



INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE ANTEVENIO, S.A. RELATIVO AL AUMENTO DE CAPITAL CON CARGO A APORTACIONES NO DINERARIAS Y PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS SOCIALES

20 de julio de 2020

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE ANTEVENIO, S.A. RELATIVO AL AUMENTO DE CAPITAL CON CARGO A APORTACIONES NO DINERARIAS Y PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS SOCIALES

1. Objeto del informe

El Consejo de Administración de Antevenio, S.A. (en adelante, “**Antevenio**” o la “**Sociedad**”) ha considerado conveniente proponer a la Junta General de Accionistas la aprobación del aumento de capital social de Antevenio mediante la aportación por ISP Digital, S.L.U. del 100% de las participaciones sociales de Rebold Marketing and Communication, S.L.U. (“**Rebold**”) de las que es titular.

De conformidad con lo previsto en el artículo 300 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, cuando el contravalor del aumento de capital consista en aportaciones no dinerarias, será preciso que al tiempo de la convocatoria de la Junta General que deba decidir sobre su aprobación, se ponga a disposición de los socios un informe de los administradores en el que se describirán con detalle las aportaciones proyectadas, su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de emitirse, la cuantía del aumento del capital social y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista.

Sobre la base de lo anterior, el Consejo de Administración de Antevenio elabora el presente informe relativo al aumento de capital social con cargo a aportaciones no dinerarias y consiguiente propuesta de modificación de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Este informe será puesto a disposición de los accionistas al tiempo de la convocatoria de la Junta General y hasta la celebración de la misma, para su consulta en el domicilio social y será publicado en la página web corporativa de la Sociedad.

2. Justificación de la propuesta

Antevenio es una compañía dedicada al performance marketing y la publicidad digital. Antevenio crea y desarrolla proyectos propios y para sus clientes, desde estrategias para mejorar el conocimiento de la marca y atraer a los clientes online hasta la creación de comunidades temáticas originales. La Sociedad cotiza en el mercado alternativo francés, Euronext Growth Paris, desde 2007.

Por su parte, Rebold es una empresa de publicidad, marketing y comunicación digital basada en datos que genera oportunidades de crecimiento para las marcas a partir de un profundo conocimiento del consumidor, las tecnologías de marketing y los ecosistemas de datos. Rebold tiene más de 1300 clientes activos en todo el mundo y opera a través de 3 áreas: (i) *intelligence* (escucha, seguimiento y análisis de marcas, medios y consumidores); (ii) *analytics* (análisis de datos e información, data science y creación de modelos predictivos para optimizar el retorno sobre inversiones en marketing y publicidad); y (iii) *activation* (estrategias de activación omnicanal de campañas de publicidad digital basadas en datos y en un profundo conocimiento del consumidor para garantizar mensajes relevantes y personalizados).

El Consejo de Administración de la Sociedad considera que la aportación de las participaciones sociales de Rebold a Antevenio es indudablemente positiva para el interés social de Antevenio por diversas razones, que pueden clasificarse en cuatro grandes grupos: (i) incremento de la oferta de productos; (ii) diversificación de la tipología de clientes; (iii) expansión geográfica; y (iv) aumento del tamaño y rentabilidad de Antevenio.

(i) Incremento de la oferta de productos:

Del análisis de la evolución de Antevenio en los últimos años, se observa que ha seguido un modelo de negocio basado en la creación o adquisición de pequeñas empresas o unidades de negocio con una base tecnológica importante (MDirector, Coobis, B2Marketplace, etc.) y en la agilidad para adaptarse a las tendencias y los cambios en la evolución del mercado (ver gráfico 1).

Antevenio Timeline

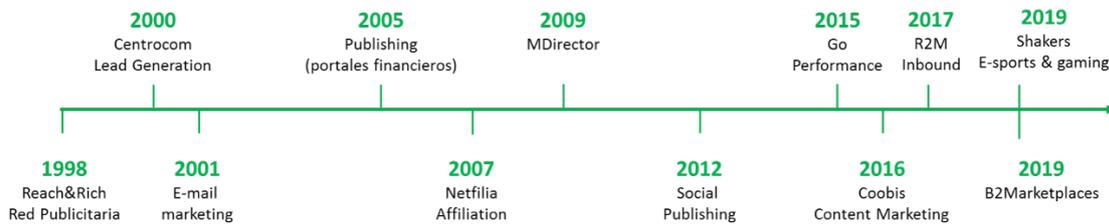


Gráfico 1. Cronograma de la creación de unidades de negocio y adquisiciones de Antevenio

En este sentido, en 2015 *publishing* (la unidad compuesta por portales verticales para generación de bases de datos y campañas de captación de usuarios) representaba el 70% del margen bruto de Antevenio, el *adnetwork* (Rich & Reach) más la plataforma de *branded content* (Coobis) representaban el 17%, y la plataforma de *e-mail marketing* (MDirector) representaba el 11% (ver gráfico 2). El cliente natural de Antevenio eran las agencias de marketing.

Evolution of the share of gross margin by business unit

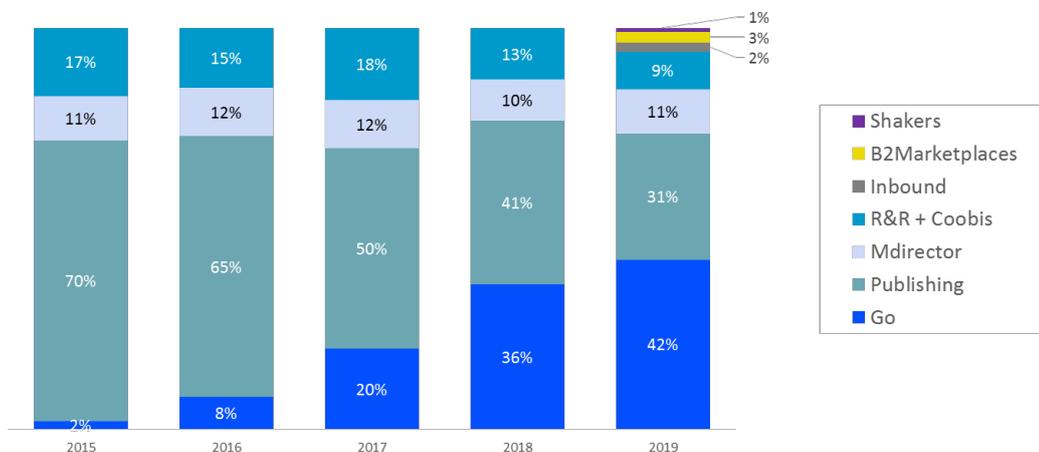


Gráfico 2. Evolución de 2015 a 2019 del porcentaje sobre el margen bruto total de Antevenio por unidad de negocio.

Posteriormente, el mercado evolucionó y apareció la publicidad programática que captó cuota de mercado frente a los acuerdos directos que tradicionalmente realizaban las agencias, causando una fuerte caída en el negocio tradicional de *adnetwork* de Antevenio. Asimismo, el negocio de *publishing* se vio fuertemente afectado por los cambios en el algoritmo de Facebook (que incrementan costes de captación), los cambios en las políticas de *inboxing* de Gmail (que afectan ratios de *delivery* de los emails) y posteriormente la aprobación de una nueva legislación sobre privacidad y protección de datos más restrictiva (Reglamento General de Protección de Datos¹) que en la práctica provocó una disminución del negocio de compra de *leads*. Para compensar estas fuertes caídas, Antevenio impulsó un modelo de agencia de *performance* creando la filial Antevenio Go. Como consecuencia de ello, Antevenio Go creció significativamente con respecto al negocio de *publishing* y *adnetwork*, que se fueron estancando (ver gráfica 1). Dicho modelo funcionó correctamente entre 2016 y 2018, encontrándose nichos de mercado relevantes y con márgenes altos en sectores como el bancario en México y las ONGs en España. Además, en 2017 Antevenio dio el salto al mercado norteamericano a través de la toma de control de la agencia de marketing digital React2Media. Sin embargo, los clientes de dichos mercados (especialmente el de las ONGs) fueron sofisticándose progresivamente, lo cual provocó una reducción de márgenes y estancamiento durante 2018. Por su parte, React2Media tampoco obtuvo los resultados esperados y, como se ha dicho, a nivel europeo la entrada en vigor del RGPD a mediados de 2018 afectó también significativamente a los negocios tradicionales durante dicho año y todo el 2019.

En 2019 Antevenio adquirió el control de Shakers (agencia especializada en *e-sports* y *gaming*) y B2Marketplace (agencia especializada en plataformas de venta online) para buscar nuevas áreas de crecimiento. Son unidades novedosas y con potencial, si bien su tamaño es pequeño y su desarrollo y crecimiento están costando más de lo previsto. Además, en la segunda parte de 2019, México entró en crisis económica y la filial mexicana de Antevenio, muy rentable hasta entonces, se vio fuertemente afectada por la caída del sector bancario, situación que persiste a día de hoy.

En definitiva, pese a que Antevenio Go creció significativamente entre 2015 y 2019 (pasando de representar el 2% del margen bruto de Antevenio en 2015 a representar el 42% en 2019), no ha logrado compensar la fuerte y progresiva caída de los negocios tradicionales de *publishing* y *adnetwork*, que pasan de representar el 87% del margen bruto en 2015 a representar el 40% en 2019. MDirector se mantiene neutra sin crecimiento, React2Media no logra remontar y las últimas adquisiciones de Shakers y B2Marketplace, todavía muy pequeñas, tampoco logran compensar el estancamiento de los negocios tradicionales. Es decir, que Antevenio tiene dificultades para crecer y para mantener los márgenes de rentabilidad.

Dicha situación, agravada aún más en 2020 como consecuencia de la profunda crisis económica a nivel global generada por el Covid-19, hace que sea imprescindible adoptar con premura soluciones disruptivas y contundentes que permitan a Antevenio asegurar su continuidad y

¹ Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE.

crecimiento futuro, aprovechando y manteniendo a la vez los pilares del negocio que sin duda siguen siendo valiosos.

En este sentido, las unidades, el modelo de negocio y las características de Rebold se complementan muy bien con los de Antevenio por varias razones: a nivel de producto, Rebold apostó por la publicidad programática (activación) de forma muy temprana y tiene un recorrido y posicionamiento relevantes en el mercado, lo cual supone un muy buen complemento para reforzar Antevenio Go. La programática mantiene unos márgenes brutos altos que permitirían compensar la caída de margen bruto en las áreas de Antevenio Go y *publishing*. Además de la unidad de activación, Rebold aportaría la unidad de *intelligence* (estable, rentable, con una cuota de mercado significativa y muy resiliente) y la unidad de *analytics*, centrada en *data science*, analítica, investigación y estrategia (novedosa, tecnológicamente avanzada y con gran potencial principalmente entre los clientes de mayor tamaño por su capacidad de análisis de big data e información). La posibilidad de ofrecer este elenco adicional de servicios a los clientes de Antevenio supone una indudable ventaja competitiva para esta última.

(ii) Diversificación de la tipología de clientes:

Antevenio ofrece productos y servicios muy especializados y tiene una cartera extensa de clientes, pero con tickets (facturación) mayormente bajos y medios. Pese a la complicada situación de las distintas unidades y la actual crisis económica, se ha logrado mantener buena parte de la cartera, aunque el ticket medio ha disminuido significativamente. Lo positivo de una cartera de estas características es que en momentos de demanda creciente por un servicio concreto, la cartera suele ser más resiliente ya que la pérdida de un cliente no pone en riesgo la totalidad del negocio, a diferencia de negocios que están muy concentrados en pocos clientes. Sin embargo, en épocas de crisis intensas, una cartera basada en productos maduros con demanda decreciente puede llevar a la pérdida de un número muy relevante de clientes de golpe y el tamaño pequeño del ticket medio hace que sea muy difícil ganar suficientes clientes para compensar pérdidas importantes de cartera a corto o medio plazo, teniendo un impacto muy importante en el negocio.

En este sentido, Rebold podría aportar de forma inmediata mayor diversidad de clientes de tal forma que existirían algunas unidades con tickets bajos y más estables (MDirector de Antevenio; *intelligence* y *managed services* de Rebold) y otras con tickets más altos pero con un componente de volatilidad mayor (*activation*, *analytics* y *anagram* de Rebold). El Consejo de Administración de la Sociedad considera que esta diversidad permitiría a Antevenio adaptarse a las necesidades del mercado con más agilidad y crecer de forma más sólida y escalable.

Destacar también que a finales de 2019 el Consejo de Antevenio aprobó explorar colaboraciones comerciales con Rebold, gracias a las cuales algunos equipos de Rebold como Planificación Estratégica, Data Science y Business Analytics han servido a clientes de Antevenio, contribuyendo a la fidelización de dichos clientes y generando nuevo negocio por un volumen 500.000 euros en 3 meses, lo cual ha representado más de la mitad de los ingresos de la unidad de Coobis (Antevenio) en H1.

(iii) Expansión geográfica:

Rebold reforzaría la presencia de Antevenio en diversas áreas geográficas donde apenas está presente o donde sus filiales están atravesando dificultades. En este sentido, en Estados Unidos la contribución de React2Media al negocio fue discreta durante 2017, 2018 y 2019, empeorando

su situación significativamente en 2020. Por el contrario, Digilant USA (filial de Rebold) es el mayor mercado del grupo Rebold y seguramente con más potencial de crecimiento. Cuenta, además, con un equipo de gestión sólido y experimentado que en muy poco tiempo ha hecho evolucionar un negocio con importantes carencias hacia un modelo rentable, eficiente y competitivo. React2Media podría por tanto beneficiarse significativamente de la incorporación de Digilant USA a Antevenio y de todo su potencial. En México, la buena marcha de Anagram México (filial de Rebold) podría ayudar a compensar la fuerte caída experimentada por Antevenio México desde finales de 2019 y hasta el presente, muy dependiente del sector bancario, dándole acceso a nuevos sectores. Finalmente, Rebold funciona bien en España, por lo que también aportaría mayor diversidad de clientes y volumen de negocio al mercado español.

(iv) Aumento del tamaño y rentabilidad de Antevenio

La integración de Rebold en Antevenio implicaría también un aumento significativo del tamaño de Antevenio, remarcándose que el informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil otorga a Rebold un valor 2,54 veces superior al de Antevenio. Más importante aún que lo anterior es, si cabe, que la aportación de Rebold a Antevenio contribuiría a incrementar la rentabilidad media de Antevenio al generar Rebold un margen bruto medio superior al de Antevenio, más afectado por la ralentización de los negocios tradicionales. Además, la rentabilidad también se vería incrementada por las economías de escala y por la posibilidad de alcanzar mejores acuerdos con proveedores estratégicos.

De no llevarse a cabo la aportación proyectada, Antevenio se vería abocada a buscar operaciones similares con otros grupos o a adoptar ajustes adicionales y severos en todas las áreas, lo cual implicaría fuertes inversiones (ajustes de equipos, inversiones en tecnología y producto, cierre de mercados menos rentables, etc.) y, por tanto, la necesidad de recurrir al endeudamiento. Por el contrario, la aportación proyectada contribuiría muy posiblemente a evitar o mitigar muchas de esas medidas sin necesidad de recurrir a endeudamiento adicional y permitiría a Antevenio afrontar con más fortaleza los retos del futuro.

De conformidad con todo lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad propone ejecutar un aumento de capital por importe de 587.607,18 euros con cargo a aportaciones no dinerarias a realizar por ISP DIGITAL, S.L.U., consistentes en la totalidad del capital social de Rebold. La ampliación de capital propuesta permitirá la consecución de la referida operación de integración en el seno del Grupo ISPDigital, del cual ISP DIGITAL, S.L.U. es la sociedad cabecera, ostentando actualmente un 88,51% del capital social de la Sociedad y un 100% del capital de Rebold. En todo caso, y sin perjuicio de que la operación pueda tener interés para ISP DIGITAL, S.L.U. como socio de Antevenio y sociedad matriz del Grupo ISPDigital, el Consejo de Administración de Antevenio ha contemplado la trascendencia e importancia que esta operación tiene exclusivamente desde la perspectiva del interés social de Antevenio, lo que le lleva a concluir sobre la base de las consideraciones anteriores que se trata de una operación altamente favorable y beneficiosa para la Sociedad, constituyendo la alternativa más adecuada entre las medidas que necesariamente ha de adoptar este Consejo para superar la actual situación y mantener el ritmo de crecimiento y rentabilidad de Antevenio.

3. Aumento de capital

El Consejo de Administración de la Sociedad propone ejecutar el referido aumento de capital mediante la emisión y puesta en circulación de 10.683.767 nuevas acciones, representadas por

medio de anotaciones en cuenta, de igual valor nominal, esto es de 0,055 euros cada una de ellas, lo cual asciende a un total de 587.607,18 euros, numeradas correlativamente de la 4.207.496 a la 14.891.262, ambas inclusive, de una sola clase y serie e iguales en derechos a las ya existentes. Las nuevas acciones se crearán con una prima de emisión de 1,2902184 euros por acción, siendo el importe total de la prima de 13.784.392,8150 euros.

Como consecuencia de ello, una vez realizada la aportación, Antevenio pasaría a ser titular del 100% de las participaciones sociales de Rebold.

4. Identificación del aportante

El aportante en el aumento de capital propuesto será **ISP DIGITAL, S.L.U.**, sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Rambla de Catalunya, número 123, entresuelo, (08008) Barcelona, con Número de Identificación Fiscal B-64321383 e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al tomo 41.838, folio 75 y hoja B-339194 (en adelante, el “**Aportante**”).

5. Descripción de la aportación proyectada

El Aportante efectuará un desembolso por importe de 14.372.000 euros, mediante la aportación de las participaciones sociales representativas de la totalidad del capital social de **REBOLD MARKETING AND COMMUNICATION, S.L.U.**, sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Rambla de Catalunya, número 123, entresuelo, (08008) Barcelona, con Número de Identificación Fiscal B-59.094.870, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 7.494, folio 112, hoja B-124.368; integrado por 142.089.165 participaciones sociales de CERO EUROS CON DOS CENTÉSIMAS (0,02 €) de valor nominal cada una de ellas, iguales, acumulables e indivisibles, numeradas correlativamente de la 1 a la 142.089.165, ambas inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas.

Se reconoce la titularidad del Aportante sobre la totalidad de dichas participaciones en virtud de acta de manifestaciones de titularidad real otorgada ante el Notario de Barcelona D. Javier García Ruiz con fecha 19 de septiembre de 2019, con el número 3.128 de su protocolo.

6. Valoración de la aportación proyectada y criterios empleados

La aportación a realizar por el Aportante será valorada por un total de 14.372.000 euros.

Como método de valoración de la aportación se ha utilizado el método dinámico, consistente en el cálculo del valor actual neto de los flujos de caja libres a partir de la información contenida en el plan de negocio de Rebold, elaborado a tal efecto por Antevenio. Mediante este método se ha estimado el valor de Rebold a partir del valor presente de los flujos de caja que podrá generar la misma en el futuro, y que son susceptibles de ser retribuidos a sus socios sin menoscabo de su funcionamiento futuro. Los valores obtenidos de la aplicación de este método están sujetos al cumplimiento de las proyecciones financieras en que se basa su aplicación.

Dado que existe un coste de oportunidad en la obtención de los flujos, éstos han sido descontados a una tasa adecuada, que recoge el coste de oportunidad de no estar invirtiendo dichos fondos en una inversión alternativa de similar riesgo. Así la tasa de descuento aplicada al valorar Rebold, ha consistido en una media de los costes de cada una de las fuentes de financiación.

Una vez estimado el valor actual de los flujos de caja en las proyecciones financieras de Rebold, se ha estimado el valor residual, el cual refleja el valor de Rebold, a partir del periodo explícitamente proyectado, constituyendo un reflejo de la situación media de Rebold a partir de entonces. Dicho valor residual se ha calculado, de acuerdo con la práctica habitual, como el valor actual de una renta perpetua de un flujo de caja normalizado descontado a una tasa de descuento y creciente de forma indefinida a una tasa de crecimiento perpetuo, cuya determinación ha tenido en cuenta la situación concreta de Rebold, así como la situación de su sector.

De conformidad con este método, el Consejo de Administración de Antevenio considera razonable atribuir un valor de 14.372.000 euros a la totalidad de las participaciones sociales de Rebold objeto de la aportación, representativas del 100% de su capital social.

7. Contravalor

El Aportante suscribirá 10.683.767 acciones de nueva emisión de la Sociedad como consecuencia de la ampliación de capital propuesta, de 0,055 euros de valor nominal junto con una prima de emisión de 1,2902184 euros cada una de ellas, lo cual supone un desembolso de 1,3452184 euros por acción.

8. Garantías

Conforme con la naturaleza de los bienes objeto de aportación en la ampliación de capital propuesta, se ha procedido a verificar la libre transmisibilidad de las participaciones aportadas a través del Libro Registro de Socios de Rebold, así como mediante el examen de las escrituras públicas de propiedad de dichas participaciones. Igualmente, se ha comprobado que todas ellas se encuentran totalmente desembolsadas y libres de toda carga o gravamen que sobre las mismas pudiera recaer, como medida específica de garantía de aseguramiento de la efectividad del aumento de capital propuesto.

9. Propuesta de modificación de los Estatutos Sociales

En consecuencia, la Junta General de la Sociedad dará nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales de Antevenio, relativo al capital social en función de las acciones de nuevas emisión efectivamente suscritas y desembolsadas en contraprestación por las participaciones sociales de Rebold efectivamente aportadas. A continuación, se transcribe la propuesta de nueva redacción del artículo 5º de los Estatutos Sociales:

“Artículo 5º- Capital Social

El capital social es de OCHOCIENTOS DIECINUEVE MIL DIECINUEVE EUROS CON CUARENTA Y UNA CENTÉSIMAS (819.019,41 €), totalmente suscrito y desembolsado, dividido en CATORCE MILLONES OCHOCIENTAS NOVENTA Y UNA MIL DOS CIENTAS SESENTA Y DOS (14.891.262) acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 0,055 Euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 14.891.262, ambos inclusive, todas las cuales son de la misma clase y serie y están totalmente suscritas y desembolsadas.

La Sociedad, en la forma que regulen las disposiciones legales y administrativas, no reconocerá el ejercicio de los derechos políticos derivados de su participación a aquéllos

que, infringiendo normas jurídicas imperativas, del tipo o grado que sean, adquieran acciones de la misma.”

10. Supresión del derecho de adquisición preferente

A tenor de lo establecido en el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital y al consistir el contravalor en aportaciones no dinerarias, los accionistas de la Sociedad no tendrán derecho de suscripción preferente de las acciones a emitir con ocasión del aumento de capital con cargo a aportaciones no dinerarias objeto del acuerdo propuesto.

11. Experto independiente

El Consejo de Administración de la Sociedad ha solicitado al Registro Mercantil de Madrid, con fecha 19 de febrero de 2020, el nombramiento de un experto independiente para que emita un informe que contenga una descripción detallada de la aportación, así como su valoración, expresando los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida, todo ello a efectos de lo dispuesto en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital.

En este sentido, se ha designado por el Registro Mercantil de Madrid a ETL GLOBAL AUDITORES DE CUENTAS, S.L. como experto independiente, cuyo informe será puesto a disposición de los accionistas mediante su publicación, al tiempo de la convocatoria de la Junta General y hasta la celebración de la misma, de manera ininterrumpida en la página web corporativa de la Sociedad.

* * *

El presente informe ha sido formulado y aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en Madrid en su sesión celebrada en fecha 20 de julio de 2020, de conformidad con los artículos 286, 296 y 300 de la Ley de Sociedades de Capital y concordantes del Reglamento del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio.