



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

Telefono +39 02 6763.1
 Telefax +39 02 67632445
 e-mail it-fmaudititaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

Agli Azionisti di
 Vincenzo Zucchi S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Vincenzo Zucchi S.p.A., costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dell'utile/(perdita) dell'esercizio e delle altre componenti del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori di Vincenzo Zucchi S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta 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.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso. Tuttavia, a causa degli aspetti descritti nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di formarci un giudizio sul bilancio d'esercizio.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

Al 31 dicembre 2015 la Società ha consuntivato una perdita d'esercizio pari a circa €19,2 milioni, evidenzia un patrimonio netto negativo per circa €41,6 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di circa €75,0 milioni. Gli amministratori nella relazione sulla gestione informano che la situazione di crisi rappresenta il risultato di una pluralità di fattori, in larga misura riconducibili all'andamento del mercato di riferimento che, negli ultimi tempi, ha registrato un segno marcatamente negativo. Il settore tessile ha infatti patito rilevanti contrazioni, che si sono tradotte, per quanto riguarda la Società, nella progressiva perdita di redditività.

Con riferimento al patrimonio netto negativo della Società, gli amministratori nella nota esplicativa 2 “Continuità aziendale” e nella relazione sulla gestione evidenziano che le vicende societarie degli ultimi esercizi hanno generato nel tempo perdite significative di patrimonio, da ultimo riscontrate da parte del Consiglio di Amministrazione della Società che ha conseguentemente convocato l'Assemblea per l'adozione provvedimenti di cui all'art. 2447 codice civile. L'Assemblea, riunitasi in data 30 dicembre 2015 per assumere detti provvedimenti, alla luce delle negoziazioni con le banche finanziarie cristallizzate nell'accordo di ristrutturazione e dell'avvenuto deposito della richiesta di omologazione del medesimo accordo, preso atto della sussistenza dei presupposti necessari per la sospensione degli effetti dell'art. 2447 codice civile ai sensi dell'art. 182-sexies Legge Fallimentare, ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti. Gli amministratori indicano che con l'accoglimento da parte delle banche finanziarie della proposta di ristrutturazione dei debiti e quindi in virtù della conseguente stipula e omologa dell'accordo di ristrutturazione e con l'esecuzione del relativo contenuto, il patrimonio netto della Società risulterà reintegrato per effetto del rafforzamento patrimoniale che deriverà dall'attuazione dell'aumento di capitale riservato nonché per effetto delle componenti economiche positive che potranno essere rilevate nel conto economico di bilancio a seguito della remissione da parte delle banche coinvolte di una porzione del loro credito (pari a circa €49 milioni) ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1236 cod. civ..

Gli amministratori descrivono inoltre le iniziative assunte per far fronte alla situazione di difficoltà economica e finanziaria della Società, alla violazione al 31 dicembre 2014 di alcuni obblighi finanziari (covenants) previsti nel precedente accordo di ristrutturazione del marzo 2013 ed all'avvenuto mancato pagamento della rata di rimborso di detto accordo in scadenza al 31 dicembre 2014 che hanno determinato la possibilità che le banche finanziarie si avvalessero, tra gli altri, del diritto a richiedere il rimborso anticipato dell'utilizzo delle linee di credito in essere. In particolare gli amministratori evidenziano:

- che in data 2 ottobre 2015 la Società ha perfezionato il trasferimento, a PHI Fund II F.C.R. DE REGIMEN SIMPLIFICADO, fondo gestito da PHI Asset Management Partners, SGECR, S.A., (“PHI”), dell'intera partecipazione detenuta nella controllata Mascioni S.p.A, per un importo complessivo di €150 mila. Le parti hanno altresì concordato che, qualora, nell'ambito ed in esecuzione di un piano di concordato preventivo di Mascioni supportato da PHI, quest'ultima sottoscriva, contestualmente (o successivamente) all'omologa non più impugnabile di tale piano concordatario, un aumento di capitale di Mascioni in esito al quale

PHI detenga non meno del 71,65% del capitale sociale di Mascioni (post-omologa), PHI si impegnerà a far sì che Mascioni rinunci, previa eventuale autorizzazione, se necessaria, degli organi della procedura del concordato preventivo di Mascioni, ad €500 mila del totale del credito vantato da Mascioni nei confronti di Vincenzo Zucchi S.p.A. (indipendentemente dal riconoscimento di tale credito al privilegio). Medesima rinuncia verrà effettuata anche nel caso in cui Mascioni ottenga l'omologa non più impugnabile di un piano di ristrutturazione ex art. 182-bis della Legge Fallimentare. Non si ravvisano potenziali rischi a carico di Vincenzo Zucchi S.p.A. connessi alle condizioni del contratto di vendita e derivanti dalla cessione della partecipazione;

- che in data 8 ottobre 2015 la Società, nell'ambito della ricerca di soggetti finanziari o industriali interessati ad investire nella Società e nel Gruppo al fine di contribuire al rafforzamento patrimoniale e finanziario della stessa, nonché agevolare la negoziazione con le banche finanziarie, deliberava di accettare la proposta vincolante ricevuta da Astrance Capital SAS concedendo un periodo di esclusiva fino alla data del deposito di un accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis della Legge Fallimentare. La proposta prevedeva, tra l'altro, che Astrance Capital SAS acquisisca il controllo di GB Holding S.r.l., e sottoscriva e liberi, tramite la predetta GB Holding S.r.l., un aumento di capitale riservato per €10 milioni;
- che la Società ha predisposto un nuovo piano industriale (relativo al periodo 2015-2020), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Vincenzo Zucchi S.p.A. in data 17 dicembre 2015, finalizzato al rilancio della stessa e al recupero della redditività. Tale piano prevede, inter alia, la razionalizzazione dell'offerta, il riposizionamento dei marchi in ottica di maggiore complementarietà e la conversione dei punti vendita in doppia-insegna ("Zucchi" e "Bassetti") e si sviluppa in due fasi successive, di cui (i) la prima (che può definirsi di "turnaround"), relativa al periodo compreso tra il 2015 e il 2017 e caratterizzata, in via principale, dalla semplificazione dell'offerta, dalla razionalizzazione dei punti vendita (molti dei quali oggi in perdita), da iniziative volte alla stabile riduzione dei costi anche operativi, nonché dalla chiusura della filiale brasiliana; e (ii) la seconda, relativa, invece, al periodo 2017-2020, considerata di "sviluppo" e caratterizzata dalla realizzazione di attività finalizzate a rafforzare la complementarietà dei marchi riferibili al gruppo (eliminando sovrapposizioni) e a riposizionare la Zucchi tra le aziende operanti nella fascia "alta" del mercato, anche sfruttando la crescita sui mercati esteri;
- che in data 28 dicembre 2015 la Società ha depositato la richiesta di omologazione da parte del Tribunale di Busto Arsizio, ai sensi dell'art. 182-bis e septies della Legge Fallimentare, dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto in data 23 dicembre 2015 con le banche finanziarie, tenuto anche conto del contributo al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società offerto da Astrance Capital SAS e dall'azionista di riferimento (Gianluigi Buffon e GB Holding S.r.l.), nonché degli accordi raggiunti con alcuni fornitori della Società. L'accordo con le banche prevede principalmente:
 - la costituzione di una società veicolo ("SPV") alla quale la Società conferirà il ramo d'azienda costituito da: (a) una parte, pari ad €30 milioni (il "Debito Trasferito"), del debito della Società nei confronti delle banche finanziarie, risultante al 30 settembre 2015 (la "Data di Riferimento"); (b) gli immobili di proprietà della Società ubicati a

Isca Pantanelle, Notaresco, Casorezzo, Vimercate e Rescaldina (gli “Immobili”) ed ogni rapporto agli stessi connesso; nonché (c) i rapporti con cinque dipendenti della Società (il “Ramo d’Azienda”). In alternativa al conferimento del Ramo d’Azienda in una SPV, la Società potrà decidere di conferire gli Immobili in un fondo d’investimento alternativo immobiliare di gradimento delle banche finanziarie con contestuale accolto del Debito Trasferito da parte del fondo stesso ed integrale liberazione della Società da ogni obbligo relativo al Debito Trasferito;

- che la parte di Debito Trasferito che non sia stata rimborsata con la vendita degli Immobili sarà oggetto di remissione a favore della Società, ai sensi dell’art. 1236 del codice civile;
- che, nell’ambito dell’operazione, la SPV stipulerà con la Società un contratto di locazione avente ad oggetto l’immobile sito in Rescaldina a fronte della corresponsione di un canone annuo pari ad €1 milione, eventualmente incrementato per un importo pari al costo dei dipendenti trasferiti con il Ramo d’Azienda, nell’ipotesi in cui la Società optasse in effetti per il trasferimento del Ramo di azienda;
- che la differenza tra l’esposizione complessiva nei confronti delle banche finanziarie alla Data di Riferimento ed il Debito Trasferito nonché gli interessi maturati e maturandi, ai sensi dei contratti originari (il “Debito Residuo”), ammontante complessivamente a circa €49 milioni, saranno oggetto di remissione a favore della Società, ai sensi dell’art. 1236 del codice civile con effetto dalla data di efficacia dell’accordo di ristrutturazione;
- la conferma o la concessione, a seconda dei casi, alla Società delle linee di credito autoliquidanti da parte delle banche finanziarie, per un importo massimo complessivo cumulato pari ad €17,5 milioni subordinatamente alla stipula, entro la data di omologa definitiva dell’accordo di ristrutturazione, da parte della Società di polizze assicurative a garanzia della validità ed esigibilità dei propri crediti commerciali oggetto di anticipazione e/o sconto a valere sulle suddette linee di credito autoliquidanti (le “Linee di Credito Autoliquidanti”);
- il rilascio, da parte della Società, di alcune dichiarazioni e garanzie ed il rispetto da parte della stessa di alcuni parametri finanziari (Patrimonio Netto ed Indebitamento Finanziario Consentito) e di obblighi di fare e non fare tipici per operazioni di ristrutturazione del debito. I suddetti obblighi resteranno efficaci sino alla successiva tra (i) la data di sostituzione delle Linee di Credito Autoliquidanti ed il rimborso di ogni somma dovuta a titolo di anticipazione dei crediti commerciali effettuata ai sensi dell’accordo di ristrutturazione e (ii) il 31 dicembre 2017, salvo per alcuni parametri che resteranno efficaci sino alla scadenza dell’accordo di ristrutturazione, ossia la data che cade il giorno successivo al 6° mese rispetto all’ultimo pagamento dovuto in base all’accordo stesso ed il 31 dicembre 2020.

L’accordo di ristrutturazione scadrà in data 31 dicembre 2020 e le relative previsioni, ad eccezione di quelle relative alla concessione delle Linee di Credito Autoliquidanti, si applicheranno, ai sensi dell’art. 182-septies della Legge Fallimentare, anche alle banche che

non hanno aderito all'accordo stesso. L'efficacia dell'accordo è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologazione dello stesso nonché ad altre condizioni sospensive tipiche per operazioni di ristrutturazione (quali, la consegna alle banche finanziarie di alcuni documenti societari e l'inesistenza di eventi che possano avere un effetto significativo pregiudizievole sulla Società e la sua attività).

In data 2 marzo 2016, il Tribunale di Busto Arsizio ha notificato il provvedimento di omologa dell'accordo di ristrutturazione del debito bancario, sottoscritto in data 23 dicembre 2015, in base all'art. 182-bis della Legge Fallimentare estendendo altresì gli effetti dell'accordo di ristrutturazione a Banco Popolare ai sensi dell'art. 182-septies della Legge Fallimentare. Tale accordo, ai sensi di legge, assumerà efficacia successivamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa, ossia trascorsi quindici giorni dalla pubblicazione dello stesso presso il Registro delle Imprese;

- che la ristrutturazione del debito prevede altresì la deliberazione di un aumento di capitale sociale della Società pari ad €10 milioni con esclusione del diritto di opzione e riservato a GB Holding S.r.l., ovvero ad una società di nuova costituzione la quale sarà controllata da Astrance Capital SAS e partecipata per una quota di minoranza anche da GB Holding S.r.l. e nella quale sarà trasferita la partecipazione detenuta da GB Holding S.r.l. nella Società. L'aumento di capitale è sostenuto da un impegno da parte di Astrance Capital SAS ad effettuare un investimento pari ad €10 milioni in GB Holding S.r.l., ovvero nella società di nuova costituzione, necessario alla sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale della Società in denaro, anche eventualmente, per una parte mediante compensazione con il credito derivante da eventuali erogazioni effettuate ai sensi dell'art. 182-quater, commi 2 e 3, della Legge Fallimentare, che GB Holding S.r.l. si è già impegnata ad effettuare per un importo pari ad €2 milioni al fine di sopperire ad eventuali fabbisogni di cassa della Società nel tempo decorrente tra la data di deposito del ricorso ex art. 182-bis e septies della Legge Fallimentare e quella dell'omologazione dell'accordo di ristrutturazione;
- contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione, Gianluigi Buffon e GB Holding S.r.l. hanno comunicato che, nel contesto dello stesso accordo, hanno raggiunto un'intesa con Astrance Capital SAS, in forza della quale Astrance Capital SAS acquisirà indirettamente il controllo della Società. In particolare, l'intesa prevede tra l'altro l'impegno di Astrance Capital SAS ad eseguire in favore di GB Holding S.r.l. un finanziamento infruttifero dell'importo complessivo di €10 milioni al fine di dotare quest'ultima società delle risorse necessarie per la sottoscrizione dell'aumento di capitale nella Società ed altri impegni di Astrance Capital SAS funzionali a fornire a GB Holding S.r.l. i mezzi necessari per far fronte agli obblighi assunti nell'accordo di ristrutturazione. L'esecuzione delle intese è subordinata all'omologa definitiva ed alle altre condizioni previste nell'accordo di ristrutturazione.

In relazione alla situazione economica e finanziaria della Società 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 di risanamento ed al raggiungimento degli obiettivi previsti nei budget/piani previsionali predisposti dalle singole controllate, ivi inclusi, tra gli altri, la capacità di onorare i significativi importi dei debiti commerciali scaduti nei confronti di fornitori della Società, alcuni anche strategici, nonché dei debiti previdenziali e tributari. Le condizioni generali dell'economia possono influenzare le assunzioni di riferimento utilizzate per lo sviluppo di tali piani con effetti negativi e/o positivi sui risultati previsti;
- all'esistenza di possibili fabbisogni di cassa derivanti dalla stagionalità del business, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre 2016, in attesa che si possa perfezionare l'aumento di capitale disciplinato nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche finanziarie e vengano attivate le linee di credito autoliquidanti disciplinate nello stesso accordo;
- alla realizzazione dell'aumento di capitale, la cui mancata esecuzione costituisce condizione risolutiva dell'accordo di ristrutturazione, nei termini e alle condizioni previste nell'accordo di ristrutturazione. La realizzazione dell'accordo di ristrutturazione consente alla Società di ripristinare il patrimonio netto positivo trovandosi, allo stato, nella fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

Gli amministratori indicano inoltre che le sopra menzionate rilevanti incertezze possono far sorgere dubbi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio d'esercizio nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'atteso buon esito delle azioni di risanamento già poste in essere sopra descritte, dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche finanziarie e omologato dal Tribunale di Busto Arsizio e della loro aspettativa che la Società abbia adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio d'esercizio di Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio di Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Siamo stati incaricati di svolgere le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti

proprietari indicate nell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Vincenzo Zucchi S.p.A., con il bilancio d'esercizio di Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2015. A causa della significatività di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio" della Relazione sul bilancio d'esercizio, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate con il bilancio d'esercizio di Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 28 aprile 2016

KPMG S.p.A.

Stefano Azzolari
Socio

