

VISIBILIA

EDITORE

VISIBILIA EDITORE S.p.A.

Sede legale in Milano, Via Pompeo Litta, 9 - 20122 MILANO

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 474.686,13

Numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e

C.F.05829851004

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long tail, located in the bottom right corner of the page.

VISIBILIA EDITORE S.P.A.

Assemblea Straordinaria del 27 ottobre 2017 in unica convocazione

Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Visibilia Editore S.p.A. redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6, del Codice Civile

Signori Azionisti,

è prevista la convocazione di un'Assemblea di Visibilia Editore S.p.A. (la "**Società**" o "**VISIBILIA EDITORE**") in sede straordinaria, presso gli uffici in Milano, via Pompeo Litta 9, per il giorno 27 ottobre 2017, in unica convocazione, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

- 1) emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società *cum warrant* ai sensi dell'art. 2420-*bis*, comma 1, cod. civ. con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., per un importo complessivo massimo di Euro 3.000.000, suddiviso in sei *tranche* - delibere inerenti e conseguenti;
- 2) aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-*bis*, comma 2, cod. civ., in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertibile *cum warrant*, per un importo massimo di Euro 3.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie - delibere inerenti e conseguenti;
- 3) emissione di *warrant* da assegnare gratuitamente ai sottoscrittori del prestito obbligazionario convertibile *cum warrant* e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., che conferiranno al portatore il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie della Società - delibere inerenti e conseguenti;
- 4) aumento del capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., a servizio dell'esercizio dei *warrant* per un importo massimo di Euro 1.500.000 mediante emissione di azioni ordinarie;
- 5) modifica dell'articolo 6 dello Statuto sociale - delibere inerenti e conseguenti.

A. L'OPERAZIONE

Bracknor Capital Ltd., una società di investimento costituita sotto la legge degli Emirati Arabi Uniti e con sede a Dubai ("**Bracknor**"), si è dimostrata interessata ad una possibile operazione di emissione di un prestito obbligazionario convertibile *cum warrant* riservato alla sottoscrizione da parte di Bracknor stessa (l'"**Operazione**").

Ad esito della negoziazione intercorsa è stato negoziato un accordo di sottoscrizione (il "**Contratto Bracknor**") riportante i termini e le condizioni del predetto prestito obbligazionario convertibile *cum warrant*, la cui emissione richiede necessariamente che la Società deliberi preliminarmente un aumento di capitale al servizio



dell'eventuale conversione delle obbligazioni convertibili e dei relativi *warrant* (l' "**Aumento di Capitale**").

Il prestito sarà di massimi Euro 3.000.000, al servizio di obbligazioni convertibili (le "**Obbligazioni**") del valore unitario di Euro 10.000, da emettere, entro 18 mesi dalla data di esecuzione del Contratto Bracknor (la "**Long Stop Date**"), in 6 *tranche*, ognuna composta da n. 50 obbligazioni (300 obbligazioni complessive) per un controvalore per singola *tranche* di Euro 500.000. Il contratto prevede che Bracknor abbia il diritto di chiedere l'emissione delle prime tre *Tranche* da parte di Visibilia Editore entro il termine della Long Stop Date.

È previsto in capo alla Società il diritto di chiedere l'estensione della durata della *Long Stop Date* per un ulteriore periodo di 12 mesi entro la scadenza della Long Stop Date.

Le Obbligazioni appartenenti a ciascuna *tranche* avranno una durata di 12 mesi dalla data di emissione, saranno emesse ad un prezzo pari al 95% del valore nominale e non saranno produttive di interessi.

Bracknor potrà richiedere la conversione di tutte o di parte delle Obbligazioni emesse inviando un'apposita comunicazione alla Società entro la data ultima del periodo di conversione, fermo restando che in caso di mancata richiesta di rimborso entro la data di scadenza la Società avrà la facoltà di convertire automaticamente le Obbligazioni in essere in azioni di nuova emissione.

Il Contratto prevede che Bracknor, a fronte di ciascuna emissione, avrà diritto a ricevere un numero di *warrant* (i "**Warrant**") calcolato in misura tale da consentire alla Società di percepire, in caso di integrale conversione dei *Warrant*, un corrispettivo pari al 50% del valore nominale delle obbligazioni per ciascuna *tranche*. Il rapporto di esercizio è pari a 1:1 e attribuirà quindi ai portatori dei *Warrant* il diritto di ottenere una nuova azione della Società per ciascun *Warrant* oggetto di conversione.

Il Contratto Bracknor prevede l'impegno della Società a corrispondere a favore di Bracknor una commissione pari a Euro 165.000, da pagarsi, *pro rata*, all'emissione da parte della Società delle prime 3 *tranche* del prestito obbligazionario (i.e. Euro 55.000 ciascuna).

Le Obbligazioni e i *Warrant* saranno emessi in forma dematerializzata e immessi nel sistema di gestione organizzato e gestito da Monte Titoli S.p.A.

Le Obbligazioni e i *Warrant* sono trasferibili a terzi nel rispetto delle "*selling restrictions*" previste nel contratto con Bracknor.

L'esecuzione dell'Operazione comporterà un effetto diluitivo certo, ma variabile e allo stato non quantificabile, sulle partecipazioni possedute dagli attuali azionisti della Società. La diluizione dipenderà in particolare dalla quota di capitale della Società effettivamente sottoscritta da Bracknor ad esito della conversione delle Obbligazioni emesse e, pertanto, anche dal numero delle stesse e dal relativo prezzo di sottoscrizione. Anche l'eventuale sottoscrizione di azioni a seguito dell'esercizio dei *Warrant* potrebbe avere effetti diluitivi sulle partecipazioni possedute dagli azionisti

della Società. La determinazione del prezzo di emissione delle azioni in sede di conversione delle Obbligazioni è strettamente connessa all'andamento dei prezzi di mercato del titolo registrati nei periodi di riferimento antecedenti le relative richieste di conversione. La diluizione massima in termini di quote di partecipazione degli attuali azionisti a seguito dell'Operazione dipenderà, in particolare, dagli importi delle *tranche* e dal relativo prezzo di sottoscrizione, a oggi non determinabili. La stessa cosa vale per gli effetti diluitivi derivanti dall'eventuale esercizio dei Warrant, che dipenderanno dall'ammontare delle azioni sottoscritte e dal prezzo di sottoscrizione.

Con riferimento a quanto precede si segnala che sono state negoziate e inserite nel Contratto Bracknor clausole per mitigare eventuali effetti diluitivi non desiderati:

- (i) la Società avrà la facoltà di uscire dal Contratto Bracknor senza penali, in qualsiasi momento, se il prezzo di chiusura del titolo Visibilia Editore risulti per 5 giorni di negoziazione consecutivi più basso del 50% del prezzo di chiusura registrato nel giorno di stipula del Contratto Bracknor;
- (ii) la Società potrà uscire dal Contratto Bracknor senza penali dopo aver tirato la terza *tranche* del prestito;
- (iii) la Società, qualora le venga richiesto da Bracknor di convertire le Obbligazioni a un prezzo di conversione ritenuto troppo basso, potrà decidere, a suo insindacabile giudizio, di convertire soltanto il 67% di tali Obbligazioni, rimborsando in contanti il restante 33%;
- (iv) lo *strike price* dei Warrant è stato fissato al 125% del prezzo di chiusura registrato precedentemente alla data di emissione delle Obbligazioni.

Non sussistono in capo a Bracknor obblighi di mantenimento delle azioni sottoscritte a esito della conversione delle Obbligazioni o acquistate mediante esercizio dei Warrant.

La Società ha assunto nei confronti di Bracknor, a far data dalla sottoscrizione del Contratto Bracknor fino al termine del periodo di emissione, l'impegno a rispettare specifici *covenant*, tra cui in particolare l'impegno:

- (i) a non procedere ad operazioni di fusione che prevedano l'incorporazione della Società in altri soggetti, ferma restando la possibilità di procedere con fusioni che prevedano la Società quale soggetto incorporante;
- (ii) a non cedere, affittare, trasferire, liquidare o comunque disporre di parte significativa dei propri attivi in una singola operazione (o in più operazioni di scopo comunque unitario) se non a fronte di corrispettivi quantificati a condizioni di mercato;
- (iii) a non sottoscrivere prodotti finanziari caratterizzati da operatività simile o assimilabile a quella del Contratto Bracknor;
- (iv) a non assumere indebitamento, in assenza del preventivo consenso di Bracknor, che possa qualificarsi quale "*senior*" rispetto al prestito.

Gli impegni assunti da Bracknor ai sensi del Contratto Bracknor verranno meno, oltre che al verificarsi delle usuali ipotesi previste da questa tipologia di contratti (*Material Adverse Change*), anche al verificarsi di un cambio di controllo della Società.

L'emissione delle obbligazioni e dei warrant non richiede la pubblicazione di alcun prospetto di offerta e/o di quotazione da parte della Società.

B. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE – RAGIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

L'Operazione consistente nell'aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., a servizio delle Obbligazioni e dei Warrant, è funzionale al percorso di crescita della Società e, nello specifico, è finalizzata a:

- (i) destinare, nel corso del prossimo triennio, adeguate risorse al rafforzamento della struttura operativa e amministrativa della Società anche in vista dei previsti sviluppi in termini di crescita per linee esterne ed espansione internazionale;
- (ii) supportare il capitale circolante nell'ambito del piano di sviluppo;
- (iii) rafforzare la struttura finanziaria della Società nel breve/medio-lungo periodo;
- (iv) allargare la compagine azionaria in caso di conversione delle Obbligazioni e di esercizio dei Warrant;
- (v) reperire nuove risorse finanziarie che possano sostenere ed incrementare lo sviluppo della Società; e
- (vi) ottenere maggiore flessibilità finanziaria, anche in tempi brevissimi.

Quanto ai Warrant, si evidenzia che anche il loro eventuale esercizio fornirà ulteriori risorse finanziarie alla Società, allargandone la compagine sociale, e si inserirà anch'esso nel contesto dei progetti funzionali a supportare i piani di crescita della Società, senza alcun onere aggiuntivo per la stessa.

Si precisa, pertanto, che le risorse finanziarie raccolte con l'Operazione non saranno destinate alla riduzione ovvero al mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario della Società.

L'operazione di aumento del capitale sociale, a servizio delle Obbligazioni e dei Warrant riservato a un investitore fornisce la possibilità alla Società di attingere, con uno strumento rapido e di ammontare sicuro, alle risorse che dovessero essere necessarie e opportune per effettuare gli investimenti futuri.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che lo strumento adottato consentirà di formulare richieste di sottoscrizione in maniera flessibile anche tenuto conto della evoluzione della situazione economica e finanziaria della Società, in un arco temporale di medio periodo.

L'emissione dei warrant, e la conseguente possibile sottoscrizione dell'Aumento di Capitale a servizio degli stessi fino a Euro 1.500.000, potrà fornire ulteriori risorse patrimoniali e finanziarie alla Società, da utilizzare a sostegno dei suoi piani senza alcun onere aggiuntivo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi che anche l'emissione dei warrant riservati a Bracknor sia nell'interesse sociale, per le ragioni sopra esposte.

C. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non è previsto alcun consorzio di collocamento e/o garanzia in relazione all'Aumento di Capitale, in quanto destinato esclusivamente al servizio della conversione delle Obbligazioni e all'esercizio dei Warrant.

D. CRITERI IN BASE AI QUALI È STATO DETERMINATO IL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI E IL RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE PREVISTO

Bracknor potrà richiedere la conversione di tutte o di parte delle Obbligazioni sulla base della seguente formula:

$$\text{Numero Azioni} = \left(\frac{CA}{CP} \right)$$

dove:

- (i) **CA**: significa il valore nominale delle obbligazioni oggetto di conversione;
- (ii) **CP**: significa il prezzo di conversione pari al 95% Daily VWAP delle azioni della Società più basso registrato nel corso del *pricing period* antecedente la data di conversione;
- (iii) **Daily VWAP**: significa in ciascun giorno di negoziazione il prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni; e
- (iv) **Pricing Period**: significa il periodo di 12 giorni di borsa aperta nel corso dei quali le azioni della Società sono ammesse alle negoziazioni antecedenti la data di richiesta della conversione.

In sede di conversione delle Obbligazioni verrà emesso un quantitativo di nuove azioni della Società calcolato secondo le formule riportate nel Contratto Bracknor.

Tuttavia, a suo insindacabile giudizio, la Società avrà la facoltà di:

- (a) consegnare solo il 67% delle nuove azioni di competenza di ciascun obbligazionista; e
- (b) corrispondere a ciascun obbligazionista un importo in contanti calcolato sulla base della seguente formula:

$$\left(\frac{CA}{CP} \right) \times \text{Closing VWAP alla data di conversione}$$

dove:



- (i) **CA**: significa il 33% del valore nominale delle Obbligazioni oggetto di conversione;
- (ii) **CP**: significa il prezzo di conversione pari al 95% Daily VWAP delle azioni della Società più basso registrato nel corso del *pricing period* antecedente la data di conversione;
- (iii) **Daily VWAP**: significa in ciascun giorno di negoziazione il prezzo medio ponderato per i volumi delle transazioni; e
- (iv) **Pricing Period**: significa il periodo di 12 giorni di borsa aperta nel corso dei quali le azioni della Società sono ammesse alle negoziazioni antecedenti la data di richiesta della conversione.

Il prezzo di esercizio di ciascun Warrant sarà pari al 125% del prezzo medio ponderato dei volumi delle transazioni registrato nei 5 giorni di mercato durante il quale i titoli della Società sono stati ammessi alle negoziazioni antecedenti la data di emissione delle obbligazioni cui i Warrant riferiscono fermo restando che, solo per quanto riguarda la prima *tranche*, il periodo di riferimento per il calcolo del prezzo medio ponderato sarà il minore tra quello registrato nei 10 giorni antecedenti la data del 26 settembre 2017 e quello registrato nei 10 giorni di mercato antecedenti l'emissione delle relative obbligazioni.

Con riferimento al criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, la scelta di non determinare un prezzo stabilito, bensì di adottare un criterio da seguire per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di ciascuna *tranche*, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio delle Obbligazioni.

L'adozione di un prezzo prestabilito, potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo della Società, di penalizzare la Società e i suoi azionisti a vantaggio di Bracknor. L'adozione di un criterio basato sull'andamento del titolo consente di emettere azioni a un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo riconosciuto dal mercato.

In particolare, la determinazione del prezzo con riguardo al valore della quotazione che il titolo della Società avrà nei giorni di borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle azioni di compendio appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento nel valore del mercato delle stesse (rappresentativo del valore della Società) e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni analoghe a quella proposta. Con riferimento alle modalità di determinazione del prezzo si ricorda che l'art. 2441, comma 6, cod. civ. stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni debba essere determinato tenendo conto del valore del patrimonio netto e del corso della quotazione delle azioni della Società sul mercato di riferimento. A tale proposito si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 il patrimonio netto della società ammontava ad Euro 293.214 e la capitalizzazione di mercato a Euro 1.701.218; alla data odierna (29 settembre 2017) la capitalizzazione di mercato ammonta circa Euro 5.682.069.



A prescindere da tale circostanza il consiglio di amministrazione ritiene che tale situazione non debba pregiudicare la fattibilità e convenienza dell'Operazione considerato che la necessità di allineare obbligatoriamente i parametri di patrimonializzazione e di capitalizzazione potrebbe rendere l'operazione non interessante per il mercato e quindi pregiudicarne la realizzazione impedendo quindi alla Società di accedere in modo rapido ed efficiente a risorse economiche a supporto della realizzazione degli obiettivi strategici in essere. Peraltro, in linea di principio, il consiglio ritiene che non si debba neppure escludere a priori che i due parametri possano in futuro allinearsi, come anzi sembrerebbe auspicabile, rendendo quindi superabile quella che a giudizio del consiglio rappresenta una difficoltà solo teorica e non certamente pratica.

L'applicazione di uno sconto del 5% sul valore nominale di emissione delle obbligazioni si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari.

E. DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

Come precedentemente esposto, si propone all'assemblea dei Soci l'approvazione dell'Aumento di Capitale a servizio delle Obbligazioni e dei Warrant con esclusione del diritto degli azionisti di esercitare il diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. Pertanto, la previsione del presente paragrafo non trova applicazione per l'Aumento di Capitale qui considerato.

F. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

In caso di approvazione dell'Aumento di Capitale, la Società invierà a Bracknor una comunicazione in relazione al prestito obbligazionario che attribuirà alla stessa, per tutto il periodo di conversione, come definito nel Contratto Bracknor, o altra data antecedente nel caso in cui si verificano determinati eventi ivi indicati, la facoltà di convertire in ogni momento le Obbligazioni in azioni della Società.

G. GODIMENTO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

Le azioni da offrirsi in conversione delle Obbligazioni e a seguito dell'esercizio dei Warrant avranno godimento regolare e pertanto attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni già in circolazione al momento dell'emissione.

H. MODIFICHE DELLO STATUTO SOCIALE

All'approvazione delle proposte di aumento di capitale di cui alla presente relazione illustrativa consegue la modifica dell'articolo 6 dello Statuto sociale, che indica l'entità e la composizione del capitale sociale. Il Consiglio di Amministrazione propone pertanto di modificare l'art. 6 dello Statuto sociale mediante l'inserimento di un nuovo ultimo comma avente il seguente tenore letterale:

Testo Vigente	Testo Proposto
(omissis)	<p>(omissis)</p> <p>“In data 27 ottobre 2017 l’assemblea straordinaria ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in denaro con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 5, cod. civ., per (i) un importo massimo di Euro 3.000.000,00 a servizio del prestito obbligazionario convertibile cum warrant e (ii) un importo massimo di Euro 1.500.000,00 a servizio dei warrant assegnati gratuitamente ai sottoscrittori del predetto prestito obbligazionario convertibile cum warrant.”</p>

I. PROPOSTE DI DELIBERAZIONE E DIRITTO DI RECESSO

Alla luce di quanto sopra esposto, qualora concordiate con le proposte del Consiglio di Amministrazione, Vi invitiamo ad assumere le seguenti delibere:

“l’Assemblea straordinaria di Visibilia Editore S.p.A.:

- *preso atto della Relazione del Consiglio di Amministrazione, predisposta ai sensi dell’articolo 2441, comma 5 e 6, cod. civ.;*
- *preso atto dei principali termini e condizioni del prestito obbligazionario e dei warrant, come illustrati nella Relazione del Consiglio di Amministrazione;*
- *preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rilasciato dal Collegio sindacale;*
- *constatata l’opportunità di procedere per i fini e con le modalità illustrate nella Relazione all’uopo predisposta dal Consiglio di Amministrazione;*

delibera

- A. *di approvare l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società cum warrant ai sensi dell’articolo 2420-bis, comma 1 cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, cod. civ., riservato alla sottoscrizione da parte di Bracknor, di importo massimo di Euro 3.000.000, suddiviso in sei tranche e avente le caratteristiche descritte in narrativa;*
- B. *di aumentare il capitale sociale in denaro, a pagamento e in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, cod. civ., a servizio del prestito obbligazionario convertibile di cui alla precedente delibera, per un importo massimo di Euro 3.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie;*
- C. *di approvare l’emissione di warrant da assegnare gratuitamente ai sottoscrittori del deliberato prestito obbligazionario convertibile cum warrant aventi le caratteristiche descritte in narrativa;*



- D. di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., a servizio dell'esercizio dei warrant per un importo massimo di Euro 1.500.000 mediante emissione di azioni ordinarie;
- E. di modificare, a fronte di quanto deliberato, l'art. 6 dello Statuto sociale inserendo un nuovo ultimo comma avente il seguente tenore letterale:
"In data 27 ottobre 2017 l'assemblea straordinaria ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in denaro con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, cod. civ., per (i) un importo massimo di Euro 3.000.000,00 a servizio del prestito obbligazionario convertibile cum warrant e (ii) un importo massimo di Euro 1.500.000,00 a servizio dei warrant assegnati ai sottoscrittori del predetto prestito obbligazionario convertibile cum warrant";
- F. di approvare conseguentemente il nuovo testo di Statuto sociale che si allega al presente atto sotto la lettera "A" il quale recepisce quanto sopra deliberato;
- G. di conferire al Presidente Daniela Garnero Santanchè, nei limiti di legge e con facoltà di sub delega ogni e più ampio potere al fine di provvedere a quanto necessario per l'attuazione delle deliberazioni nonché per provvedere all'adempimento di tutte le formalità necessarie affinché tutte le deliberazioni assunte in data odierna ottengano le approvazioni di legge e in generale tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle delibere stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso quello di apportare alle presenti deliberazioni quelle modificazioni e rettifiche o aggiunte di carattere non sostanziale necessarie per le necessarie iscrizioni nel Registro delle Imprese."

Si precisa che le proposte di modificazioni statutarie conseguenti l'Operazione non danno luogo ad alcuna causa legale di recesso a favore dei soci, ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile.

Milano, 29 settembre 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



Daniela Garnero Santanchè