

**Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16
del D.Lgs. 27.1.2010, N. 39**

Agli Azionisti della
Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. e sue controllate (Gruppo Sintesi) chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005, compete agli Amministratori della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto riportato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative gli amministratori hanno risposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, per effetto delle "Rettifica dei saldi dell'esercizio 2012" - IAS 8 e oltre all'applicazione IFRS 5 sulle "Attività cessate o in via di dismissione", sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 29 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3. Nel corso delle procedure di revisione abbiamo incontrato le seguenti limitazioni.

- Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 presenta la voce "Altre attività finanziarie non correnti" pari a Euro 132 migliaia di cui riferiti alla sottoscrizione del capitale di un Fondo, per Euro 70 migliaia. Non disponiamo della necessaria e sufficiente documentazione a supporto per valutare la recuperabilità.



- Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 presenta la voce "Crediti commerciali" pari a Euro 460 migliaia di cui riferiti a crediti verso controparti terze per l'attività di advisory, per Euro 162 migliaia, sui quali la Società si è attivata giudizialmente per il recupero. Non disponiamo della necessaria e sufficiente documentazione a supporto per valutare la recuperabilità.
 - Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 presenta la voce "Altri ricavi e proventi" pari a Euro 1.083 migliaia che include storni di debiti relativi ad esercizi passati verso fornitori sulla base di elementi tali da farne ritenere probabile l'insussistenza per Euro 226 migliaia. Non disponiamo della necessaria e sufficiente documentazione a supporto per valutarne la fondatezza.
 - Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 presenta la voce "Attività non correnti destinate alla vendita" riferite al Gruppo Investimenti e Sviluppo, al Gruppo Moviemax Media Group ed al Gruppo HI Real, pari ad Euro 55.309 migliaia ed includono:
 - i. crediti per cessione partecipazioni del Gruppo Investimenti e Sviluppo, pari a Euro 957 migliaia, verso Erone S.r.l. e Abraxas S.r.l. dei quali non disponiamo della necessaria e sufficiente documentazione a supporto per valutare la recuperabilità;
 - ii. la valutazione della partecipazione di minoranza, rappresentativo del 5% del capitale sociale di Guido Veneziani Editore S.p.A. detenuta da Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari a Euro 2.400 migliaia, di cui non sono stati resi disponibili tutti i documenti e le informazioni utilizzate per la valutazione della stessa partecipazione;
 - iii. la valutazione di diritti di sfruttamento di opere filmiche ("*library*") del Gruppo Moviemax Media Group pari a Euro 2.074 migliaia, che gli Amministratori, al fine di verificare l'esistenza di perdite di valore, ai sensi dello IAS 36, per la predisposizione dell'*impairment test* si sono avvalsi di un esperto indipendente che alla data della presente non ha reso disponibile le risultanze delle verifiche svolte.
 - Alla data della presente relazione non abbiamo ricevuto risposta alla nostra richiesta di conferma dati e informazioni alla fine dell'esercizio, effettuata in conformità a quanto previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente paragrafo 2, da parte di alcuni consulenti legali e di sei istituti di credito.
4. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 del Gruppo Sintesi presenta una perdita netta dell'esercizio di Euro 3.757 migliaia, un patrimonio netto negativo di Euro 6.122 migliaia ed un indebitamento finanziario corrente netto del Gruppo di Euro 48.106 migliaia. Gli Amministratori della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. indicano nella relazione annuale sulla gestione che pur in presenza di rilevanti profili di incertezza in merito ai risultati negativi consuntivati dal Gruppo, il deficit patrimoniale e l'andamento dei mercati in cui lo stesso opera, che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio consolidato.
- a) Gli Amministratori segnalano che la Società alla data a cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nella presente relazione, il Gruppo Sintesi ha accumulato significative perdite tali da far configurare in capo all'Emittente le fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2447 Codice Civile e valutano che i versamenti in conto futuro aumento di capitale disponibili, pari a Euro 6.820 migliaia, siano sufficienti a ritenere non sussistenti i presupposti di cui agli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile.

Al fine di rendere effettiva l'acquisizione a capitale sociale delle suddette riserve il Consiglio di Amministrazione si attiverà prontamente, in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 3 settembre 2012, presso le Autorità di vigilanza per dare inizio all'iter autorizzativo dell'aumento di capitale, la cui



esecuzione risulta pertanto essere condizione necessaria per operare nel presupposto della continuità aziendale in un orizzonte temporale anche superiore ai 12 mesi dalla presente relazione. Il previsto aumento di capitale di Sintesi è destinato a garantire un adeguato rafforzamento patrimoniale con conseguente ripianamento delle perdite cumulate in quanto viene resa effettiva l'acquisizione a patrimonio delle riserve in conto futuro aumento di capitale e la congrua flessibilità finanziaria nella più generale prospettiva del business da realizzarsi secondo le nuove direttive dell'azionista di riferimento.

Sulla base delle azioni programmate e/o già in corso di esecuzione da parte delle varie società del Gruppo Sintesi, gli Amministratori ritengono che le incertezze descritte nei precedenti paragrafi possano essere ragionevolmente superate nel breve periodo.

Conseguentemente gli Amministratori dell'Emittente, ai fini della predisposizione del presente bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013, nonché del bilancio separato, recependo quindi le considerazioni degli amministratori delle società controllate, hanno valutato l'adeguatezza del presupposto della continuità aziendale ed in particolare la capacità della Società e del Gruppo di operare come entità in funzionamento e di finanziare le proprie attività in un orizzonte temporale almeno pari a 12 mesi a partire dalla data di riferimento del presente bilancio.

Tuttavia la variabilità intrinseca di ogni piano di sviluppo e degli scenari possibili rispetto a quanto sopra ipotizzato, potrebbero pregiudicare o quantomeno ritardare il raggiungimento degli obiettivi di risanamento previsti dal Gruppo, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

- b) Le disponibilità liquide del Gruppo Sintesi esistenti al 31 dicembre 2013 ammontano ad Euro 2.585 migliaia a fronte di debiti bancari scaduti del Gruppo pari ad Euro 29.795 migliaia, debiti commerciali scaduti per Euro 10.700 migliaia e debiti previdenziali scaduti per Euro 4.300 migliaia.

Le strategie di rilancio complessive del Gruppo Sintesi al fine di ristabilire l'equilibrio patrimoniale e finanziario, tenendo in considerazione quanto sopra precisato, prevedono fra l'altro:

- l'aumento di capitale da eseguirsi da parte dell'Emittente e da attivarsi nel breve termine;
- i benefici dell'attività di advisory prestata dall'Emittente;
- la manovra finanziaria alla base del piano industriale 2014-2016 omologato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. che individua gli strumenti per l'assorbimento del deficit di capitale circolante e per la copertura del fabbisogno finanziario per gli anni di piano;
- l'ottenimento e/o rinnovo di linee di finanziamento a breve termine;
- il riscadenziamento dei debiti commerciali scaduti (con conseguente riclassifica nelle passività non correnti);
- il riscadenziamento del debito bancario scaduto (con conseguente riclassifica nelle passività non correnti);

Tuttavia, alla data di redazione del bilancio consolidato, ad esclusione dei benefici derivanti dallo sviluppo dell'attività di financial advisory dell'Emittente, nessuna delle attività elencate è stata ancora portata a termine dal Gruppo e l'Emittente non è allo stato attuale in grado di fornire alcuna certezza che tali iniziative possano concludersi positivamente in tempi brevi e che possano produrre i positivi risultati economici attesi per il Gruppo.



Gli Amministratori riferiscono che allo stato attuale non si può quindi escludere che, con riferimento alle suddette risorse finanziarie a copertura del fabbisogno finanziario complessivo del Gruppo Sintesi, il cui ottenimento è dipendente da variabili esogene all'Emittente e al Gruppo (in particolare l'esecuzione dell'aumento di capitale dell'Emittente, il successo della manovra finanziaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A., il riscadenziamento dei termini dei debiti bancari e commerciali scaduti e l'ottenimento e/o rinnovo delle linee di finanziamenti a breve termine), possano verificarsi circostanze tali da non consentire alla Società di reperire, in tutto o in parte, le suddette risorse, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

- c) La voce "attività fiscali differite" pari ad Euro 734 migliaia, include crediti per imposte anticipate la cui contabilizzazione è condizionata all'esistenza del presupposto della continuità aziendale ed alla capacità dell'impresa a produrre redditi imponibili futuri.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici e significative incertezze, con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2013.

5. A causa della rilevanza delle limitazioni alle nostre verifiche descritte nel precedente paragrafo 3 e degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4 non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2013.
6. La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2013, non si estende a tali dati.
7. A titolo di richiamo d'informativa si rinvia quanto riportato dagli Amministratori alla nota *"Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio"*.

- Al fine di mantenere invariata la quota di partecipazione nel capitale sociale di Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari attualmente al 29,99%, e salvaguardare il proprio investimento nella controllata Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A., la Società ha assunto l'impegno irrevocabile a sottoscrivere la propria quota di competenza in opzione nell'ambito dell'aumento di capitale che la controllata Investimenti e Sviluppo S.p.A. prevede di realizzare entro fine 2014, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F., mediante versamento di nuova liquidità per circa Euro 1.487 migliaia, nonché attraverso l'utilizzo di versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati alla data odierna da Sintesi per Euro 1.565 migliaia.

Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. si è inoltre resa disponibile a versare il suddetto importo in denaro, anche a tranches, in data antecedente la sottoscrizione dell'aumento di capitale, a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, subordinatamente all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.

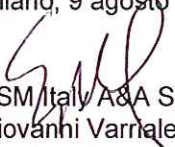
Il Consiglio di Amministrazione di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. ha accettato il rilascio di una garanzia da parte dell'azionista di controllo AC Holding Investments SA, che verrà concessa a titolo di finanziamento soci per garantire la copertura finanziaria per l'importo massimo di Euro 1.487 migliaia, pari al versamento in denaro che Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. dovrà eseguire in relazione all'aumento di capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A.. La suddetta garanzia potrà essere attivata in via subordinata qualora la



Società, alla data di sottoscrizione del suddetto aumento di capitale, non disponga di una propria capacità finanziaria.

- Nel corso del 2014, il Consiglio di Amministrazione della controllata Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha dato esecuzione alla riduzione della partecipazione di controllo detenuta in Moviemax Media Group S.p.A., così come previsto nel Piano della sua controllata. Alla data del 25 luglio 2014 Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha provveduto alla vendita sul mercato n. 14.949.154 azioni ordinarie Moviemax Media Group S.p.A. ed ha provveduto alla cessione fuori mercato di n. 10.000.000 di azioni ordinarie a Sugarmovies Limited. Pertanto al data del 25 luglio 2014 Investimenti e Sviluppo S.p.A. detiene il 3,43% del capitale sociale di Moviemax Media Group S.p.A..
8. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza delle limitazioni alle nostre verifiche descritte nel precedente paragrafo 3 e della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2013.

Milano, 9 agosto 2014



RSM Italy A&A S.r.l.
Giovanni Varriale
(Revisore Legale)