Società e, conseguentemente, delle metodologie individuate dall'Amministratore Giudiziario al fine della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni a servizio dell'Aumento di Capitale. Al riguardo si richiamano integralmente le considerazioni espresse nel precedente paragrafo 8;
- metodologie basate sui prevedibili flussi di cassa o sulla rilevazione di moltiplicatori di mercato di società comparabili non risultano rappresentativi, nel caso di specie;
- l'ampio arco temporale nel quale l'Aumento di Capitale sociale potrà trovare realizzazione non consente comunque di escludere che, nel caso in cui le considerazioni poste alla base dei criteri adottati dall'Amministratore Giudiziario siano mutate, quanto indicato nella presente relazione in ordine all'adeguatezza dei criteri possa risultare non più applicabile alle date di esecuzione dell'aumento di capitale;
- con riferimento all'Aumento di Capitale, l'effetto diluitivo deriva dalle azioni sottoscritte, nell'arco temporale dell'Operazione a seguito dell'esercizio delle prelezioni per la Tranche in Opzione. Tuttavia, come indicato dall'Amministratore Giudiziario, l'esecuzione dell'Operazione comporterà un effetto diluitivo certo, ma variabile. La diluzione dipenderà, in particolare dagli importi delle richieste di esercizio delle opzioni, ad oggi non determinabili.



Esula dall'oggetto della nostra attività qualsiasi considerazione in ordine:

- * ogni considerazione in ordine alle determinazioni dell'Amministratore Giudiziario circa la struttura dell'Operazione nel contesto degli obiettivi della Società, i relativi adempimenti, la tempistica di avvio e di esecuzione dell'Operazione stessa;
- * al contenuto, alle condizioni e ai presupposti del piano attestato e alla sua fattibilità che saranno oggetto di asseverazione da parte di un esperto.

Ogni valutazione in tema di opportunità e/o convenienza dell'Operazione spetta agli azionisti.

10 CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che i criteri individuati dall'Amministratore Giudiziario al fine della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni pari a Euro 0,01 a seguito della proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, codice civile, siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari al fine dell'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Visibilia Editore S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione riservato ad Athena Pubblicità S.r.l.

Milano, 8 luglio 2024.

RSM Società di Revisione e
Organizzazione Contabile

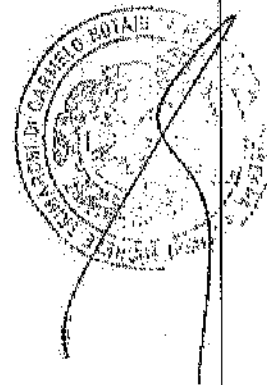
S.p.A.

Luca Pulli

(Socio)

ALLEGATO 1 e
alato n. 25256/13241

<p>Articolo 6 - Capitale sociale e azioni</p> <p>1. Il capitale sociale è di Euro 1.472.634,19 (un milione quattrocento settantadue mila seicentotrentaquattro virgola diciannove) diviso in numero n. 5.647.063 (cinque milioni seicento quarantasette mila sessantatré) 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>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>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 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</p>	<p>Articolo 6 - Capitale sociale e azioni</p> <p>1. Il capitale sociale è di Euro 6.238.470,77 (sei milioni duecentotrentottomilaquattrocentosettanta virgola settantasette) diviso in numero n. 618.847.077 (seicentodiciottomilioniottocentoguantasettemila settantasette) 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>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>
---	---



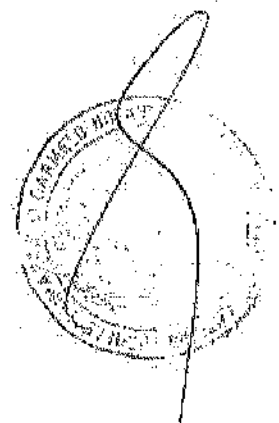
proporzionalmente corrispondente al numero di azioni sottoscritte, con eventuale arrotondamento per difetto al secondo decimale di euro, fermo restando che la restante parte del prezzo di emissione delle azioni sottoscritte verrà imputata a riserva sovrapprezzo.

5. L'assemblea straordinaria degli azionisti in data 25 ottobre 2021, ha deliberato:

(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 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.

In data 16 maggio 2023 il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 11 gennaio 2021, con verbale a rogito Notaio Lorenzo Colizzi di Milano ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in denaro e in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro

1.129.412,60 e quindi per nominali Euro
112.941,26 mediante emissione di massime n.
5.647.063 azioni, aventi le stesse caratteristiche di
quelle in circolazione, godimento regolare, da
offrire preliminarmente in opzione agli aventi
diritto ai sensi dell'art. 2441, comma 1, cod. civ.



Certificazione di conformità di copia informatica a originale analogico. (art. 22 D.Lgs 7 marzo 2005, N. 85 e successive modifiche, art. 68 ter Legge 16 febbraio 1913, N. 89)

Certifico io sottoscritto Prof. Giuseppe Antonio Michele Trimarchi, notaio in Milano, iscritto nel ruolo dei Distretti Notarili Riuniti di Milano, Busto Arsizio, Lodi, Monza e Varese, mediante apposizione al presente file della mia firma digitale (dotata di certificato di vigenza valido n. 0.4.0.1862.1.6.1 vigente fino alle ore 07:31:33 UTC del 14 settembre 2026 rilasciato dal Consiglio Nazionale del Notariato Certification Authority) che la presente copia dell'atto a mio rogito in data 25 luglio 2024 N. 29756/13341 Rep. e redatta su supporto informatico è conforme al documento originale analogico a mio rogito, firmato a norma di Legge.

Milano, ventisei luglio duemilaventiquattro, nel mio studio in Corso di Porta Nuova n. 18

File firmato digitalmente dal notaio Giuseppe Antonio Michele Trimarchi