

## L'analisi delle relazioni con impossibilità ad esprimere un giudizio o con giudizio negativo

Dopo aver sintetizzato tutti i giudizi espressi dalle società di revisione, vediamo alcune relazioni ritenute più interessanti.

In molti casi, si verifica l'impossibilità ad esprimere un giudizio, ove, come prevede il Principio di revisione n. 570 si manifesta , *“in presenza di gravi limitazioni alle procedure di revisione oppure in presenza di condizioni di forte incertezza capaci di mettere in discussione l'attendibilità complessiva del bilancio, ....”*.

In tutti questi casi, il revisore ha considerato assai elevata l'incertezza legata al verificarsi delle circostanze o degli eventi ritenuti indispensabili dagli amministratori per garantire la continuità aziendale.

Questo primo elemento provoca la possibile inattendibilità delle informazioni fornite in bilanci, poiché le ipotesi formulate nei Piani industriali e finanziari potrebbero discostare sensibilmente dai dati a consuntivo, considerato inoltre che spesso si tratta di eventi che non sono sotto il controllo dell'impresa.

In alcune situazioni invece, hanno gravato sul giudizio espresso le limitazioni incontrate dalla società di revisione nell'espletamento del proprio incarico, essendo così gravi da non essere in grado di raccogliere adeguatamente i necessari elementi probativi per la valutazione del bilancio.

In applicazione del Principio di revisione n. 570, vediamo alcuni casi ricordando che queste relazioni vanno considerate nel periodo temporale in cui furono emesse e le situazioni successive non erano ovviamente note.

### IL GRUPPO EUTELIA SPA

#### Presentazione del Gruppo

Il Gruppo Eutelia era uno dei principali operatori nel settore delle TLC – Telecomunicazioni ed è quotato presso il Mercato Telematica Azionario della Borsa Italiana dal 2005. Nasce ad Arezzo nel 1998 ed in pochi anni si espande nel mercato nazionale ed internazionale sia attraverso la rete proprietaria, sia grazie ai forti rapporti commerciali instaurati. Il Gruppo continua la sua crescita nel proprio settore oltre che nell'ICT – *Information and Communication Technology*, grazie all'acquisizione di primarie aziende già operanti. Dal 2007 diventa leader nella distribuzione di servizi telefonici prepagati in ben undici paesi europei.

Il bilancio 2008 evidenzia come la crisi finanziaria abbia provocato forti impatti sull'attività del Gruppo, specialmente nella nuova area di espansione, ovvero l'IT – *Information Technology*. La recente acquisizione della società Eunics, che aveva come obiettivo la

creazione di un secondo mercato di riferimento dopo il settore delle TLC, come largamente descritto dagli stessi amministratori, non ha portato i risultati sperati e le sperate sinergie fra le due attività del Gruppo non si sono concretizzate.

Nella relazione sulla gestione, sono riportati alcuni dati esemplificativi volti a dimostrare il rallentamento di uno dei settori più in crescita negli ultimi anni. Tra tutti, basti pensare che l'aumento occupazionale fatto registrare negli ultimi tre anni è stato completamente riassorbito dagli esuberi registrati ora dalle società (stimati in circa 47.000 unità produttive in meno). Inoltre, anche la domanda si è notevolmente contratta, da parte sia delle imprese del settore pubblico sia dei privati.

### • **Il giudizio sul bilancio**

La società di revisione ha espresso nella relazione sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008 il seguente parere:

*Paragrafo 4 - ... (omissis). L'effettivo verificarsi di tutti gli eventi (che descriveremo nel seguito), presupposto essenziale per la realizzazione del piano industriale e finanziario 2009-2012, dipende in modo significativo da fattori esterni alla Società che non sono sotto il controllo degli Amministratori. Secondo gli Amministratori, a causa dell'insieme di tutte le circostanze, sussiste una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità di Eutelia SpA di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.*

*Paragrafo 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 Eutelia al 31 dicembre 2008".*

Lo stesso giudizio viene fornito anche nella relazione sul bilancio d'esercizio.

Nel precedente esercizio, la società di revisione aveva dato un giudizio positivo sul bilancio limitandosi a fornire dei richiami di informativa che però non mostravano dubbi circa l'applicazione del principio della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

Dall'altro lato, il collegio sindacale ha espresso parere favorevole in ordine all'approvazione del bilancio pur considerando le rilevanti incertezze legate alla realizzabilità dei Piani d'azione proposti dagli amministratori ed il conseguente rischio sulla capacità dell'azienda di continuare l'attività in futuro.

### • **Gli indicatori per valutare la continuità aziendale**

In applicazione del Principio di revisione n. 570 il primo elemento da considerare ai fini della continuità aziendale, è la valutazione della condizione economica, finanziaria e patrimoniale della società effettuata dagli amministratori, i quali espongono sia nella relazione sulla gestione sia nelle note esplicative al bilancio i seguenti dati:

- a) Il Gruppo ha subito durante l'esercizio 2008 una rilevante perdita pari ad Euro 178,5 milioni e l'andamento economico durante la prima parte del 2009 mostra perdite significative della gestione ordinaria.

### RISULTATI GRUPPO EUTELIA 2008/2009 (in migliaia di Euro)

GRUPPO EUTELIA	31/12/2008	31/12/2007
TOTALE RICAVI	420.447	420.242
EBITDA	-9.350	42.314
EBIT	-156.192	-33.335
UTILE (PERDITA) NETTA	-178.489	-41.257
PATRIMONIO NETTO	64.406	245.646

In seguito all'allargamento del perimetro di consolidamento, i dati dei due esercizi non sono direttamente confrontabili; ciò considerato, si suppone che il valore della produzione debba essere almeno maggiore rispetto all'anno precedente mentre i valori 2007 e 2008 sono sostanzialmente uguali. Ciò è dipeso dal forte calo di ricavi del ramo IT, che ha registrato una flessione di quasi il 31%. La perdita finale ha, inoltre, intaccato fortemente il patrimonio netto societario, provocando una diminuzione del 74%.

### PRINCIPALI INDICI DI EQUILIBRIO ECONOMICO

GRUPPO EUTELIA	31/12/2008	31/12/2007
ROS: <i>EBIT/ricavi netti di vendita</i>	-0,4	-0,09
ROI: <i>EBIT/capitale investito</i>	-1,19	-0,11
ROE: <i>utile d'esercizio/patrimonio netto</i>	-2,77	-0,17

Anche i principali indici di equilibrio economico mostrano il forte peggioramento dell'attività, primo fra tutti l'indice di redditività del capitale proprio, il ROE.

- b) Il Gruppo ha notevolmente aggravato la propria posizione finanziaria durante l'esercizio 2008 ed anche nei primi mesi del 2009; di conseguenza, emergono forte dubbi sulla capacità di rimborsare i contratti di finanziamento concessi dalle banche entro le scadenze per un importo pari ad Euro 21,7 milioni.

### INDICI DI INDEBITAMENTO (in migliaia di Euro)

GRUPPO EUTELIA	31/12/2008	31/12/2007
INDICE DI INDEBITAMENTO	1,3	0,13
CASH FLOW	-129.739	678
PFN - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	-66.625	-32.594

- c) Con l'approvazione dei dati di bilancio 2008, la società è risultata non conforme ai covenants stipulati con due istituti finanziari. In entrambi i casi, i contratti prevedevano il rispetto dell'indice PFN/EBITDA, il quale risulta essere in valore

assoluto pari a 7 (nel 2007 era pari a 1,28), mentre da contratto non avrebbe dovuto superare il valore di 2. Il mancato rispetto di detti *covenants* ha comportato la riclassifica del debito finanziario a medio-lungo termine fra i debiti esigibili a breve per un importo pari ad euro 7,5 milioni.

- d) Gli amministratori hanno segnalano la presenza in bilancio di debiti tributari scaduti e non pagati per un importo pari a circa euro 15 milioni per i quali sono stati stanziati adeguati accantonamenti al fondo rischi per le possibili sanzioni derivanti.
- e) Nel corso dei mesi di luglio ed agosto 2008 sono pervenute le dimissioni di ben quattro componenti del Consiglio di amministrazione, del presidente del Collegio sindacale, di un sindaco effettivo e dei due sindaci supplenti, motivo per cui l'Assemblea ordinaria ha provveduto alla ricostituzione<sup>1</sup> dell'organo di controllo oltre che alla nomina del nuovo consigliere ed alla contestuale delibera di diminuzione del numero dei componenti dell'organo direzionale.
- f) Il paragrafo 6 della relazione di revisione riporta, a titolo di richiamo di informativa, che la Guardia di Finanza ha notificato durante il mese di luglio 2008 un Processo Verbale di Constatazione<sup>2</sup> relativamente ai periodi di imposta 2004, 2005 e 2006. La società, sostenuta dal parere dei propri consulenti fiscali, ha individuato un rischio di passività potenziale per un importo pari ad Euro 10,8 milioni, che non è stato incluso in alcun fondo rischi in bilancio, non ravvisandone i requisiti, in osservanza del principio contabile IAS 37<sup>3</sup>, in quanto il rischio è ritenuto possibile ma non probabile.

### • **Le assunzioni ed i piani d'azione della direzione**

In considerazione degli elementi sopraesposti, gli amministratori hanno comunque ritenuto di poter redigere il bilancio nel rispetto del presupposto della continuità aziendale, in virtù della fiducia espressa circa i contenuti e la realizzabilità del Piano industriale e finanziario riferito agli esercizi 2009-2012. Tale Piano è stato riformulato dalla società in seguito alle crescenti difficoltà incontrate ed ha previsto, affinché sia garantita la continuazione futura dell'attività, il necessario verificarsi dei seguenti eventi:

---

<sup>1</sup> Secondo l'art. 2401 c.c.: *"In caso di morte, di rinuncia o di decadenza di un sindaco, subentrano i supplenti in ordine di età, nel rispetto dell'art. 2397, secondo comma. I nuovi sindaci restano in carica fino alla prossima assemblea, la quale deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e supplenti necessari per l'integrazione del Collegio, nel rispetto dell'art. 2397, secondo comma. I nuovi nominati scadono insieme con quelli in carica...(omissis)... Se con i sindaci supplenti non si completa il Collegio sindacale, deve essere convocata l'assemblea perché provveda all'integrazione del Collegio medesimo"*.

<sup>2</sup> Il PVC è un atto redatto e sottoscritto dall'agente accertatore, finalizzato a rendere noto ad un determinato soggetto, l'accertato, la specifica violazione commessa. Tale atto è indirizzato esclusivamente all'accertato e contiene l'indicazione degli estremi contestati. Per quanto la contestazione non rappresenti il vero e proprio provvedimento che irroga della sanzione, essa assolve un ruolo fondamentale nell'ambito del procedimento di accertamento.

<sup>3</sup> Lo IAS 37, al paragrafo 13, disciplina i criteri di contabilizzazione dei rischi rilevati fra:

I. Accantonamenti: sono rilevati come passività, assunto che sia possibile effettuare una stima attendibile, perché sono obbligazioni effettive e perché è probabile che per il loro adempimento sarà necessario l'impiego di risorse economiche atte a produrre benefici economici;

II. Passività potenziali: non sono rilevate come passività in bilancio perché queste sono:

a. Obbligazioni solo possibili, in quanto deve ancora essere confermato se l'impresa abbia un'obbligazione attuale che può portare all'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;

b. Obbligazioni effettive che tuttavia non soddisfano le condizioni previste per la loro contabilizzazione (perché non è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere all'obbligazione, oppure perché non può essere effettuata una stima sufficientemente attendibile dell'ammontare dell'obbligazione).

1. ottenimento di un accordo di moratoria, cd. accordo di *stand-still*, con gli istituti bancari per rinviare i rimborsi dei finanziamenti di prossima scadenza, cercando di evitare la revoca degli affidamenti ancora in essere, oltre che alla definizione con le medesime banche di un Piano di ristrutturazione del debito. Tale Piano include la necessità di congelare tutti i prestiti ed i mutui immobiliari fino al termine dell'esercizio 2010, oltre alla possibilità di dilazionare in più anni i rimborsi sui finanziamenti concessi, i cui primi pagamenti partirebbero nel 2011;
2. ottenimento dei cd. "Ammortizzatori sociali" destinati ad un totale di 1.950 dipendenti. Tale condizione è ritenuta assolutamente necessaria affinché il Piano abbia effetto; l'incertezza tuttavia è collegata non solo alla capacità del *management* di finalizzare con le parti le condizioni di sostegno, ma anche alla possibilità che le Organizzazioni sindacali ed il Ministero delle Attività Produttive accettino le richieste avanzate. Ciò consentirebbe alla società una drastica diminuzione dei costi del personale per circa due anni;
3. dismissione del settore IT in seguito alla notevole perdita di risorse finanziarie fatta registrare con conseguente focalizzazione dell'attività verso il settore principale (TLC); ciò potrebbe portare ad un prevedibile aumento di redditività, e ad un risultato positivo già dal 2010;
4. incasso, durante il 2009, di un importo pari ad euro 31 milioni per cessioni di asset ritenuti non più strategici. Si tratta di partecipazioni in corso di vendita, oppure di crediti ancora in essere per operazioni già conclusi nell'anno precedente.

Nella relazione sulla gestione e nelle note illustrative al bilancio gli amministratori evidenziano come l'insieme di tutte queste circostanze produca un'incertezza significativa sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare in base del presupposto della continuità aziendale; tale situazione, sempre secondo l'organo amministrativo, è dovuta anche a fattori esogeni, che esulano dal controllo del management.

#### • **Le conclusioni della società di revisione**

La società di revisione, dopo aver esaminato le assunzioni elaborate dalla direzione, il processo seguito nella valutazione della continuità aziendale, i piani d'azione programmati, oltre che l'informativa fornita in bilancio, ritiene che l'*incertezza collegata* all'effettiva realizzabilità degli eventi e delle circostanze su cui si basa il Piano industriale e finanziario è *talmente elevata* da non poter condividere la fiducia espressa dagli amministratori e di conseguenza si trova nella condizione di non essere in grado di esprimere un giudizio.

Le considerazioni effettuate dalla società di revisione rispecchiano quanto previsto dal paragrafo 33 del Principio di revisione n. 570.

In casi estremi, il revisore, a causa delle interazioni e dei possibili effetti cumulati delle incertezze, anche qualora abbia raccolto adeguati elementi probativi circa le assunzioni fatte dalla direzione, è nelle condizioni di non poter esprimere un giudizio. Le incertezze nelle fattispecie oggetto d'analisi sono elevate, soprattutto dal punto di vista finanziario, poiché sono troppi i presupposti e gli obiettivi necessari a garantire la continuità aziendale: la ristrutturazione del debito, l'incasso in tempi rapidi del corrispettivo a seguito delle

dismissione del comparto IT, oltre che della cessione degli *asset* non strategici; e non ultimo ma fondamentale, la concessione degli ammortizzatori sociali.

In conclusione, il lavoro svolto si può riassumere nelle seguenti fasi:

- individuazione ed esistenza di indicatori patrimoniali, economici e finanziari che fanno dubitare della possibilità di continuare ad operare in futuro da parte della società;
- valutazione delle assunzioni elaborate dagli amministratori nella redazione del bilancio;
- valutazione della ragionevolezza dei piani d'azione per mitigare il rischio di possibile mancanza del *going concern*;
- constatazione che gli eventi e le circostanze su cui si basa la continuità aziendale hanno un così elevato livello di incertezza da non permettere al revisore di esprimere un giudizio sull'attendibilità e sulla conformità del bilancio alle norme che ne disciplinano la redazione. Manca, infatti, la realizzazione di detti eventi potrebbe incidere in modo rilevante sulla fiducia espressa dagli amministratori.

## IL GRUPPO GIOVANNI CRESPI SPA

### Presentazione del Gruppo

Il Gruppo Giovanni Crespi nasce nel 1936 come produttore di materiali sintetici e nel tempo si afferma come leader nel settore, diversificando la propria attività.

Nel 1953 diventa società per azioni e prosegue l'espansione con la costruzione di nuovi impianti oltre che con diverse acquisizioni; il Gruppo è oggi costituito da trentuno società consolidate, nelle quali operano oltre 1.300 dipendenti, con stabilimenti in Italia e all'estero. Commercializza in settanta paesi nel mondo prodotti il cui stadio di produzione è di semilavorato o di prodotto finito. Nel 1995 avvia il processo di quotazioni nel segmento Standard, a cui segue un'ulteriore fase di espansione internazionale.

Durante il 2008, l'attività del Gruppo ha risentito fortemente delle *performance* negative dei settori collegati, essendo le vendite, in particolare quelle di prodotti semilavorati, principalmente orientate ad imprese altresì implicate in questa congiuntura economica sfavorevole.

Il titolo azionario è drasticamente sceso durante tutto l'esercizio, registrando un rendimento negativo del 62%.

Gli amministratori riconoscono come la crisi finanziaria ed economica abbia fortemente impattato sull'attività aziendale; sono molti, infatti, gli elementi di preoccupazione se tale situazione dovesse perdurare troppo a lungo, poiché condizionerebbe molto negativamente le prospettive di ripresa del Gruppo, il quale deve già affrontare e risolvere diversi rischi che riguardano la propria struttura.



## Il giudizio sul bilancio

La società di revisione, a causa delle rilevanza degli effetti connessi alle incertezze sulla continuità aziendale, si è dichiarata impossibilitata ad esprimere un giudizio sul bilancio 2008 del Gruppo Giovanni Crespi oltre che sul bilancio d'esercizio della capogruppo.

La stessa società di revisione aveva invece espresso un giudizio positivo sul bilancio di Gruppo e della controllante per l'esercizio 2007.

Il collegio sindacale, per quanto di sua competenza, giudica che il bilancio sia correttamente impostato e conforme alle norme di legge, seppure evidenziando diffusamente le incertezze legate all'attività aziendale, e le possibili conseguenze che il mancato manifestarsi degli eventi futuri prospettati ed i piani d'azione posti in atto dagli amministratori, potrebbero avere sulla continuità aziendale.

L'organo di controllo giudica infatti adeguate le strategie elaborate dall'impresa, ma sottolinea come tali manovre possano non essere sufficienti ad affrontare la crisi; per cui, avanza l'ipotesi di un aumento di capitale da parte degli azionisti, in modo da immettere nuovi mezzi finanziari a sostegno degli altrettanto necessari interventi di riorganizzazione societaria.

## Gli indicatori per valutare la continuità aziendale

La società si trova in una condizione economica e finanziaria molto delicata, caratterizzata da un forte indebitamento e da un risultato gestionale assai negativo.

### RISULTATI GRUPPO GIOVANNI CRESPI 2008/2009 (in migliaia di euro)

GRUPPO GIOVANNI CRESPI	31/12/2008	31/12/2007
TOTALE RICAVI	219.900	239.421
EBITDA	9.230	16.816
EBIT	-7.451	6.408
UTILE (PERDITA) NETTA	-15.190	6.140
PATRIMONIO NETTO	63.882	83.368

Durante l'esercizio sono iniziate, infatti, diverse operazioni di ristrutturazione volte a focalizzare tutte le risorse verso l'attività *core* della società; il risultato del periodo è dunque molto influenzato dagli oneri derivanti dall'attuazione di tali operazioni che, a parere degli amministratori, sono costi non ricorrenti. La notevole perdita, inoltre, ha ridotto sensibilmente il patrimonio netto del Gruppo, con una diminuzione del 23% rispetto all'esercizio precedente.

Anche l'analisi degli indici di equilibrio economico mostra come sia scesa la redditività dell'attività: anche in questo caso il ROE è l'indicatore più esemplificativo nella negativa *performance* societaria.

**PRINCIPALI INDICI DI EQUILIBRIO ECONOMICO**

GRUPPO GIOVANNI CRESPI	31/12/2008	31/12/2007
ROS: EBIT / ricavi netti di vendita	-2,5	2,8
ROI: EBIT / capitale investito	-3,9	3,1
ROE: utile d'esercizio / patrimonio netto	-29,3	7,9

I dati più critici sono relativi alla situazione finanziaria; infatti, il Gruppo è molto esposto verso il sistema bancario, in modo superiore all'esercizio precedente; la tensione è ancor più acuta a causa della crescente necessità di risorse a breve, che non sono ottenibili dal normale fabbisogno derivante dai flussi di cassa della gestione caratteristica.

**INDICI DI INDEBITAMENTO (in migliaia di euro)**

GRUPPO GIOVANNI CRESPI	31/12/2008	31/12/2007
INDICE DI INDEBITAMENTO	2,4	1,8
DEBITI VERSO LE BANCHE	127.050	119.291
CASH FLOW	-5.922	14.700
PFN - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	-125.138	-123.541

Gli stessi amministratori sostengono che la società ha dovuto affrontare difficoltà significative, sia congiunturali che strutturali, che hanno rapidamente deteriorato la sua capacità di generare liquidità.

Nel febbraio del 2009, la *Cash flow analysis* presentata dalla direzione, mostrava la necessità di reperire a breve nuovi mezzi di sostegno per un importo pari ad euro 20,5 milioni a livello di Gruppo. Con riferimento al bilancio d'esercizio della capogruppo, sono inoltre notevolmente aumentati i debiti commerciali, con un incremento del 36%; all'interno di questa voce, i debiti scaduti, anch'essi in aumento, rappresentano più di un terzo del totale, segnalando una crescente difficoltà della società nell'onorare i propri impegni.

**Le assunzioni ed i piani d'azione della direzione**

La direzione riconosce che il Gruppo ha affrontato nell'ultimo trimestre 2008 e nei primi mesi del 2009 una fase molto critica, condizionata soprattutto dalla congiuntura economica. A fronte della notevole incertezza circa il ritorno a condizioni economiche più stabili e considerando la probabile stretta delle fonti creditizie, gli amministratori hanno prontamente avviato manovre correttive di riassetto gestionale ed organizzativo in reazione al calo delle vendite ed all'aumento dei costi di produzione. L'obiettivo è quello di minimizzare e ottimizzare le uscite, oltre ad avviare azioni di controllo, di contenimento delle spese e di posticipazione dei programmi di investimento non strettamente necessari allo sviluppo della principale attività societaria. Con queste premesse, la società intende informare che la salute aziendale potrebbe peggiorare nel futuro in dipendenza dell'andamento dei settori primariamente collegati al *business* dell'impresa.



Nella relazione sulla gestione, gli amministratori descrivono i principali interventi volti a riorganizzare la struttura finanziaria con l'obiettivo di limitare il perdurare della tensione di liquidità. Nei dodici mesi successivi all'approvazione dei Piani industriali, avvenuta nel mese di aprile 2009, prevedono di attuare i seguenti provvedimenti:

1. ottenimento del rimborso da parte delle società controllate e sottoposte a direzione e coordinamento di debiti finanziari in essere per un ammontare pari ad euro 5 milioni; la Capogruppo, infatti, aveva concesso negli anni precedenti molteplici finanziamenti di cui si aspetta la riscossione nei tempi prefissati;
2. conferimento ad un *advisor* finanziario di un incarico volto alla ristrutturazione dei debiti finanziari sostenuti dalla Capogruppo e dalle società ad essa collegate; lo scopo primario è quello di riequilibrare i flussi di cassa in uscita ed in entrata, limitando gli scostamenti fra flussi previsti e dati a consuntivo che creano difficoltà alla società nell'assolvere le proprie obbligazioni;
3. dismissione delle proprietà immobiliari ritenute non più strategiche a seguito dal progetto dalla società di focalizzare le proprie attività nei principali processi del settore dei materiali sintetici, con conseguente concentrazione delle risorse verso il *core business* societario. A seguito delle perizie formulate da una società esterna di consulenza, l'obiettivo è di realizzare un importo non inferiore ad euro 25 milioni.

Tutte le manovre correttive hanno lo scopo principale di ridurre consistentemente la posizione debitoria della società, soprattutto verso le banche e gli istituti di finanziamento, oltre che all'immissione di nuovi mezzi di sostegno, così come richiesto dei risultati dalla precedente *Cash flow analysis*.

Gli amministratori considerano fondamentali le operazioni sopraesposte affinché si possa garantire la continuità aziendale; di conseguenza, nella redazione del bilancio non si è tenuto conto delle rettifiche necessarie nel momento in cui sia constatato il mancato raggiungimento degli obiettivi essenziali. Essi dichiarano inoltre, che se il negativo andamento societario dovesse perdurare o peggio aggravarsi durante il 2009, gli amministratori si riservano la possibilità di richiedere agli azionisti di deliberare in merito ad un aumento del capitale sociale (ricordando, infatti, che lo stesso Collegio sindacale aveva consigliato tale iniziativa per sostenere l'attività aziendale).

### **Le conclusioni della società di revisione**

Dopo aver valutato le assunzioni elaborate dalla direzione oltre che alla fattibilità dei piani aziendali proposti, due sono le principali considerazioni che portano all'impossibilità ad esprimere un giudizio nella relazione di revisione:

- 1) l'incertezza legata alla realizzabilità dei piani aziendali. Gli obiettivi proposti dagli amministratori, infatti, hanno un elevato grado di dipendenza da fattori esterni, non riconducibili alla volontà ed al controllo da parte dell'impresa. Inoltre, le stesse azioni intraprese possono non essere di per sé risolutive dei problemi che l'impresa si trova ad affrontare. Anzitutto, è possibile comprendere come le stesse società controllate possano non adempiere al rimborso dei propri debiti nei confronti della

Capogruppo, soprattutto considerato il ristretto limite di tempo concesso, ovvero un anno. In secondo luogo, il conferimento dell'incarico ad un *Advisor* potrebbe non essere sufficiente a riequilibrare i flussi di cassa aziendali, mentre sarebbe più opportuno, oltre all'ottimizzazione delle entrate e delle uscite, un apporto di nuovi mezzi finanziari. In ultimo, il considerevole realizzo a fronte della cessione degli *asset* non più ritenuti strategici, potrebbe richiedere tempi ben superiori ai dodici mesi previsti dagli amministratori, soprattutto considerando che le condizioni del mercato non sembrano favorire tali operazioni; dall'altro lato, la ristrettezza dei tempi potrebbe determinare il realizzarsi di un importo inferiore a quanto previsto. È da sottolineare che le medesime considerazioni sono state avanzate anche dal Collegio sindacale, benché il loro giudizio sull'esistenza della continuità aziendale abbia avuto esito favorevole<sup>4</sup>.

- 2) la mancanza di adeguati elementi probativi. Alla data di redazione della relazione di revisione, le sopradescritte azioni intraprese dagli amministratori, deliberate come detto in data tre aprile, non erano ancora state recepite nel nuovo Piano triennale, oltre che nel *budget* per l'anno 2009 e nella relativa nuova *Cash flow analysis*. Di conseguenza, non è stato possibile per il revisore accertare la validità delle manovre proposte se non nei limiti di quanto già a conoscenza. Inoltre, i nuovi Piani d'azione dovrebbero recepire il perdurare del deterioramento economico e finanziario che l'impresa sta conoscendo anche nel 2009. Dalla relazione di revisione, infatti, si evince come le perdite operative abbiano continuato a protrarsi, rilevando inoltre, come dall'osservazione del fatturato e degli ordini dei primi tre mesi dell'anno non ci siano elementi certi tali per cui si possa dedurre un'inversione di tendenza dell'andamento economico.

In conclusione, l'attività di revisione non ha permesso di stabilire, con adeguata ragionevolezza, l'esistenza della condizione di continuità aziendale sulla base delle evidenze di bilancio. Probabilmente, solo al termine del periodo di realizzo indicato dagli amministratori si potrà giudicare con maggiore certezza se la società sarà stata in grado di risolvere i problemi finanziari ed economici principalmente promossi dalla crisi.

## IL GRUPPO RICHARD GINORI

Il Gruppo Richard Ginori commercializzava e produceva oggettistica per la casa ed era un leader nel mercato italiano delle porcellane. Dopo due anni di sospensione del titolo dal mercato azionario, nel mese di marzo 2009 fu riammesso alla negoziazione, soprattutto grazie alla risoluzione della crisi strategica, il cui apice si manifestò nel 2006.

Il nuovo assetto vede la società fortemente dipendente dal proprio azionista di riferimento nel garantire le risorse necessarie affinché si possa realizzare il progetto di risanamento dell'attività, di recupero dell'efficienza e di riposizionamento del marchio. È stato fondamentale a questo scopo l'aumento di capitale sociale effettuato nell'esercizio 2008 ed il conseguente rimborso del debito agli istituti di credito. Ciò ha liberato la società da

---

<sup>4</sup> Si ricorda in ogni caso che il compito ed il ruolo del Collegio sindacale è diverso da quello del soggetto incaricato del controllo contabile, sebbene sia evidente come diverse tematiche vadano ad intersecarsi.

impegni molto gravosi e che avrebbero causato importanti conseguenze se ulteriormente rimandati.

Il nuovo Piano industriale ha previsto un aumento della quota di mercato del Gruppo ed un nuovo aumento di capitale, necessario ad effettuare i nuovi investimenti; altre risorse finanziarie, inoltre, dovrebbero giungere dalla dismissione di alcune attività di proprietà, seppure i tempi di incasso potrebbero non essere rispettati a causa della difficoltà nel finalizzare le operazioni con le controparti.

### **RISULTATI GRUPPO RICHARD GINORI 2008/2009 (in milioni di euro)**

GRUPPO RICHARD GINORI	2008	2007
TOTALE RICAVI	31,4	24,1
EBITDA	-3,7	-6,4
EBIT	-6,4	-10,9
UTILE (PERDITA) NETTA	-7,1	-12,3
PATRIMONIO NETTO	13,3	19,3
PFN - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	-14,9	0,9

I principali elementi di incertezza circa la continuità aziendale riguardano anzitutto la capacità dell'impresa di raggiungere i livelli di vendita preventivati nel Piano industriale e, ancor prima, la capacità di dotarsi di sufficienti risorse per finanziare l'attività produttiva; in tal senso, l'aspettativa del management è che l'azionista di riferimento continui a sostenere il Gruppo, considerata, inoltre, l'espressa volontà manifestata.

Su queste basi, la società di revisione ha certificato il bilancio 2008, pur rilevando la presenza di molteplici circostanze che potrebbero creare dubbi sulla continuità aziendale.