

IAS 1 e Continuità aziendale (*going concern*) (1)

Lo IAS 1 (par. 25) dispone che, nel processo di redazione del bilancio, sia valutata la *continuità aziendale*, ossia la capacità dell'impresa di continuare ad operare come *entità in funzionamento*. È, quindi, evidente che la *continuità aziendale* è *incompatibile* con l'intenzione, o la necessità, di liquidare l'entità o interromperne l'attività (2).

Il concetto di *continuità aziendale* presuppone che la direzione aziendale valuti la sua "esistenza operativa" in un *futuro prevedibile* (par. 26).

A tal proposito, gli amministratori **devono** tenere conto di *tutte le informazioni disponibili sul futuro*, relativo *almeno* (ma non limitato) a *dodici mesi* dalla data di riferimento del bilancio (par. 26). Il *grado di analisi* delle informazioni *dipende dalle specifiche situazioni* in cui si trova ciascuna impresa (par. 26).

In alcuni casi, può essere necessario considerare una vasta gamma di fattori riguardanti la redditività attuale ed attesa, i piani di rimborso dei debiti e le potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale (par. 26).

In altri casi, per i quali l'entità ha un pregresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, può non essere necessario effettuare dettagliate analisi per verificare l'esistenza del presupposto (par. 26). Tuttavia, tale approccio può non essere più valido in contesti di forte crisi economica e finanziaria. Infatti, può accadere che problematiche concernenti i rischi di liquidità e di credito possano creare nuove incertezze, oppure acuire quelle esistenti, che devono essere valutate con maggiore attenzione rispetto al passato (par. 26).

In ogni caso, la valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale comporta l'espressione di un giudizio, in un dato momento, sull'esito futuro di eventi o circostanze che sono, per loro natura, incerti (3).

(1) di Maura Campra. Tratto da: AA.VV., *IAS/IFRS*, IPSOA, quarta Edizione, 2014.

(2) In merito alla discussione dei principi di redazione e di valutazione applicabili ai bilanci di imprese in liquidazione volontaria oppure ai bilanci di imprese sottoposte a liquidazioni concorsuali, in assenza di specifiche disposizioni nei principi contabili internazionali e loro interpretazioni, si veda la Guida operativa n. 5, "*I bilanci di liquidazione delle imprese IAS compliant*", emanata dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità), il 26 marzo 2010, il cui scopo è quello d'individuare i principi e criteri di formazione dei bilanci e degli altri documenti contabili della liquidazione che devono essere redatti dalle società di capitali che costituiscono soggetti *IAS compliant*.

In particolare ed in estrema sintesi, si legga: "Durante la procedure di liquidazione volontaria devono ritenersi ancora applicabili nella redazione dei bilanci annuali (intermedi) di liquidazione: buona parte dei principi generali contenuti nel *Framework* (esclusi quelli incompatibili con lo stato di liquidazione per mancanza del *going concern*); i documenti che richiedono solo informazioni integrative (*disclosure*) compatibili con lo stato di liquidazione (es.: IAS 24 e IFRS 7); alcuni documenti IAS/IFRS che si occupano della rilevazione in bilancio di attività e passività o di costi e ricavi o di questioni generali.

Questi documenti, tuttavia, devono essere adattati in alcune loro parti per renderli compatibili con lo stato di liquidazione. L'applicabilità di tali documenti può essere fondata sulle disposizioni dei paragrafi 7, 10 e 11 a) e b) dello IAS 8 (...).

Vi sono poi alcuni documenti IAS/IFRS che devono intendersi inapplicabili (nella loro totalità o in gran parte del loro contenuto) perché incompatibili con lo stato di liquidazione.

Deve ritenersi applicabile anche alle imprese *IAS compliant* il principio fondamentale enunciato nel documento OIC 5, Cap. 2, che è implicito nella disciplina giuridica dei bilanci in liquidazione contenuta nel Codice Civile italiano: l'impresa va considerata un complesso produttivo funzionante fino a quando può considerarsi ancora valido il postulato del '*going concern*', ossia fino a quando non si ha la **cessazione dell'attività produttiva**; è da questo momento in poi che l'azienda si trasforma da un complesso produttivo funzionante in un mero coacervo di beni destinato alla liquidazione ed alla ripartizione del ricavato fra i soci. Questo principio può ritenersi implicitamente contenuto anche nel *Framework* (par 23 – ora par. 4.1) ed è compatibile con quanto previsto dal paragrafo 25 dello IAS 1.

Va considerato, infine, che se si tratta di società quotate, le informazioni necessarie per gli investitori devono essere fornite sino a quando la Società non viene cancellata dal listino del mercato finanziario in cui è quotata. Per le altre società non quotate obbligate all'applicazione degli IAS/IFRS l'obbligo permane finì a quando permane la loro appartenenza alle categorie di cui all'art. 2 del D. Lgs. N. 38/2005.

Infine, se si tratta di società con rami d'azienda in funzionamento e rami in liquidazione, comunque per i primi vanno applicati in toto gli IAS/IFRS ai sensi dello IAS 1, par. 16". Per una più approfondita trattazione si rimanda al capitolo relativo allo IAS 8.

(3) In proposito, si veda il Documento Banca d'Italia/ Consob /ISVAP n. 2, del 6 febbraio 2009. Esso precisa che alcuni indicatori possono essere particolarmente significativi per comprendere le "rilevanti incertezze". Poiché, ad ora, né lo IASB né l'IFRIC hanno individuato una guida che consenta d'individuare le "rilevanti incertezze" (sebbene l'argomento sia stato oggetto di discussione), può essere utile utilizzare l'esemplificazione elaborata dal principio di revisione Documento n. 570 sulla "Continuità aziendale" (raccomandato dalla Consob con delibera n. 16231 del 21 novembre 2007). Infatti – come specificato nel citato Documento n. 2 – i revisori, nell'ambito della loro responsabilità professionale, sono tenuti a valutare l'appropriato utilizzo del presupposto della continuità aziendale ed a considerare se vi siano delle incertezze significative sulla stessa tali da doverne dare informativa in bilancio. Gli indicatori riportati nel citato Documento n. 570 (par. 8) sono riportati di seguito:

- **indicatori finanziari:** situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo; prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine; indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori; bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi; principali indici economico-finanziari negativi; consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano *cash*

Se, dalle analisi sulla sussistenza del presupposto della *continuità aziendale in un futuro prevedibile*, emergessero significative incertezze tali da rendere dubbia la continuità aziendale, gli amministratori dovrebbero indicarlo chiaramente nelle note al bilancio (par. 25).

Pertanto, dalle analisi sul presupposto della *continuità aziendale* possono emergere le seguenti differenti situazioni:

- 1) *le eventuali incertezze non sono significative e non generano dubbi di continuità*: il bilancio è preparato nel presupposto della *continuità aziendale* e le eventuali incertezze riscontrate sono descritte nella relazione sulla gestione, insieme agli eventi e circostanze che hanno condotto gli amministratori a considerarle superabili;

Esempio 1

Dal bilancio 2012 di un gruppo italiano ⁽⁴⁾ si legge:

“Il presente Bilancio consolidato è redatto *nel presupposto della continuità aziendale* in conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS1, non sussistendo incertezze circa la capacità dell’impresa di proseguire la propria attività.

I criteri di valutazione adottati sono pertanto coerenti con tale presupposto e rispondono ai principi di competenza, di rilevanza e significatività dell’informazione contabile e di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica. Tali criteri non hanno subito modifiche rispetto all’esercizio precedente.”

- 2) *le incertezze rilevate sono significative e fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità dell’entità di continuare la propria operatività in un prevedibile futuro, tuttavia il presupposto della continuità aziendale è stato considerato rispettato*: il bilancio è preparato nel presupposto della continuità aziendale e nelle note al bilancio devono essere indicate in modo esplicito le riscontrate incertezze significative che determinano dubbi significativi sulla continuità aziendale;

Esempio 2

Nel bilancio consolidato 2010 di un Gruppo italiano ⁽⁵⁾ si legge quanto segue.

Relazione sulla gestione. “Continuità aziendale

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate nel *presupposto della continuazione dell’attività aziendale*, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1, paragrafi 23 e 24, e quindi analizzato tutti gli elementi disponibili utili a tale riguardo. Le difficili condizioni generali di mercato causate dalla crisi economica internazionale e i riflessi negativi che stanno interessando pesantemente anche i consumi nel settore dell’abbigliamento, hanno determinato rilevanti perdite negli ultimi esercizi, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria. Anche il 2010 ha fatto registrare una significativa perdita, seppure in miglioramento rispetto all’esercizio precedente. Inoltre, come descritto in precedenza nel paragrafo relativo agli accordi con le banche, sono ad oggi in corso trattative volte a consentire il mantenimento nella disponibilità della Società delle risorse finanziarie necessarie per la continuazione dell’attività operativa. *Gli Amministratori ritengono pertanto sussistano rilevanti incertezze che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.*

Con riferimento agli aspetti che maggiormente possono influenzare le condizioni di continuità aziendale, ovvero le previsioni reddituali e dei flussi di cassa e gli accordi con le banche finanziatrici e le potenziali fonti di finanziamento alternative, si forniscono di seguito le informazioni più rilevanti in merito alla situazione e alle iniziative adottate dalla Società in qualità di holding.” ⁽⁶⁾

Note illustrative. “Continuità aziendale

In considerazione delle difficili condizioni generali di mercato intervenute a seguito della crisi finanziaria

flow; mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi; incapacità di saldare i debiti alla scadenza; incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti; cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”; incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari;

- **indicatori gestionali**: perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli; perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti; difficoltà nell’organico del personale o difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori;
- **altri indicatori**: capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge; contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l’impresa non è in grado di rispettare; modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all’impresa.

Inoltre – precisa il documento - la rilevanza di tali eventi o circostanze può spesso essere attenuata da altri fattori. Ad esempio, il fatto che un’impresa non sia in grado di saldare i debiti ordinari può essere compensato da un piano della direzione volto al mantenimento di adeguati cash flow con strumenti alternativi, quali la cessione di attività, la rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti o l’aumento di capitale. Analogamente, la perdita di un importante fornitore può essere mitigata dalla disponibilità di un’adeguata fonte alternativa di rifornimento.

⁽⁴⁾ Si veda Bilancio 2012 di UniCreditGroup, “Nota integrativa consolidata”.

⁽⁵⁾ Si veda il bilancio 2010 di Stefanel Group.

⁽⁶⁾ La relazione prosegue con l’analisi dettagliata degli elementi considerati per giungere a tale conclusione.

internazionale e dei riflessi negativi che stanno interessando pesantemente anche i consumi nel settore dell'abbigliamento, *gli Amministratori nel redigere il bilancio hanno posto una particolare attenzione nell'analisi dei fattori che possono influenzare la continuità aziendale. Il presente bilancio è stato redatto nel presupposto della continuazione dell'attività*, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1, paragrafi 23 e 24, e quindi analizzato in particolare i fattori e le circostanze relativi alla redditività attuale e attesa, agli impegni di rimborso dei debiti e alle positive evoluzioni che ragionevolmente ci si attendono dalle trattative attualmente in corso con le banche. *Le considerazioni svolte dagli Amministratori ai fini della valutazione circa l'adeguatezza di tale presupposto sono state illustrate nel dettaglio nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.*"

Nel **bilancio consolidato 2012** dello stesso Gruppo l'informativa è data con le medesime modalità nella "Relazione sulla gestione", con un richiamo nelle "Note illustrative".

In tale **Relazione**, dopo aver indicato le azioni attuate sia nel 2011, sia nel 2012, e prima della dettagliata analisi degli elementi che hanno portato alla decisione, si legge:

" (...) I dati prospettici elaborati dalla Direzione per l'esercizio 2013, (...), includono ipotesi di significativo miglioramento delle performance rispetto ai dati consuntivi del 2012, in particolare se considerati al netto dei proventi conseguiti da operazioni significative non ricorrenti intervenute nel 2012. *Gli Amministratori, pur constatando l'esistenza di indicatori di miglioramento della dinamica finanziaria e reddituale, ritengono continuo a sussistere rilevanti incertezze che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.* Si ricorda peraltro che il Gruppo opera prevalentemente attraverso il canale *retail* diretto, caratterizzato da una limitata prevedibilità oltre che da una considerevole rigidità nei costi operativi. Con riferimento agli aspetti che maggiormente possono influenzare le condizioni di continuità aziendale, ovvero le previsioni reddituali e dei flussi di cassa e gli accordi in essere con le banche finanziatrici, si forniscono di seguito le informazioni più rilevanti in merito alla situazione e alle iniziative adottate dalla Società, anche in qualità di holding."

Esempio 3

Dal bilancio consolidato 2012 di un gruppo italiano ⁽⁷⁾ si legge:

"Il bilancio consolidato è stato predisposto sulla base delle scritture contabili al 31 dicembre 2012 *nel presupposto della continuità aziendale in un prevedibile futuro inteso come un periodo di almeno dodici mesi successivi alla data di bilancio*, ai sensi dello IAS 1.

Vengono richiamate le parti del bilancio in cui sono descritte le attività del Gruppo, insieme con i fattori che verosimilmente ne influenzeranno il futuro sviluppo, la performance, la posizione finanziaria, i flussi di cassa, la liquidità e i finanziamenti, gli obiettivi del Gruppo, le sue politiche e i processi di gestione del capitale, gli obiettivi di gestione dei rischi finanziari, i dettagli degli strumenti finanziari e delle attività di copertura e la propria esposizione ai rischi di credito e di liquidità.

Il Gruppo ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2012 con una perdita di circa 10,6 milioni di Euro, un patrimonio netto totale di 9,8 milioni di Euro ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa 101,9 milioni di Euro.

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2012 con una perdita di circa 7,3 milioni di Euro, un patrimonio netto di circa 1 milione di Euro ed una posizione finanziaria netta negativa di circa 100,5 milioni di Euro. La perdita d'esercizio è dovuta principalmente alla riduzione del fatturato verificatasi già a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2011.

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2011 con una perdita di circa 14 milioni di Euro riducendo il patrimonio a 8,2 milioni di Euro e determinando in tal modo la ricorrenza alla situazione prevista dall'articolo 2446 del codice civile. L'assemblea del 28 giugno 2012, in occasione dell'approvazione del bilancio 2011, ha deliberato di portare a nuovo le perdite complessive maturate rinviando ad altra assemblea l'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 cod.civ..

I risultati preliminari della Capogruppo relativi al primo trimestre 2013 evidenziano una perdita di periodo tale da configurare la fattispecie prevista all'articolo 2447 c.c.. Tale risultato è giustificato dall'effetto della stagionalità dell'attività e dagli accantonamenti effettuati a seguito dell'accordo sottoscritto con le organizzazioni sindacali. Si segnala peraltro che il piano industriale 2013-2017 evidenzia ancora una perdita netta anche per il corrente anno ed un ritorno all'utile a partire dall'esercizio 2014.

Alla data del 31 marzo 2013 gli scaduti verso i fornitori terzi della Capogruppo ammontano a 4,5 milioni di Euro mentre quelli verso le società del Gruppo sono pari a 1,2 milioni di Euro, in diminuzione rispetto a quelli dell'esercizio precedente (5,2 milioni di Euro verso fornitori terzi e 1,4 milioni di Euro verso società del Gruppo alla data del 31 marzo 2012). La controllata Mascioni S.p.A. ha debiti commerciali scaduti per 4,2 milioni di Euro, mentre le altre controllate commerciali non hanno debiti scaduti.

Lo scostamento tra il consuntivo ed il piano economico-finanziario 2010-2015, riferito al periodo compreso tra il secondo semestre 2011 ed il primo semestre 2012, ha evidenziato una perdita tale da non consentire il rispetto dei *financial covenants* al 30 giugno 2012 individuati nell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto in data 13 giugno 2011 ai sensi dell'art. 182bis Legge Fallimentare (di seguito L.F.). Tale fatto ha comportato per la Capogruppo la necessità di richiedere alle banche un accordo di moratoria al fine di consentire la prosecuzione dell'accordo di ristrutturazione in essere, ed evitare la risoluzione anticipata dello stesso che avrebbe potuto determinare il rischio del possibile rimborso dei finanziamenti erogati e la chiusura delle linee di credito concesse, nonché consentire la negoziazione di

⁽⁷⁾ Si veda la Relazione sulla gestione al bilancio consolidato 2012 di Zucchi Group e le Note al bilancio stesso, che richiamano l'informativa della Relazione sulla gestione.

un nuovo accordo di ristrutturazione del debito con le stesse.

Nel corso della rinegoziazione con le banche, la Capogruppo ha avviato le attività inerenti alla revisione del piano industriale da rappresentare alle stesse, delineando le azioni che consentiranno, in un prevedibile futuro così come definito dai principi contabili di riferimento, di conseguire l'equilibrio economico-finanziario.

Le principali linee di azione che caratterizzano il nuovo piano industriale proposto per il periodo 2013-2017, sono riassumibili nei seguenti punti:

1. una nuova offerta di prodotto: differenziazione di immagine, stile, prodotti e clienti dei diversi *brand*, nuova architettura di marca, semplificazione e nobilitazione dell'offerta *core*;
2. un nuovo sistema distributivo: nuovo formato *retail*, nuovo modello di *factory store*, in sostituzione di *outlet* e spacci, e nuovo modello di affiliazione;
3. una nuova struttura per la *supply chain*: razionalizzazione delle attività produttive di confezionamento automatico e trapuntatura, al fine di saturare gli impianti e ridurre la stagionalità delle produzioni;
4. una crescente presenza sui mercati internazionali: internazionalizzazione mirata e selezione dei modelli distributivi, marchi, collezioni e licenze più idonei per soddisfare al meglio i gusti e le preferenze dei consumatori esteri;
5. ridurre ulteriormente i costi di struttura rispetto a quanto già conseguito nell'esercizio 2012;
6. rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, come successivamente indicato;
7. dismissione di immobili industriali non più strumentali al fine di consentire la riduzione del debito bancario a medio/lungo termine.

Il nuovo modello di *business*, prendendo atto delle criticità di quello passato, prevede, quindi, dei processi di *restyling* volti a differenziare i marchi in termini di immagine, stile, prodotti e clienti, nonché la razionalizzazione dell'offerta e del pack prodotto e la revisione del posizionamento di prezzo di alcuni prodotti.

Il modello distributivo adottato da Vincenzo Zucchi S.p.A., in corso di rivisitazione, è molto frammentato tra i diversi canali di vendita. L'affidamento su canali in crisi, quali il dettaglio e l'ingrosso, e il mancato rilancio e sviluppo del canale diretto, quello con maggiori potenzialità in termini di redditività e minor assorbimento di circolante, ha causato un'importante flessione dei volumi di vendita e, conseguentemente, dei fatturati registrati negli ultimi anni. La ristrutturazione del sistema distributivo di Vincenzo Zucchi S.p.A. prevista dal piano industriale, che punta a risolvere le criticità del vecchio modello, può essere sintetizzata nei seguenti punti:

- nuovo formato *retail* per Zucchi, Bassetti e *factory store* – definizione dei nuovi *concept store*, *flagship*, *shop-in-shop* e *corner*;
- rilancio del canale della GDO per Bassetti, attraverso un riposizionamento di prezzo;
- selezione dei clienti nei canali dell'ingrosso e dettaglio per Bassetti – maggiore partecipazione degli affiliati e controllo sugli stessi.

Le linee guida del nuovo piano industriale 2013-2017 sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 17 dicembre 2012, mentre il piano, in forma definitiva, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2013 affinché il documento potesse anche costituire parte integrante del nuovo accordo di ristrutturazione del debito successivamente sottoscritto con le banche in data 21 marzo 2013. Il piano industriale 2013-2017 è stato oggetto di analisi e verifica da parte del Dr. Franco Carlo Papa il quale, in data 18 marzo 2013, ha rilasciato l'attestazione ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni in merito all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo.

In data 21 dicembre 2012, la Capogruppo, in considerazione dell'accordo di ristrutturazione del debito in corso di negoziazione con le banche creditrici, tenuto conto dei risultati negativi conseguiti nell'esercizio 2011 che hanno determinato la ricorrenza delle condizioni di cui all'articolo 2446 c.c., valutati i risultati economici sino ad allora conseguiti, preso atto del fatto che, per effetto della stagionalità e degli accantonamenti necessari all'attività di ristrutturazione e riorganizzazione in atto, nei primi mesi dell'esercizio 2013 per la Capogruppo si sarebbero verificati i presupposti di cui all'articolo 2447 c.c., ha ritenuto opportuno chiedere al Tribunale di Milano di poter beneficiare dei termini e delle condizioni di cui all'articolo 182-bis, sesto comma, L.F., in particolare della sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione nell'attesa che venisse definito l'accordo con le banche.

In data 21 febbraio 2013 il Tribunale di Milano ha accolto il ricorso presentato assegnando termine per il deposito degli accordi di ristrutturazione sino al 22 aprile 2013.

In data 21 marzo 2013 la Capogruppo con il pool di banche creditrici (Unicredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca di Legnano S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banco Popolare S.c. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.) ed Unicredit Factoring S.p.A., ha firmato l'accordo di ristrutturazione del debito. In data 27 marzo 2013, la Capogruppo ha proceduto al deposito in Tribunale dell'accordo di ristrutturazione al fine di richiedere l'omologazione dello stesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 182-bis L.F..

L'accordo in oggetto, che scadrà in data 31 dicembre 2017, non prevede la concessione di garanzie reali a favore delle banche ed è governato anche da una serie di clausole risolutive espresse a favore delle banche finanziatrici ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile.

L'efficacia dell'accordo di ristrutturazione è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa e 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 di ristrutturazione si colloca nell'ambito della complessiva operazione di ripatrimonializzazione e di ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Zucchi al fine di favorire la realizzazione del piano di risanamento ed è funzionale, pertanto, ad assicurare la continuità aziendale

della Capogruppo e del Gruppo.

Il nuovo piano industriale 2013-2017 e l'accordo prevedono, infatti, *inter alia*, il rafforzamento patrimoniale e finanziario della Capogruppo tramite: (i) un aumento di capitale a pagamento inscindibile da offrirsi in opzione ai soci per un importo complessivo pari a venti milioni di euro, mediante emissione di azioni ordinarie da sottoscrivere integralmente e liberarsi in denaro per intero contestualmente in caso di esercizio di tutti i diritti di opzione. Nell'ipotesi in cui rimanga inoptato, vi è un impegno da parte degli azionisti Gianluigi Buffon e GB Holding S.r.l.u. a sottoscrivere integralmente tale aumento di capitale che dovrà essere liberato garantendo alla Capogruppo l'incasso di un importo complessivo minimo di Euro 12,5 milioni all'atto della sottoscrizione; e quanto al residuo, entro un anno dalla chiusura dell'operazione di aumento di capitale; e (ii) la deliberazione di un aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, per un ammontare pari a circa Euro 14,6 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie al prezzo unitario pari a tre volte il prezzo al quale saranno emesse e sottoscritte le azioni rivenienti dall'aumento di capitale in opzione, e che saranno offerte alle banche creditrici, le quali le sottoscriveranno e libereranno mediante compensazione del prezzo di emissione delle azioni sottoscritte con un medesimo importo dell'esposizione a medio lungo termine.

Occorre precisare che la sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato alle banche, da parte di queste ultime, è subordinata all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione ai soci e al versamento di almeno Euro 12,5 milioni entro il 2013.

Nel caso in cui l'aumento di capitale in opzione ai soci non venga liberato per almeno Euro 12,5 milioni entro il 31 dicembre 2013 e la differenza all'importo complessivo di Euro 20 milioni non venga versata entro il 31 dicembre 2014, le Banche avranno la possibilità di chiedere la risoluzione dell'accordo di ristrutturazione del debito.

Con lettera in data 21 marzo 2013 il Sig. Gianluigi Buffon si è impegnato a garantire (i) l'integrale sottoscrizione e liberazione delle azioni che saranno al medesimo offerte in opzione e (ii) l'integrale liberazione delle azioni che saranno sottoscritte da GB Holding S.r.l.u. ai termini e alle condizioni sopra esposti.

Con riferimento alla realizzabilità delle iniziative sopra descritte, volte al riequilibrio economico-finanziario del Gruppo, *si evidenzia l'esistenza di rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale tra le quali:*

- incertezze connesse all'esito della procedura di omologazione, da parte del Tribunale, dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici in data 21 marzo 2013;
- incertezze legate alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale 2013-2017 predisposto ed il raggiungimento degli obiettivi previsti nei budget/piani previsionali predisposti dalle singole controllate, in particolare dalla Mascioni S.p.A.. 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;
- realizzazione dell'aumento di capitale nei termini e alle condizioni previste nell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche in data 21 marzo 2013;
- esistenza di possibili fabbisogni di cassa derivanti dalla stagionalità del business, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, in attesa che si possa perfezionare l'aumento di capitale disciplinato nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche;
- difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato, necessari per la riduzione dell'esposizione a medio/lungo termine.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, pur in presenza delle incertezze sopra descritte, con particolare riguardo alla procedura di omologazione dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche ed alla relativa operazione di aumento di capitale, *nonché ai loro possibili impatti sull'attività dell'azienda, rilevanti al fine del mantenimento della continuità aziendale, ritiene che, allo stato, sussista una ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Capogruppo possano fare affidamento su adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro*, così come definito dai principi contabili di riferimento, sulla base anche dell'atteso buon esito del processo di omologazione dell'accordo di ristrutturazione e dell'aumento di capitale, e che, per queste ragioni, si possa continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

- 3) *le incertezze ed i dubbi sono talmente significativi che si considera improbabile che la società continui la propria esistenza operativa in un futuro prevedibile*: il bilancio non è redatto nel presupposto della continuità aziendale e nelle note al bilancio devono essere descritte con chiarezza e completezza le motivazioni della conclusione raggiunta e le politiche contabili adottate per la redazione del bilancio (in assenza del presupposto della continuità aziendale).