



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-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, dell'utile/(perdita) del periodo e delle altre componenti del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2015. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione

Al 30 giugno 2015 il Gruppo ha consuntivato una perdita di periodo consolidata pari ad €10,2 milioni ed evidenzia un patrimonio netto consolidato negativo pari ad €31,2 milioni ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa €73,4 milioni al netto delle *discontinued operation*.

La Capogruppo aveva chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2014 con una perdita di circa €33 milioni, ed evidenziava un patrimonio netto negativo per circa €27,6 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di circa €92,7 milioni. Gli amministratori nella relazione intermedia sulla gestione informano che la perdita d'esercizio conseguita dalla Capogruppo nell'esercizio 2014 era maturata, oltre che dalla riduzione del fatturato che non aveva generato sufficiente margine utile alla copertura dei costi di struttura, anche per effetto della svalutazione della

partecipazione detenuta nella Mascioni S.p.A. e del finanziamento concesso alla controllata di diritto brasiliano per cui era stata decisa la dismissione dei punti vendita. La perdita conseguita dalla Capogruppo aveva determinato la ricorrenza della fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

Gli amministratori segnalano inoltre che la Capogruppo in data 21 marzo 2013 aveva stipulato con le banche finanziatrici un accordo di ristrutturazione, sottoscritto ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, omologato in data 4 giugno 2013 dalle competenti autorità. La prima data di valutazione dei covenants relativi all'accordo di ristrutturazione è stata il 31 dicembre 2014. La situazione economica dei mercati in cui opera la Vincenzo Zucchi S.p.A. ed i conseguenti risultati economici conseguiti, imputabili anche al ritardo nella realizzazione di alcuni investimenti per effetto dello slittamento dell'aumento di capitale previsto in tale accordo rispetto alle tempistiche previste nel piano industriale, nonché per un differente mix produttivo di prodotti che ha determinato una maggiore incidenza del costo del venduto rispetto ai valori previsti nel piano industriale di cui all'accordo di ristrutturazione, dal differente mix di vendite rispetto al piano, nonché dalle mutate prospettive di alcune aree di business, non hanno consentito il rispetto degli obiettivi di tale accordo.

La prospettata violazione al 31 dicembre 2014 di alcuni obblighi finanziari (covenants) previsti nell'accordo di ristrutturazione, sottoscritto con le banche finanziatrici in data 21 marzo 2013, e l'avvenuto mancato pagamento della rata di rimborso di detto accordo in scadenza al 31 dicembre 2014 hanno determinato la possibilità che le banche finanziatrici si avvalessero, tra gli altri, del diritto a richiedere il rimborso anticipato dell'utilizzo delle linee di credito in essere.

Gli amministratori, nella nota illustrativa 4 "Continuità aziendale" e nella relazione intermedia sulla gestione, descrivono le iniziative assunte per far fronte alla situazione di difficoltà economica e finanziaria del Gruppo ed evidenziano in particolare:

- che in data 2 ottobre 2015 la Capogruppo ha perfezionato il trasferimento, a PHI Fund II F.C.R. DE REGIMEN SIMPLIFICADO, fondo gestito da PHI Asset Management Partners, SGEGR, 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 della 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 della Società (indipendentemente dal riconoscimento di tale credito al privilegio). Medesima rinuncia verrà effettuata anche nel caso in cui la 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 della 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 Capogruppo, 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 finanziatrici, 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 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 Capogruppo ha predisposto un piano industriale (relativo al periodo 2015-2020), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Vincenzo Zucchi S.p.A. in data 17 dicembre 2015, finalizzato ad enucleare un percorso di ristrutturazione e rilancio della Società, teso a recuperare redditività e capacità di generare cassa con la gestione operativa, nonché a migliorare la gestione finanziaria. Il menzionato piano prevede una nuova proposizione commerciale ("power of one"), da realizzarsi mediante la razionalizzazione dell'offerta, il riposizionamento dei marchi in ottica di maggiore complementarità e la conversione in doppia-insegna ("Zucchi" e "Bassetti") dei punti vendita. Il percorso si sviluppa in due fasi successive, con l'obiettivo di ottimizzare il trade-off tra una sufficiente generazione di cassa nell'orizzonte considerato e il riposizionamento dei marchi al fine di garantire la continuità aziendale nel lungo termine. La prima fase, relativa al periodo compreso tra il 2015 e il 2017, può definirsi di "turnaround" ed è caratterizzata dalla semplificazione dell'offerta, dalla razionalizzazione dei punti vendita (attraverso la chiusura di quelli che si trovano in una situazione di perdita strutturale), da iniziative volte alla stabile riduzione del costo del venduto (nobilitazione e confezionamento) e dei costi operativi (anche con revisione dell'organico), nonché dalla chiusura della filiale brasiliana (già avvenuta nel mese di luglio 2015). La seconda fase (2017-2020) è invece di "sviluppo" ed è destinata a tradursi nella maggiore complementarità dei marchi (grazie all'eliminazione delle sovrapposizioni sui posizionamenti di prezzo) e nell'uscita della Zucchi dal canale promozionale, con l'obiettivo di procedere al riposizionamento sulla fascia alta; il tutto in un contesto di crescita sui mercati esteri (anche grazie alla prevista accelerazione di quello cinese), che potrà essere sfruttata mediante l'instaurazione di adeguati rapporti negoziali con distributori locali e con lo sviluppo del business delle licenze attive;
- che in data 28 dicembre 2015 la Capogruppo 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 finanziatrici, 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 finanziatrici, 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 finanziatrici con contestuale accollo 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 d'Azienda;
- che la differenza tra l'esposizione complessiva nei confronti delle banche finanziatrici 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 finanziatrici, 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 finanziatrici di alcuni documenti societari e l'inesistenza di eventi che possano avere un effetto significativo pregiudizievole sulla Società e la sua attività).

In data 30 dicembre 2015 l'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in seduta straordinaria, ha preso atto dell'avvenuto deposito dell'accordo di ristrutturazione con le banche finanziatrici ai sensi dell'art. 182-bis e septies della Legge Fallimentare e, pertanto, ha deliberato di rinviare ogni decisione relativa ai provvedimenti di cui all'art. 2447 del codice civile all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti.

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 Capogruppo 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 Capogruppo. 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 Capogruppo 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 Capogruppo. 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 Capogruppo 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 del Gruppo ed alla realizzabilità delle iniziative sopra descritte, gli amministratori evidenziano nella nota illustrativa 4 "Continuità aziendale" e nella relazione intermedia 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. 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 significativi importi di debiti commerciali scaduti nei confronti dei propri fornitori, alcuni anche strategici, nonché di debiti previdenziali e tributari;
- 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 finanziatrici e vengano attivate le linee di credito autoliquidanti disciplinate nello stesso accordo;
- al passaggio in giudicato del provvedimento di omologa dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche finanziatrici in data 23 dicembre 2015 ed alla conseguente 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. L'accordo 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 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 semestrale abbreviato 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 finanziatrici e omologato dal Tribunale di Busto Arsizio 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 potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2015.

Dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione

A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo “Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione”, non siamo in grado di esprimerci sulla conformità del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2015 al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea.

Altri aspetti

L’Assemblea degli Azionisti per l’approvazione del bilancio per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stata convocata per il 26 aprile 2016. Alla data odierna, pertanto, il progetto di bilancio d’esercizio e consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, i cui dati costituiscono i saldi di apertura del periodo chiuso al 30 giugno 2015, non risulta ancora approvato dal competente organo assembleare; in data 21 marzo 2016 abbiamo emesso le nostre relazioni sui bilanci d’esercizio e consolidato al 31 dicembre 2014 contenenti una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio.

Milano, 21 marzo 2016

KPMG S.p.A.



Stefano Azzolari
Socio