

**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.

Ria & Partners S.p.A.
Corso Sempione, 30
20154 Milano
Italy

T 0039 (0) 2 - 33 14 809
F 0039 (0) 2 - 33 104 195
E riami@ria.it
W www.ria.it

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 note esplicative, della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. e sue controllate (Gruppo Sintesi) chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli amministratori della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 6 ottobre 2011.

3. 3.1 Tra le attività immateriali sono compresi 3,6 milioni di euro a titolo di avviamento relativo alla partecipazione pari al 29,971% del capitale sociale della società Investimenti e Sviluppo S.p.A., acquistata in data 4 agosto 2011 dalla controllante AC Holding S.r.l.. Gli amministratori, preso atto delle risultanze dell'*impairment test* da essi svolto, hanno mantenuto, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, il valore di prima iscrizione dell'avviamento.

Nello svolgimento delle procedure di revisione non abbiamo potuto ottenere elementi probativi sufficienti ed adeguati a supportare le stime poste a base dell'*impairment test* sviluppato dagli amministratori.

3.2 Gli amministratori di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. nella Relazione sulla Gestione indicano le incertezze che potrebbero influenzare la continuità aziendale a livello consolidato. Essi illustrano altresì le azioni intraprese e da intraprendere anche da parte della partecipata Investimenti e Sviluppo S.p.A. e le considerazioni a sostegno della decisione di adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

Con riferimento a Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. il consiglio di amministrazione ha stimato in 1,25 milioni di euro il fabbisogno finanziario minimo necessario per garantire la continuità aziendale della società per il periodo gennaio 2012 - dicembre 2012.

Tale fabbisogno finanziario è stato determinato dagli amministratori di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. tenuto conto:

- del fatto che la società (holding di partecipazioni), sulla base dell'attuale portafoglio ed in assenza di nuovi investimenti, che non sono previsti nel fabbisogno finanziario minimo, non è in grado di generare ricavi derivanti da attività caratteristiche;
- dell'effetto di accordi di differimento e/o rinegoziazioni dei debiti correnti e di quelli scaduti per i quali, allo stato attuale, permane incertezza sul buon esito delle negoziazioni, in parte ancora da avviare;
- del fatto che debiti scaduti per l'importo di 2 milioni di euro sono attualmente oggetto di contenzioso (cause in prevenzione o ricorsi per opposizione a decreti ingiuntivi) e se ne ipotizza l'effettivo pagamento oltre il dicembre 2012. La conclusione di tali contenziosi rappresenta un elemento di incertezza;
- dell'impegno da parte del socio di maggioranza AC Holding S.r.l. a fornire supporto finanziario, sottoscrivendo un emittendo prestito obbligazionario convertibile (POC) fino all'importo di 3,2 milioni di euro. Tale impegno è subordinato al verificarsi di tutte le condizioni che rendano possibile l'emissione del POC ed alla circostanza che alla conversione del POC sottoscritto non consegua l'obbligo di OPA sulle azioni di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.

Infine gli amministratori, anche alla luce dell'aumento di capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A., sottoscritto con successo dal mercato, ritengono di avere la ragionevole certezza di riuscire a reperire i mezzi finanziari necessari alla copertura delle uscite previste per garantire la continuità aziendale, mediante l'esecuzione di un aumento di capitale per 30 milioni di euro, per il quale è fissato il termine ultimo per la raccolta delle sottoscrizioni al 30 giugno 2012.

Allo stato, tuttavia, per tale aumento di capitale non è ancora intervenuta l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo relativo alla sollecitazione e ammissione alla quotazione delle relative azioni, né risultano accordi con intermediari per la costituzione di un consorzio che ne garantisca il collocamento.

Con riferimento a Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 9 febbraio 2012 il consiglio di amministrazione ha stimato in 2,1 milioni di euro il fabbisogno finanziario minimo necessario per garantire la continuità aziendale per il periodo gennaio 2012 - dicembre 2012. In particolare la previsione degli amministratori consiste nell'impiegare 1,1 milioni di euro per far fronte alla gestione ordinaria da gennaio 2012 a dicembre 2012 e 1 milione di euro per estinguere in parte i debiti pregressi.

Tale fabbisogno finanziario è stato determinato dagli amministratori di Investimenti e Sviluppo S.p.A. tenuto conto:

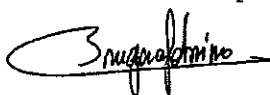
- di estinguere solo in parte le posizioni debitorie pregresse per 1 milione di euro circa, assumendo il buon esito di rinegoziazioni (ad oggi in corso o da avviare, e non definite) con Istituti di Credito e con fornitori e professionisti per ottenere il differimento delle scadenze. Allo stato attuale permane incertezza sul buon esito, nei termini attesi dagli amministratori, di tali rinegoziazioni in parte già avviate ed in parte ancora da avviare.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale a livello consolidato è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2011.

4. A causa della rilevanza delle limitazioni alle nostre verifiche descritte nel precedente paragrafo 3.1, e degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3.2, non siamo in grado di esprimere il nostro giudizio sul bilancio consolidato di Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2011.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, pubblicate nella sezione Investor Relations del sito internet della Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A., 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.. E' 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'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, 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'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio consolidato del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2011.

Milano, 19 aprile 2012

RIA & Partners S.p.A.



Fabrizio Brugora
(Socio)