

VISIBILIA EDITORE S.P.A.
SEDE LEGALE IN VIA SENATO, 8 – 20121 MILANO,
CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E VERSATO EURO 1.069.868,22
NUMERO DI ISCRIZIONE PRESSO IL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO E
C.F.05829851004

VISIBILIA
EDITORE

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO
2446 DEL CODICE CIVILE**

INDICE

(A) PREMESSA

(B) SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2015 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE

(C) POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2015

(D) PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE

(E) INIZIATIVE CHE LA SOCIETÀ INTENDE ASSUMERE

*** * ***

1



(A) PREMESSA

Signori Azionisti,

siete chiamati in Assemblea Straordinaria per adottare i provvedimenti previsti dall'art. 2446 Codice Civile; conseguentemente sottoponiamo alla Vostra attenzione la Situazione Patrimoniale della società VISIBILIA EDITORE S.p.A. (la "Società" o "Visibilia Editore") come risultante dal progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 24 Marzo 2016.

Sottoponiamo, altresì, alla Vostra attenzione la presente relazione (la "**Relazione**") redatta ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile al fine di illustrare la suddetta Situazione Patrimoniale.

La presente Relazione viene messa a disposizione del pubblico presso la sede della Società e sul sito internet www.visibiliaeditore.it sezione *Investitori&Governance/Corporate Governance/Documenti Societari* nei termini di legge.

Preliminarmente, occorre ricordare che in data 5 febbraio 2015 (così come comunicato al mercato), in esecuzione parziale dell'aumento di capitale scindibile a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, Codice Civile, deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei Soci in data 11 novembre 2014 per un importo complessivo di massimi nominali Euro 540.000, mediante emissione di N. 9.000.000 azioni, sono state sottoscritte N. 2.722.700 azioni ordinarie di Visibilia Editore ad un prezzo unitario di Euro 0,50 (zero/cinquanta) per azione, per un controvalore complessivo di Euro 1.361.350. Il nuovo capitale sociale (interamente sottoscritto e versato) della Società è pari ad Euro 1.031.336,82.

Successivamente, in data 5 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2014, che si è chiuso con una perdita di Euro 2.655.692 a fronte di una svalutazione della partecipazione della controllata Sel Press Media Monitoring & Newsbank S.r.l. pari ad Euro 2.556.000.

Tale perdita ha determinato un Patrimonio netto negativo di Euro 134.349. Tuttavia, tenuto conto che la Situazione economico patrimoniale infrannuale redatta alla data del 31 marzo 2015 ha evidenziato un Patrimonio netto positivo pari ad Euro 1.016.715, non si sono verificati i presupposti per il ricorso ai provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 Codice Civile. Quindi il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di richiedere al socio Visibilia Editore Holding S.r.l. di supportare finanziariamente la Società con un versamento di Euro 14.622 a titolo di copertura delle perdite della società Visibilia Editore per disporre di riserve pari alle perdite accertate a tale data. Per effetto di tale delibera, il Patrimonio netto consuntivo in pari data ammonta pari ad Euro 1.031.337, uguale al capitale sociale post operazione di aumento di capitale del 5 febbraio 2015.

Successivamente l'Assemblea dei soci ha approvato il bilancio della Società al 31 dicembre 2014 ed ha deliberato di approvare la copertura delle perdite di esercizio pari ad Euro 2.655.692 e delle perdite pregresse per Euro 788.859 mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per pari ammontare di Euro 3.444.551.

In data 21 dicembre 2015, a parziale esecuzione dell'aumento di capitale riservato a terzi, deliberato in data 24 novembre 2014 per un massimo di nominali Euro 540.000, mediante emissione di N. 9.000.000 azioni con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 c.5. C.C., da perfezionarsi entro il 31 dicembre 2015, la Società ha convertito il debito commerciale verso la parte correlata Coco S.r.l. per Euro 30.000 ed analogo

importo a debito verso la parte correlata ES S.r.l. di Euro 91.095 per complessivi Euro 121.095 mediante la sottoscrizione di N.242.190 azioni della società emittente ad un prezzo di sottoscrizione di Euro 0,50 cad. senza valore nominale (di cui 60.000 spettanti a Coco S.r.l. e 182.190 di competenza di ES S.r.l.).

In data 23 dicembre 2015 il Prof. Mazzei (già Presidente del Consiglio di Amministrazione della società PMS S.p.A.) ha firmato un impegno a sottoscrivere N. 400.000 azioni ordinarie di nuova emissione della Società ad un prezzo unitario di Euro 0,50 per azione per un controvalore complessivo di Euro 200.000. Tale operazione si è perfezionata in data 30 dicembre 2015.

Per effetto delle citate operazioni, al 31 dicembre 2015, Visibilia Editore aveva un capitale sociale pari ad Euro 1.069.868,22, aumentato rispetto a quello del 31 dicembre 2014 di Euro 201.893,40, con una riserva sovrapprezzo azioni complessiva pari ad Euro 455.667,18.

Il progetto di bilancio civilistico chiuso al 31 dicembre 2015 della Società registra una perdita di Euro 1.214.441, dopo aver contabilizzato ammortamenti pari ad Euro 426.719, accantonamenti pari ad Euro 35.757 ed imposte positive (saldo tra imposte anticipate ed IRAP corrente) per Euro 165.176.

Il risultato negativo conseguito da Visibilia Editore è motivato da un risultato caratteristico (EBITDA) negativo per Euro 218.799 su cui incidono costi non ricorrenti tra i quali quelli connessi all'avvio ritardato degli ammortizzatori sociali (contratto di solidarietà difensivo) avvenuto nel mese di agosto 2015 anziché, come invece atteso, ad aprile 2015. Tale ritardo ha comportato minori benefici sul costo del lavoro per circa Euro 203.000.

Sulla perdita dell'esercizio incide poi una componente straordinaria costituita dalla minusvalenza per Euro 194.000 a seguito della cessione della partecipazione totalitaria in Selpress Media Monitoring & Newsbank S.r.l. (detenuta al 100% sulla quale, ai sensi dell'art. 2497 C.C. la Società esercita attività di direzione e coordinamento), perfezionatasi a fine dicembre 2015 e per Euro 110.000 ad oneri conseguenti all' accordo transattivo con le parti correlate ES Srl e COCO Srl a definizione dei rapporti commerciali in essere.

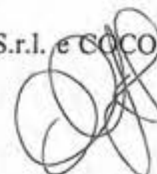
Vedasi composizione degli oneri straordinari alla data del 31 dicembre 2015 di seguito:

	31 dic 2015
Minusvalenze da alienazioni	194.000
Altri oneri	292.538
Totale	486.538

Per quanto concerne la voce "minusvalenze da alienazioni" si rinvia a quanto indicato nel paragrafo precedente.

Per quanto riguarda la voce "altri oneri" l'importo di Euro 292.538 si riferisce:

- per Euro 110.000: ad oneri riconducibili all'accordo sottoscritto con le parti correlate ES S.r.l. e COCO S.r.l.;



- per Euro 71.000: alla penale per la voltura in capo a Visibilia Editore del mutuo in essere con Banca Popolare di Sondrio con garanzia da parte dell'istituto Mediocredito Centrale;
- per la parte residuale a sopravvenienze passive ed insussistenze di attivo.

(B) SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2015 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE

Si riportano di seguito le evidenze della Situazione economico patrimoniale della Società come risultante dal Bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 con alcune note esplicative, per il cui commento (per la parte economico patrimoniale) si rinvia a quanto indicato in premessa.

Si riporta lo schema sintetico relativo alla Situazione Patrimoniale riclassificata alla data del 31 dicembre 2015:

<i>Importi in Euro</i>	31/12/2015
Attivo non corrente	5.140.316
Attivo corrente	2.547.559
Totale attività	7.926.666
Patrimonio netto	348.276
TFR e Fondo rischi ed oneri	660.487
Debiti	6.917.903
Totale passività e patrimonio netto	7.926.666

Riportiamo qui di seguito uno schema di conto economico riclassificato alla data del 31 dicembre 2015 relativo a Visibilia Editore.

<i>Importi in Euro</i>	31/12/2015
Valore della produzione	4.438.433
Costi della produzione	4.657.232
EBITDA	-218.799
Ammortamenti e accantonamenti	462.476
EBIT	-681.275-
Proventi e oneri Finanziari	-211.804
Oneri straordinari	-486.538
Risultato Ante Imposte	-1.379.617
Imposte sul reddito	165.176
Risultato Netto	-1.214.441

(C) POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2015

<u>Posizione finanziaria netta</u>	
<u>Importi in Euro</u>	<u>31.12.2015</u>
<u>Disponibilità liquide</u>	<u>238.791</u>
<u>Crediti finanziari vs parti correlate</u>	<u>377.206</u>
<u>Totale Disponibilità Liquide</u>	<u>615.997</u>
<u>Debito vs banche entro 12 mesi</u>	<u>286.788</u>
<u>Totale passività finanziarie correnti</u>	<u>286.788</u>
<u>Debito vs banche oltre 12 mesi</u>	<u>2.653.080</u>
<u>Totale passività finanziarie non correnti</u>	<u>2.653.080</u>
<u>Totale PFN Complessiva</u>	<u>2.323.871</u>

Si registra un miglioramento della posizione finanziaria netta per Euro 920.975 che passa da Euro 3.244.846 nel 2014 ad Euro 2.323.871 conseguente alla riduzione debitoria verso le banche ed altri finanziatori.

La posizione finanziaria netta comprende le poste seguenti, al netto della voce "disponibilità liquide":

- "crediti finanziari" verso la correlata Visibilia S.r.l. che ammontano ad Euro 364.507 e sono relativi a pagamenti anticipati effettuati per conto della correlata;
- "crediti finanziari" verso la correlata Visibilia Magazine S.r.l. che ammontano ad Euro 12.699 e sono riconducibili ad oneri anticipati per la costituzione della Società;
- "debiti verso banche" pari ad Euro 2.939.868 (di cui Euro 286.788 in scadenza entro 12 mesi ed Euro 2.653.080 oltre i 12 mesi) che sono relativi ad operazioni a m/lt, parzialmente riferibili alla società PMS S.p.A. cui si sono aggiunti i rapporti bancari (piani di rientro e mutuo chirografario) oggetto di conferimento da parte di Visibilia Editore Holding S.r.l. nell'ambito dell'operazione di "reverse take over";
- "debiti verso altri finanziatori" pari a zero. Tale debito (Euro 350.000 anno precedente) è stato estinto nel febbraio 2015 con la conversione in capitale.

(D) PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE

Sussistendo, pertanto, la fattispecie prevista dall'articolo 2446 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti la proposta di procedere alla copertura integrale delle perdite complessive risultante dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2015

- (i) quanto ad Euro 470.289, mediante utilizzo del corrispondente importo delle riserve della Società disponibili alla data del 31 dicembre 2015 e, in particolare, mediante utilizzo del corrispondente importo della riserva sovrapprezzo azioni che, pertanto, risulterà ridotta da Euro 455.667 ad Euro zero e del versamento soci in c/copertura perdite che risulterà ridotto da Euro 14.622 ad Euro zero;
- (ii) quanto ad Euro 22.560, mediante utilizzo del corrispondente importo della riserva legale della Società disponibile alla data del 31 dicembre 2015 che, pertanto, risulterà ridotta da Euro 22.560 ad Euro zero;
- (iii) quanto al rimanente importo di Euro 721.592 mediante la riduzione del capitale sociale della Società, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2446, primo comma, del codice civile, per un importo corrispondente e, pertanto, da un nominale e contabile pari ad Euro 1.069.868 ad un nominale e contabile pari ad Euro 348.276.



(E) INIZIATIVE CHE LA SOCIETÀ INTENDE ASSUMERE

Come osservato, le perdite degli ultimi due esercizi che erodono il Patrimonio netto determinando la situazione di cui all'art. 2446 del Codice Civile sono state determinate in larga parte da fenomeni identificati e non ricorrenti e/o straordinari. In particolare, la perdita complessiva correlata alla partecipazione Selpress Media Monitoring & Newsbank S.r.l. per Euro 2.750.000 pari al 100% dell'importo iscritto nel bilancio al 31/12/2013.

La Società ha elaborato un nuovo piano industriale per il periodo 2016 – 2018, che costituisce un aggiornamento rispetto a quello presentato a margine del Documento Informativo presentato a Borsa Italiana il 30 settembre 2014 per effetto dell'accordo di investimento sottoscritto da PMS. S.p.A. e Visibilia Editore Holding S.r.l. finalizzato al perfezionamento dell'operazione di reverse take over".

Tale Piano industriale in particolare compendia le seguenti ipotesi:

- incremento nella linea dei ricavi digitali derivanti dalla piattaforma web e dallo sviluppo dei siti relativi alle testate in portafoglio e del "programmatic" con una sostanziale tenuta dei ricavi pubblicitari e ricavi per abbonamenti e copie vendute in linea con i trend di decrescita del mercato;
- piena efficacia delle azioni di efficientamento dei costi, con l'implementazione degli ammortizzatori sociali (contratto di solidarietà difensivo) a partire dal 2016 e per l'intero triennio che produrranno gli effetti positivi sul conto economico con uno sfasamento temporale rispetto alle previsioni iniziali (aprile 2015);
- ulteriore riduzione dei costi fissi di struttura, con particolare razionalizzazione dei costi per borderò e delle spese generali;
- mantenimento dei costi di intermediazione pubblicitaria con la concessionaria in misura pari al 15% per il triennio 2016 – 2018;
- miglioramento delle performances gestionali, con livelli di marginalità in crescita rispetto alle attese, ed un incremento più marcato nel 2017 e nel 2018;
- rimodulazione degli accordi in essere con gli Istituti di credito con diluizione degli impegni finanziari in un orizzonte temporale di 9/10 anni con un periodo di preammortamento a bassa incidenza in termini di oneri finanziari e differimento del rimborso delle quote capitali a tassi di interesse competitivi in modo da allineare il costo del debito alle condizioni di mercato;
- eliminazione delle attività "non core" con focalizzazione sulle attività editoriali che consentiranno di ottenere dei "savings" significativi in termini di minori costi straordinari ed oneri ad essi accessori;
- miglioramento della PFN che passa da Euro 3.244.846 alla data del 31 dicembre 2015 ad Euro 2.247.692 alla data del 31 dicembre 2018 per effetto delle azioni descritte ai punti precedenti.

Il Piano industriale come sopra aggiornato evidenzia interessanti prospettive reddituali e di sviluppo dell'attività sociale.

In secondo luogo la Società ha intenzione di proporre un aumento di capitale fino ad un massimo di Euro 4.800.000 con sovrapprezzo da sottoscrivere in una o più *tranches* entro la scadenza del 31 dicembre 2019 e finalizzato al supporto e sviluppo dell'attività editoriale su cui la Società ha deciso di focalizzare i propri obiettivi di natura strategica.



Milano, 24 marzo 2016

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Daniela Garnero Santanché

A handwritten signature in black ink, written over a horizontal line. The signature is highly stylized and cursive, appearing to read 'Daniela Garnero Santanché'. The ink is black and the background is white.