



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Zucchi chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota esplicativa 4, per effetto dell'adozione del principio contabile IAS 19 (2011) – *"Benefici per i dipendenti"*, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 29 aprile 2013 e contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota esplicativa 4 sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione.

- 3 La relazione da noi emessa sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, menzionata nel precedente paragrafo, conteneva un rilievo per limitazioni alle procedure di revisione relativo alla corretta contabilizzazione della plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione nella Descamps S.A.S., società partecipata ceduta in data 8 agosto 2012. In conseguenza del possibile effetto del menzionato rilievo sulla voce "Oneri (Proventi) da partecipazioni" inclusa nel conto economico consolidato al 31 dicembre 2012, non siamo in grado di esprimerci sulla comparabilità della stessa con la corrispondente voce

del conto economico consolidato al 31 dicembre 2013 e sulla relativa informativa presentata nelle note esplicative al bilancio consolidato.

- 4 Al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha consuntivato una perdita d'esercizio consolidata pari ad €15,2 milioni ed evidenzia un patrimonio netto consolidato pari ad €11,6 milioni ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa €91 milioni.

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio con una perdita d'esercizio pari ad €14,4 milioni, dopo aver rilevato un provento finanziario non ricorrente per €10,1 milioni, ed evidenzia un patrimonio netto pari a circa €3,8 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di circa €86,3 milioni alla stessa data. Secondo quanto indicato dagli amministratori la perdita d'esercizio, superiore di circa 8,7 milioni di Euro rispetto a quella prevista nel Piano Industriale pari a circa 5,7 milioni di Euro, è imputabile principalmente alla riduzione del fatturato, al maggior costo del venduto registrato e agli oneri di ristrutturazione e riorganizzazione rilevati nell'esercizio; lo scostamento rispetto al Piano Industriale è da individuare principalmente nel differente mix produttivo che ha determinato una maggiore incidenza del costo del venduto e nel differente mix di vendite, anche per le difficoltà nel settore biancheria che conferma prezzi deflattivi per via di un orientamento generale verso prodotti e canali "promozionali", nonché nelle mutate prospettive di alcune aree di business. A seguito della perdita conseguita nell'esercizio la Capogruppo si trova nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile e, conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea degli Azionisti di procedere alla riduzione del capitale sociale, senza modificare il numero delle azioni in circolazione.

Alla data del 31 marzo 2014 gli scaduti verso fornitori terzi della Capogruppo e del Gruppo ammontano rispettivamente ad €3,1 milioni e ad €6,5 milioni.

Gli amministratori, nella nota esplicativa 2 "Continuità aziendale" e nella relazione sulla gestione, descrivono le iniziative assunte per far fronte alla situazione di difficoltà economica e finanziaria del Gruppo ed evidenziano in particolare:

- che la Capogruppo ha sottoscritto un accordo di ristrutturazione del debito con le banche finanziatrici in data 21 marzo 2013 divenuto efficace in data 28 giugno 2013 a seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale, ai sensi dell'art. 182-bis legge fallimentare, ed all'assunzione da parte dell'assemblea della Vincenzo Zucchi S.p.A. delle delibere di aumento di capitale in opzione ai soci e di quello riservato alle banche. L'accordo prevede: un aumento di capitale inscindibile in opzione ai soci; una riduzione dell'esposizione a medio/lungo termine a seguito della sottoscrizione da parte della banche finanziatrici di un aumento di capitale ad esse riservato; la sostanziale conferma delle linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante netto; la verifica annuale di parametri finanziari, riferiti alla sola Capogruppo, a decorrere dall'esercizio 2014 (il mancato rispetto di due dei parametri comporta la facoltà in capo alle banche finanziatrici di risolvere l'accordo di ristrutturazione); il rimborso del debito a medio/lungo termine (pari a circa €28 milioni) tramite l'alienazione degli immobili

oggetto di dismissione entro il 31 dicembre 2017 (salvo successive rinegoziazioni fino al 31 dicembre 2022);

- di aver posto in essere un rafforzamento patrimoniale e finanziario della Capogruppo tramite: i) un aumento di capitale a pagamento offerto in opzione ai soci per un importo complessivo pari ad €20 milioni integralmente sottoscritto tra novembre e dicembre 2013 e liberato per €12,5 milioni all'atto della sottoscrizione e quanto all'importo residuo di €7,5 milioni da liberarsi entro il 31 dicembre 2014; tale impegno è stato garantito mediante rilascio di una fideiussione a prima richiesta da parte dell'azionista di maggioranza; ii) un aumento di capitale mediante emissione di azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione, ad un prezzo pari ad €14,6 milioni (pari a tre volte il prezzo alle quali sono state emesse e sottoscritte le azioni rivenienti dall'aumento di capitale in opzione) offerto alle banche finanziatrici e dalle stesse sottoscritto e liberato mediante compensazione del prezzo di emissione delle azioni sottoscritte con un medesimo importo dell'esposizione a medio lungo termine. L'aumento di capitale riservato alle banche si è perfezionato in data 30 dicembre 2013 e la differenza tra l'aumento di capitale sottoscritto, pari a €4,9 milioni, ed il prezzo pagato dalle banche è stata rilevata a titolo di provento finanziario non ricorrente;
- di aver elaborato e posto in essere una serie di interventi che comprendono (i) azioni di breve periodo tese al recupero del fatturato, (ii) attività mirate a modificare favorevolmente il mix di vendite per canale, anche nel medio periodo, al fine di consentire un recupero della redditività, e (iii) interventi sul magazzino a supporto dei due precedenti punti e orientati alla riduzione del capitale circolante netto, nonché dell'indebitamento. In particolare, gli amministratori della Capogruppo, al fine di non pregiudicare il rispetto dei parametri finanziari contenuti nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le Banche previsti per gli esercizi 2014-2017, hanno ritenuto di porre in essere alcune azioni, i cui effetti sono stati riflessi nel budget 2014, tese al recupero del fatturato (attraverso l'apertura di nuovi punti vendita, lo sviluppo del processo di internazionalizzazione - Brasile, Cina e Stati Uniti -, la stipula di nuovi accordi commerciali) e alla riduzione del costo del venduto (attraverso l'individuazione di nuovi fornitori a prezzi competitivi, la revisione del processo di acquisto e la ricerca e lo studio di materiali e prodotti alternativi), nonché un maggior ricorso alla cassa integrazione, che dovrebbero consentire di allineare gli obiettivi del Piano Industriale ai nuovi scenari macro-economici. Con riferimento agli obiettivi del Piano Industriale 2014-2017 gli amministratori ritengono che gli interventi gestionali pianificati e già in parte posti in essere siano tutti rivolti a far sì che i risultati economici degli anni successivi non si discostino da quelli previsti nel Piano Industriale e ad evitare che i ritardi ad oggi accumulati nell'esecuzione del piano producano effetti negativi tali da compromettere la realizzazione degli obiettivi previsti per gli esercizi futuri;

- che la Capogruppo ha sottoscritto, in data 28 marzo 2014, una engagement letter relativa ad una Equity Line of Credit con GEM Global Yield Fund Limited (“GEM”) e GEM Investments America LLC (“GEMIA”), investitore istituzionale di livello internazionale che, qualora finalizzata, andrebbe a rafforzare ulteriormente le dotazioni finanziarie e patrimoniali della Capogruppo, consentendo di preservare le condizioni necessarie per il rispetto dei parametri finanziari previsti nell’accordo di ristrutturazione sottoscritto con le Banche in data 21 marzo 2013. In particolare, è previsto che la Capogruppo, GEM Global Yield Fund Limited (“GEM”) e GEM Investments America LLC (“GEMIA”), concludano un accordo in forza del quale GEM si impegnerebbe a sottoscrivere, in diverse tranches, con una tempistica delle emissioni governata dalla Capogruppo, un aumento di capitale con esclusione del diritto d’opzione nella forma di Equity Line of Credit, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 15 milioni, nell’arco temporale di cinque anni dalla sua sottoscrizione, sulla base di richieste di sottoscrizione formulate dalla Capogruppo. Il contratto con GEM prevederà l’assegnazione gratuita a GEM di 46 milioni di Warrants (i “Warrant GEM”), indipendentemente dall’ammontare dell’aumento di capitale sottoscritto, che conferiscono a quest’ultima la facoltà di sottoscrivere azioni della Capogruppo di nuova emissione. La Capogruppo darà corso a tutte le attività necessarie per convocare un’assemblea degli azionisti, da tenersi in seduta straordinaria per deliberare, tra l’altro, in merito a quanto sopra.

In relazione alla situazione economica e finanziaria del Gruppo ed alla realizzabilità delle iniziative sopra descritte, gli amministratori evidenziano nella nota esplicativa 2 “Continuità aziendale” e nella relazione sulla gestione le seguenti rilevanti incertezze relative:

- alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale 2013-2017 e nel budget 2014 della Capogruppo approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2014, tali da consentire anche il rispetto dei parametri finanziari previsti dall’accordo di ristrutturazione, ed al raggiungimento degli obiettivi previsti nei budget/piani previsionali predisposti dalle singole controllate, in particolare dalla Mascioni S.p.A.;
- all’esistenza di possibili fabbisogni di cassa derivanti dalla stagionalità del business, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre 2014, che potrebbero non essere soddisfatti attraverso l’utilizzo delle linee di credito esistenti, in attesa dell’integrale liberazione del capitale sociale, nonché dell’esecuzione del proposto nuovo aumento di capitale riservato;
- alla realizzazione dell’aumento di capitale riservato a GEM nei termini ed alle condizioni concordate;
- alle difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all’attuale situazione del mercato immobiliare, necessari per il rimborso dell’indebitamento a medio/lungo termine (pari a circa €28 milioni) come previsto nell’accordo di ristrutturazione.

Gli amministratori indicano inoltre che le sopra menzionate rilevanti incertezze possono far sorgere dubbi sulla capacità della Capogruppo e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'atteso buon esito delle azioni sopra descritte e della loro aspettativa che la Capogruppo ed il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2013.

- 5 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4 non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2013.
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Investor relations - Corporate Governance del sito internet della Vincenzo Zucchi S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4 non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2013.

Milano, 30 aprile 2014

KPMG S.p.A.


Ivan Spertini
Socio