

TRIBUNALE CIVILE DI MATERA

SEZIONE FALLIMENTARE

RELAZIONE SULLE CAUSE DI INSOLVENZA

ai sensi dell'articolo 4, comma 2, legge n. 39 del 2004

per

GHIZZONI S.p.A. in Amministrazione Straordinaria

Procedura A.S. n. 1/2012 - Giudice Delegato Dott. Antonello Vitale

COMMISSARIO STRAORDINARIO

DOTT. DANIELE PECCHINI

Indice

1. Premessa	3
2. Breve descrizione dell'attività e della struttura di Ghizzoni a maggio 2012	6
2.1 L'attività di Ghizzoni e il profilo industriale (cenni)	6
2.2 L'evoluzione del "business Ghizzoni" dopo il 2000 (cenni)	6
2.3 La situazione di Ghizzoni alla data di richiesta di ammissione alla Procedura di Amministrazione Straordinaria	8

3. L'analisi dell'evoluzione della gestione di Ghizzoni - andamento patrimoniale, economico e finanziario nel periodo 31/12/2009-30/05/2012	12
3.1 Riconciliazione tra i valori iscritti nell'ultimo bilancio depositato (2010) con quelli accertati dal Commissario Straordinario al 30 maggio 2012	12
3.2 L'andamento della situazione patrimoniale	17
3.3 L'andamento della situazione economica	20
3.4 L'andamento della situazione finanziaria	24

4. Le cause dello stato di insolvenza della Ghizzoni	26
4.1 I fattori di crisi riferibili al contesto di riferimento	26
4.2 I fattori di crisi riferibili alla gestione aziendale	26
4.3 L'accertamento della crisi di liquidità e il venire meno della continuità aziendale	30
4.4 Considerazioni di sintesi sulle cause dello stato di insolvenza di Ghizzoni	31

5. Lo stato analitico ed estimativo delle attività della Ghizzoni	32
6. L'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione	35

1. Premessa

Con istanza datata 9 maggio 2012, l'Amministratore Unico della società Ghizzoni S.p.A. (nel seguito anche "Ghizzoni" o la "Società") - Sig. Matteo Ghizzoni – richiedeva al Ministero dello Sviluppo Economico l'ammissione della Società alla procedura di amministrazione straordinaria (nel seguito anche l'"AS"), di cui all'art. 2 del d.l. n. 347 del 23 dicembre 2003 (nel seguito anche "d.l. 347/2003"), convertito dalla legge n. 39 del 18 febbraio 2004 (nel seguito anche "l. 39/2004" o "Legge Marzano") e successive integrazioni e modificazioni.

Contestualmente, veniva depositato innanzi al Tribunale di Matera ricorso per la dichiarazione giudiziale di insolvenza ai sensi dell'art. 2, 1° comma, Legge Marzano e all'uopo veniva designato il collegio composto dai Dott.ri Giuseppe Attimonelli (Presidente), Antonello Vitale (Giudice Relatore) e Tiziana Caradonio (Giudice *a latere*) per la trattazione in camera di consiglio del relativo procedimento di Volontaria Giurisdizione.

In data 30 maggio 2012, con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico (rettificato il 4 luglio 2012¹) – verificata l'esistenza del requisito dimensionale relativo sia al livello occupazionale sia al livello di indebitamento previsto dal d.l. 347/2003², e constatata la prospettata possibilità di procedere alla ristrutturazione economica e finanziaria o alla cessione dei complessi aziendali – veniva decretata l'ammissione della Società alla procedura di AS ai sensi della Legge Marzano (di seguito anche la "Procedura").

Con il medesimo provvedimento ministeriale, lo scrivente, Dott. Daniele Pecchini, veniva nominato commissario straordinario (nel seguito anche il "Commissario Straordinario") "*in considerazione della sua specifica professionalità*".

Il decreto di ammissione alla Procedura veniva inviato al Tribunale di Matera in data 5 giugno 2012 ai sensi dell'art. 2, comma 3° della Legge Marzano e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale.

Con ordinanza del 21 giugno 2012 e successiva sentenza del 6 luglio 2012 (n. 6/2012, pubblicata il 9 luglio 2012), ai sensi dell'art. 4 d.l. 347/2003, il Tribunale di Matera, ritenuta la sua competenza a decidere, dichiarava lo stato di insolvenza della Ghizzoni e provvedeva – ai sensi dell'art. 8 lett. a), d) ed e) del D.lgs. 270/1999 (di seguito anche "Prodi bis"), richiamato *ex parte qua* dal d.l. 347/2003, a:

1. nominare quale Giudice Delegato alla Procedura il Dott. Antonello Vitale;
2. fissare l'udienza per la verifica dello stato passivo per il 10 gennaio 2013, ore 11.00;
3. assegnare ai creditori e ai terzi che vantano diritti reali o personali su cose in possesso dell'imprenditore il termine di giorni 120 dalla pubblicazione della sentenza per la presentazione in cancelleria delle domande di insinuazione al passivo.

In data 25 luglio 2012, con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico veniva nominato il Comitato di Sorveglianza composto dal Dott. Gerardo Mastrandrea (Presidente), dall'Avv. Antonio di

¹ L'articolo unico del decreto del 4 luglio 2012 recita: "Il decreto in data 30 maggio 2012 sopra citato è rettificato come segue: - all'ottavo capoverso in premessa, leggesi "Rilevata, altresì, la sussistenza del requisito dimensionale relativo all'indebitamento, atteso che la Società, al 9 aprile 2012, presenta debiti per € 241.625.462,85, oltre a debiti per TFR e Fondo rischi e spese per € 2.021.216,35, garanzie rilasciate per € 46.816.376,00 e debito residuo leasing per € 20.471.110,00, per un totale indebitamento pari ad € 310.934.165,20" anziché "Rilevata, altresì la sussistenza del requisito dimensionale relativo all'indebitamento, atteso che la Società, al 9 aprile 2012, presenta debiti per € 241.625.462,85 (...)".

² L'art. 1 d.l. 347/2003, rubricato "Requisiti per l'ammissione", prevede che "le disposizioni del presente decreto si applicano alle imprese soggette alle disposizioni sul fallimento in stato di insolvenza che intendono avvalersi della procedura di ristrutturazione economica e finanziaria di cui all'art. 27, comma 2, lettera b), del decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 (...) ovvero del programma di cessione dei complessi aziendali, di cui all'art. 27, comma 2, lettera a), del medesimo decreto, purché abbiano, singolarmente o, come gruppo di imprese costituito da almeno un anno, entrambi i seguenti requisiti: a) lavoratori subordinati, compresi quelli ammessi al trattamento di integrazione dei guadagni, non inferiore a cinquecento da almeno un anno; b) debiti, inclusi quelli derivanti da garanzie rilasciate, per un ammontare complessivo non inferiore a trecento milioni di euro".

Iulio, dal Dott. Federico Pennati e da due rappresentanti dei creditori individuati rispettivamente dai fornitori Manpower Srl e I.L.CE.V. SpA.

Ai sensi dell'art. 4, comma 2, del d.l. 347/2003, entro centottanta giorni dalla data del decreto di nomina, ovvero entro il diverso termine assegnato a norma del comma 3 della medesima disposizione, il Commissario Straordinario deve presentare:

- (i) al Ministero dello Sviluppo Economico un programma redatto secondo uno degli indirizzi alternativi indicati nell'art. 27, comma 2, del d.lgs. 270/1999 per realizzare *“le finalità conservative del patrimonio produttivo, mediante la prosecuzione, riattivazione e riconversione delle attività imprenditoriali”* di cui all'art. 1 del d.lgs. 270/1999 (nel seguito il “Programma”);
- (ii) al Giudice Delegato la relazione contenente la descrizione particolareggiata delle cause di insolvenza prevista dall'art. 28 del d.lgs. 270/1999, accompagnata dallo stato analitico ed estimativo delle attività e dall'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione (di qui innanzi la “Relazione”).

Il presente documento assolve alla finalità di cui al precedente punto (ii)³, essendo per il Programma prevista la redazione di un separato e autonomo documento.

La presente Relazione è stata predisposta sulla base della documentazione, contabile e amministrativa, acquisita presso la Società e delle informazioni fornite dai dirigenti, dipendenti e consulenti di Ghizzoni.

Ciò premesso, si rappresenta che:

- (i) è stata assunta la veridicità e completezza dei dati contenuti nella documentazione, contabile e amministrativa, acquisita presso la Società e delle informazioni fornite dai dirigenti, dipendenti e consulenti della Società, essendo ancora in corso alla data della presente Relazione la verifica dell'attendibilità di tali informazioni né dei dati posti alla base di tali informazioni;
- (ii) è stato assunto che le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali contenute nella documentazione, contabile e amministrativa, acquisita presso la Società e/o fornite dai dirigenti, dipendenti e consulenti della Società siano state elaborate ai sensi di legge e, segnatamente, secondo criteri di correttezza e ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi possibili;
- (iii) le stime preliminari circa le masse attive della Società, riportate nel presente documento, sono state predisposte sulla base delle informazioni acquisite dall'inizio della Procedura, nonché sulla base dei dati forniti dalla Società e delle conseguenti elaborazioni effettuate dai consulenti della Procedura. Conseguentemente, l'analisi e le considerazioni svolte circa il valore stimato delle attività della Società sono necessariamente basate su dati contabili e, pertanto, devono essere considerate come stime indicative e meramente previsionali. Il valore effettivo dei beni della Società potrà, pertanto, essere esattamente determinato in concreto in occasione delle attività di dismissione, fermo restando ovviamente l'obbligo di

³L'art. 28 del d.lgs. 270/1999 prevede altresì che sia espressa *“una valutazione motivata circa la sussistenza delle condizioni previste dall'art. 27 ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria”*. Tale valutazione non è contenuta nella Relazione in quanto la relazione al Giudice delegato prevista dall'art. 4, comma 2, del d.l. 347/2003 per le imprese soggette alla disciplina della c.d. legge Marzano si colloca in una diversa fase dell'iter procedimentale rispetto a quella prevista, in via ordinaria, dall'art. 28 del d.lgs. 270/1999. La relazione prevista dall'art. 28 del d.lgs. 270/1999 è funzionale alla decisione di ammettere la società alla procedura di AS, mentre quella richiesta dall'art. 4 del d.l. 347/2003 è contestuale alla presentazione del programma con il quale si realizzano le finalità della procedura.

- tenere conto delle stime predisposte dagli esperti indipendenti ai fini della verifica della congruità dei prezzi offerti rispetto al valore di mercato dei beni ceduti;
- (iv) l'individuazione delle masse passive della Società è sostanzialmente basata sulle relative scritture contabili e sulle altre notizie reperibili presso di esse, essendo ad oggi ancora in corso il procedimento di formazione dello stato passivo. In ragione di ciò, anche in questo caso, è possibile fornire un'indicazione di massima, con accertamento definitivo che dovrà avvenire nelle forme e tempi di cui agli artt. 93 ss. Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 (di seguito anche "L.F.")

Il presente documento fornisce un'illustrazione delle cause di insolvenza della Società in AS, in ragione e alla luce delle informazioni, allo stato, nella disponibilità della Procedura.

Quanto riportato nel presente documento non potrà in alcun modo, nemmeno implicitamente, costituire o essere utilizzato da creditori o terzi quale riconoscimento o accertamento di debiti e/o obbligazioni delle Società in AS e/o di qualsiasi altro diritto o pretesa di terzi e/o quale rinuncia o transazione delle Società in AS rispetto a qualsiasi diritto o pretesa nei confronti di terzi.

2. Breve descrizione dell'attività e della struttura di Ghizzoni a maggio 2012

2.1 L'attività di Ghizzoni e il profilo industriale (cenni)

Le attività Ghizzoni sono storicamente concentrate su due settori principali legati al segmento on-shore dell'industria Oil & Gas:

- la costruzione e posa di tubazioni (pipeline) ad alta pressione (fino a 75 bar) di media-grande dimensione (fino a 60") per il trasporto in genere su lunghe distanze di gas naturale, petrolio e, più raramente, acqua;
- la costruzione di stazioni di pompaggio e compressione (Centrali) per il trasporto in pipeline e lo stoccaggio di gas naturale in giacimenti esauriti.

Ghizzoni è un'azienda molto integrata con competenze e tecnologie che le consentono di gestire in proprio tutte le attività della catena del valore, da quelle meno specialistiche quali movimento terra, trasporti, carpenterie e montaggi meccanici a quelle a maggior valore aggiunto e maggiormente differenzianti nel settore quali, in particolare, la saldatura tubi manuale e automatica con relativi sistemi di controllo e la trivellazione orizzontale tramite tecnologie di microtunneling e Trivellazione Orizzontale Controllata⁴.

L'azienda possiede un ampio parco mezzi e attrezzature, in parte di proprietà e in parte in leasing; fra le principali si possono identificare oltre cento mezzi di posa tubi, due centinaia di attrezzature di saldatura e equipaggiamenti di trivellazione orizzontale fra le più grandi nell'ambito europeo.

2.2 L'evoluzione del "business Ghizzoni" dopo il 2000 (cenni)

Ghizzoni è stata fondata nel 1950. Nel 1986 viene trasformata in Società per Azioni.

Negli anni '90 inizia la sua espansione nel mercato Europeo, dapprima in Spagna (1995), quindi in Svizzera (1996) e in Portogallo (1999).

I principali eventi gestionali - organizzativi caratterizzanti la Ghizzoni a partire dal 2000 (anno caratterizzato dal perfezionamento di una importante operazione straordinaria descritta nel seguito) sono i seguenti:

- **novembre 2000**: viene acquisito dalla Saipem SpA il ramo di azienda denominato "Costruzioni Terra Italia", il cui notevole parco mezzi ha permesso di incrementare la potenziale operatività da 1.700.000 a 2.500.000 ore lavorative/anno. Tale acquisizione è stata effettuata nell'ottica di realizzare importanti commesse anche al di fuori del mercato domestico⁵. Questa operazione ha permesso di incrementare il fatturato da Euro 54 milioni nel 2000 ad Euro 93 milioni nel 2001, stabilizzatosi a Euro 100 milioni nel 2002;
- nel **2001** Ghizzoni, grazie anche alla tecnologia delle trivellazioni orizzontali controllate, diventa uno dei principali competitor sul mercato Europeo, per capacità tecnica;

⁴ La trivellazione orizzontale controllata ("TOC") è una metodologia operativa per la realizzazione di attraversamenti senza trincea, in grado di fornire un'installazione della condotta alternativa ed una serie di vantaggi aggiuntivi rispetto ai tradizionali sistemi di attraversamento mediante tecnica a cielo aperto.

La TOC può essere implementata con un impatto contenuto per le attività di superficie, richiede meno spazio di lavoro, e può essere eseguita in modo più rapido rispetto alla tecnica a cielo aperto. In sintesi tale tecnica consiste nel:

1. Praticare un piccolo foro pilota con apposita punta perforante che consente di essere guidata e monitorata dalla superficie;
2. Allargamento del foro pilota mediante recupero di alesatori di diametro crescente;
3. Varo della colonna.

⁵ "(...) il coordinamento di mezzi e personale e le sinergie sviluppatesi con questa operazione, ci ha permesso di concorrere a 360 gradi sui mercati nazionali ed internazionali consolidando il portafoglio ordini e di registrare un valore della produzione, nell'anno 2001, quasi il doppio rispetto all'esercizio precedente. La consapevolezza di essere in possesso di enormi potenzialità ci ha spinto a guardare con maggiore attenzione, oltre che i mercati europei, i mercati dell'Est, questi ultimi in fase di grande sviluppo, ma anche a strizzare gli occhi ai paesi del Nord Africa" (Fonte: nota integrativa al Bilancio d'esercizio 2001).

- a partire dal 2002 la Società realizza opere in Germania, Portogallo e Irlanda; a partire dal 2004 in Grecia, in Svizzera e in Francia (dove operava anche prima del 2002);
- a partire dal 2005, i mercati esteri dove opera principalmente la Società sono Francia, Grecia, Israele ed Austria e, a partire dall'anno successivo, Croazia;
- nel 2005 viene acquistato l'impianto di essiccamento dell'aria contenuta nelle tubature prima della messa in gas. Questa tecnologia, allora molto avanzata, consente la specializzazione in un area di business che, fino a quel momento, era sub-appaltata ad imprese terze specializzate;
- nel 2007 viene realizzato un investimento da Euro 2 milioni in un macchinario per l'attraversamento sotterraneo dei fiumi, mediante scavo di tunnel fino ad una lunghezza di 1.000 metri. Questo investimento consente alla Ghizzoni di entrare in una nicchia molto specialistica ed altamente tecnologica (settore dei minitunnel);
- nel 2009 vengono avviate due importanti commesse in Germania e viene sottoscritto un accordo quadro con ENAGAS S.A. (Spagna) per la realizzazione di 4 metanodotti per un importo totale di Euro 60 milioni; a tal fine viene costituita una associazione temporanea di imprese (ATI) con il gruppo FCC S.A.. I lavori iniziano nel 2011 e, alla data della presente relazione, sono in fase di completamento;
- nel 2010 è stato sottoscritto un accordo di collaborazione commerciale in esclusiva con IEXA S.A., impresa di costruzioni argentina, controllata dal gruppo GHELLA S.p.A., per l'acquisizione di nuove commesse nel mercato sudamericano. L'accordo è attualmente in vigore.

Come riportato nella **Tabella 1** seguente, si osserva una significativa componente di commesse acquisite e realizzate all'estero dal 2000 in avanti.

Tabella 1 – commesse realizzate per Paese

Anno/Paese	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Italia	22.393	79.622	64.144	49.156	70.306	65.415	26.851	61.195	83.605	64.157	65.796
Svizzera	16.697	3.921	7.538	431	19	-	-	-	-	-	-
Francia	14.998	9.214	148	-	7.231	9.255	21.128	25.016	-	18.302	4.508
Germania	-	-	1.192	7.855	-	-	-	-	-	1.245	127.394
Portogallo	-	-	4.254	7.774	-	-	-	-	-	-	-
Irlanda	-	-	18.325	-	-	-	-	-	-	-	-
Grecia	-	-	-	-	1.974	7.626	7.583	11.662	2.324	1.634	10.742
Israele	-	-	-	-	-	3.578	18.824	22.478	20.249	-	-
Austria	-	-	-	-	-	6.983	15.614	2.231	20.337	12.189	-
Croazia	-	-	-	-	-	-	14.201	460	-	14.190	26.225
Totale	54.087	92.757	95.600	65.217	79.530	92.857	104.201	123.042	126.515	111.718	234.665
di cui estero	58,60%	14,16%	32,90%	24,63%	11,60%	29,55%	74,23%	50,26%	33,92%	42,57%	71,96%

Fonte: Relazioni sulla gestione
Valori in Euro migliaia

Per la realizzazione di commesse la Società ha nella maggior parte dei casi costituito stabili organizzazioni (branch)⁶ nei rispettivi paesi, di seguito elencati:

- Grecia⁷;
- Germania⁸;
- Francia⁹;
- Croazia¹⁰;
- Israele¹¹;

⁶ La Società ha operato direttamente in Svizzera, Portogallo, Irlanda e Austria, senza costituire stabili organizzazioni.

⁷ Ghizzoni è presente in Grecia dal mese di novembre 2004, a seguito acquisizione del progetto Alexadroupolis, dapprima direttamente come Ghizzoni SpA, quindi (da metà del 2005) tramite la branch "GHIZZONI ELLAS A.E.", con sede in Loutraki. In data 22 ottobre 2008 la sede è stata trasferita ad Atene. Con risoluzione dell'Amministratore Unico del 12 giugno 2009 è stata inoltre cambiata la denominazione della stabile organizzazione da "GHIZZONI ELLAS A.E." in "GHIZZONI SPA Greek Branch".

⁸ La stabile organizzazione è stata istituita in data 1° luglio 2008 ed ha sede ad Automeile, Germania.

⁹ La stabile organizzazione è stata istituita in data 29 dicembre 2005 ed ha sede a Parigi (Francia).

¹⁰ La stabile organizzazione è stata istituita in data 1° settembre 2009 ed ha sede a Rijeka (Croazia).

- Spagna¹²;
- Belgio¹³.

Inoltre, nel 2006 la Società ha costituito in Croazia la Ghizzoni d.o.o. (detenuta al 100%) per la gestione dei lavori ivi acquisiti. Sempre in Croazia, dal 2006, la Società detiene la partecipazione del 40% nel capitale della HABAU-GHIZZONI d.o.o.¹⁴.

Alla data della presente Relazione risultano operative unicamente le branch costituite in Spagna, Belgio e Grecia.

2.3 La situazione di Ghizzoni alla data di richiesta di ammissione alla Procedura di Amministrazione Straordinaria

Situazione patrimoniale al 9 aprile 2012:

Come indicato nella Premessa, l'Amministratore Unico della Ghizzoni SpA, Sig. Matteo Ghizzoni, ha presentato in data 9 maggio 2012 al Tribunale Civile di Matera il Ricorso per la dichiarazione dello stato di insolvenza. In pari data il medesimo ha presentato anche il Ricorso per l'ammissione alla Procedura di Amministrazione Straordinaria al Ministero dello Sviluppo Economico (nel seguito congiuntamente anche i "Ricorsi").

Ad entrambi i Ricorsi è stata allegata la situazione patrimoniale della Società alla data del 9 aprile 2012, che evidenzia un passivo di Euro 310,9 milioni¹⁵, come riportato nella **Tabella 2** seguente.

Tabella 2 – Situazione patrimoniale al 9 aprile 2012 allegata ai Ricorsi

Valori espressi in Euro	
Debiti v/banche	103.943.569,92
Clienti c/anticipi	8.733.394,25
Debiti v/fornitori	79.132.989,42
Debiti tributari	39.035.522,13
Debiti v/istituti previdenziali	9.133.789,62
Debiti diversi	1.646.197,51
Totale	241.625.462,85
Trattamento di Fine Rapporto	1.745.476,06
Fondo Rischi e Spese	275.740,29
Totale debiti per TFR e Fondo Rischi e Spese	2.021.216,35
Fideiussioni banche	29.297.376,00
Fideiussioni assicurazioni	17.519.000,00
Totale garanzie rilasciate	46.816.376,00
Debito residuo Leasing	20.471.110,00
Totale Debito residuo Leasing	20.471.110,00
Totale indebitamento	310.934.165,20

¹¹ La stabile organizzazione è stata istituita in data 25 agosto 2005 ed ha sede a Migdal Haemeq (Israele).

¹² Ghizzoni detiene la partecipazione del 50% nella Union Temporal de Empresas (UTE) denominata "UTE Gasoductos Enagas GD", costituita a Madrid il 25 ottobre 2010. L'altro 50% di partecipazione nella UTE appartiene alla società spagnola Auxiliar de Pipelines SA (Gruppo FCC).

Per poter operare in Spagna, la Ghizzoni ha stabilito in pari data (25 ottobre 2010) la stabile organizzazione con sede a Madrid, con conseguente iscrizione al Registro de Empresas, e con l'ottenimento della partita IVA locale.

¹³ La stabile organizzazione è stata istituita in data 1° marzo 2012 ed ha sede a Rochefort.

¹⁴ La società ha sede a Zagabria – Kneza Borne 5. Il 60% del capitale sociale è detenuto da Habau m.b.H.

¹⁵ Importi indicati anche nel Decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 4 luglio 2012 di ammissione alla procedure di AS.

Compagine sociale:

Alla data di presentazione dei Ricorsi (9 maggio 2012), il capitale sociale della Ghizzoni (pari a Euro 10,0 milioni)¹⁶ risulta detenuto da:

- Sig. Matteo Ghizzoni (57,6%);
- Cemad Srl (40%);
- Sig.ra Maria Teresa Blotti, moglie di Matteo Ghizzoni (2,4%).

Cemad Srl è stata costituita in data 13 giugno 2011 dai Sigg. Matteo Ghizzoni e Massimo Ghizzoni¹⁷ ai fini del perfezionamento dell'operazione di cessione del 50% del capitale¹⁸ della Ghizzoni. Infatti, nel luglio del 2011, "(...) nell'ambito di una riorganizzazione (...)" aziendale "(...) per una più proficua gestione conseguente ad un raggiunto equilibrio interno della compagine sociale (...)" era divenuto interesse di tutti i soci che i Sigg. Matteo Ghizzoni e Massimo Ghizzoni acquistassero (ndr, per tramite della Cemad Srl) "(...) numero 2.100.000 azioni di spettanza dei Signori Ghizzoni Milla e Padula Ottavio Antonio rappresentanti complessivamente il 50% del capitale sociale della società Ghizzoni SpA"¹⁹.

L'acquisto da parte della Cemad Srl delle azioni rappresentative del 50% del capitale della Ghizzoni è avvenuto in data 4 luglio 2011 per un importo complessivo di Euro 8,1 milioni, corrisposti dalla Cemad ai Signori Milla Ghizzoni e Ottavio Antonio Padula²⁰.

In data 14 luglio 2011 l'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Ghizzoni ha deliberato un aumento di capitale sociale per Euro 5,8 milioni (da Euro 4,2 milioni a Euro 10,0 milioni). In data 27 luglio 2011 gli azionisti hanno sottoscritto tale aumento di capitale sociale, successivamente perfezionato: i) per Euro 2,0 milioni mediante versamento effettuato dal Sig. Matteo Ghizzoni; ii) per Euro 3,8 milioni mediante trasferimento a capitale di riserve preesistenti²¹.

A seguito del perfezionamento di tale operazione il capitale sociale della Ghizzoni SpA risulta essere pari ad Euro 10,0 milioni e composto come indicato nella seguente **Tabella 3**, che riporta l'evoluzione della composizione del capitale sociale.

Tabella 3 – Evoluzione della composizione del capitale sociale

socio	nr. azioni / Euro	%	nr. azioni / Euro	%	nr. azioni / Euro	%
	Fino al 4 luglio 2011		Dal 4 luglio 2011		Alla data di presentazione dei Ricorsi	
Milla Ghizzoni	1.974.000	47,0				
Ottavio Antonio Padula	126.000	3,0				
Ghizzoni Matteo	1.974.000	47,0	1.974.000	47,0	5.760.000	57,6
Blotti Maria Teresa	126.000	3,0	126.000	3,0	240.000	2,4
Cemad Srl			2.100.000	50,0	4.000.000	40,0
capitale sociale	4.200.000	100	4.200.000	100	10.000.000	100

¹⁶ Il capitale sociale a seguito della delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti del 14 luglio 2011 risulta aumentato da Euro 4,2 milioni a Euro 10,0 milioni.

¹⁷ Capitale sociale di costituzione pari a Euro 20 migliaia, appartenente in pari quote ai Sigg. Matteo Ghizzoni e Massimo Ghizzoni.

¹⁸ Corrispondente a Euro 2,1 milioni (pari al 50% del capitale sociale di Euro 4,2 milioni esistente prima dell'aumento del capitale sociale del 14 luglio 2011).

¹⁹ Fonte: contratto preliminare di cessione di azioni della Ghizzoni SpA (datato 1° luglio 2011).

²⁰ Di cui Euro 700 migliaia alla stipula del contratto preliminare (del 1 luglio 2011), ed Euro 7,4 milioni corrisposti alla sottoscrizione del contratto di cessione mediante bonifico bancario.

²¹ Si precisa che il nuovo capitale sociale consta di 10.000.000 azioni emesse a seguito dell'annullamento delle precedenti. Tali azioni sono state sottoscritte i) per Euro 2.000.000 dal Sig. Matteo Ghizzoni, che ha effettuato un versamento per cassa; ii) per Euro 8.000.000 mediante conversione capitale precedente (Euro 4.200.000) ed utilizzo di riserve (Euro 3.800.000). Le 8.000.000 azioni sono state distribuite tra gli azionisti mantenendo la medesima percentuale precedente all'aumento di capitale (50% a Cemad Srl, 3% a Blotti Maria Teresa, 47% a Matteo Ghizzoni). Di conseguenza la compagine sociale dopo l'aumento di capitale è composta dal Sig. Matteo Ghizzoni con il 57,6% del capitale sociale, Cemad Srl con il 40% e Maria Teresa Blotti con il 2,4%.

Organi societari:

Alla data di presentazione dei Ricorsi, l'Amministratore Unico della Ghizzoni era il Sig. Matteo Ghizzoni, in carica dalla data di trasformazione della Società in "SpA".

Alla medesima data, il Collegio Sindacale, nominato dall'assemblea degli azionisti del 6 settembre 2010, risultava così composto:

- Dott. Antonio Appio (Presidente);
- Rag. Francesco Farina (sindaco effettivo);
- Dott. Vincenzo Annunziata (sindaco effettivo);
- Dott. Enrico La Rocca (sindaco supplente);
- Dott. Emilio Petrigliano (sindaco supplente).

Per i professionisti sopra elencanti, con l'esclusione del solo Dott. Vincenzo Annunziata, si tratta di un rinnovo della carica, essendo stati gli stessi nominati, rispettivamente, Presidente del Collegio Sindacale (Dott. Antonio Appio), sindaco effettivo (Rag. Francesco Farina) e sindaci supplenti (Dott. Enrico La Rocca e Dott. Emilio Petrigliano) già con il precedente atto del 20 aprile 2002. Nel corso del periodo 2005-2009 la Società non ha espressamente rinnovato il Collegio Sindacale, che ha pertanto agito in regime di *prorogatio* fino al rinnovo del 6 settembre 2010.

Il Dott. Vincenzo Annunziata è subentrato al Dott. Mauro Russo (anch'egli in carica a partire dal 20 aprile 2002); il suo incarico è durato meno di due mesi, essendo stato lo stesso sostituito dal Dott. Salvatore Galletta con verbale dell'assemblea degli azionisti del 3 novembre 2010.

L'incarico conferito dall'assemblea degli azionisti del 6 settembre 2010 al Collegio Sindacale include:

- l'attività, di cui all'art. 2403 c.c., di controllo sull'osservanza della legge e dello statuto e sulla corretta amministrazione;
- il controllo contabile di cui all'art. 2409 bis c.c. (revisione legale dei conti).

Organico:

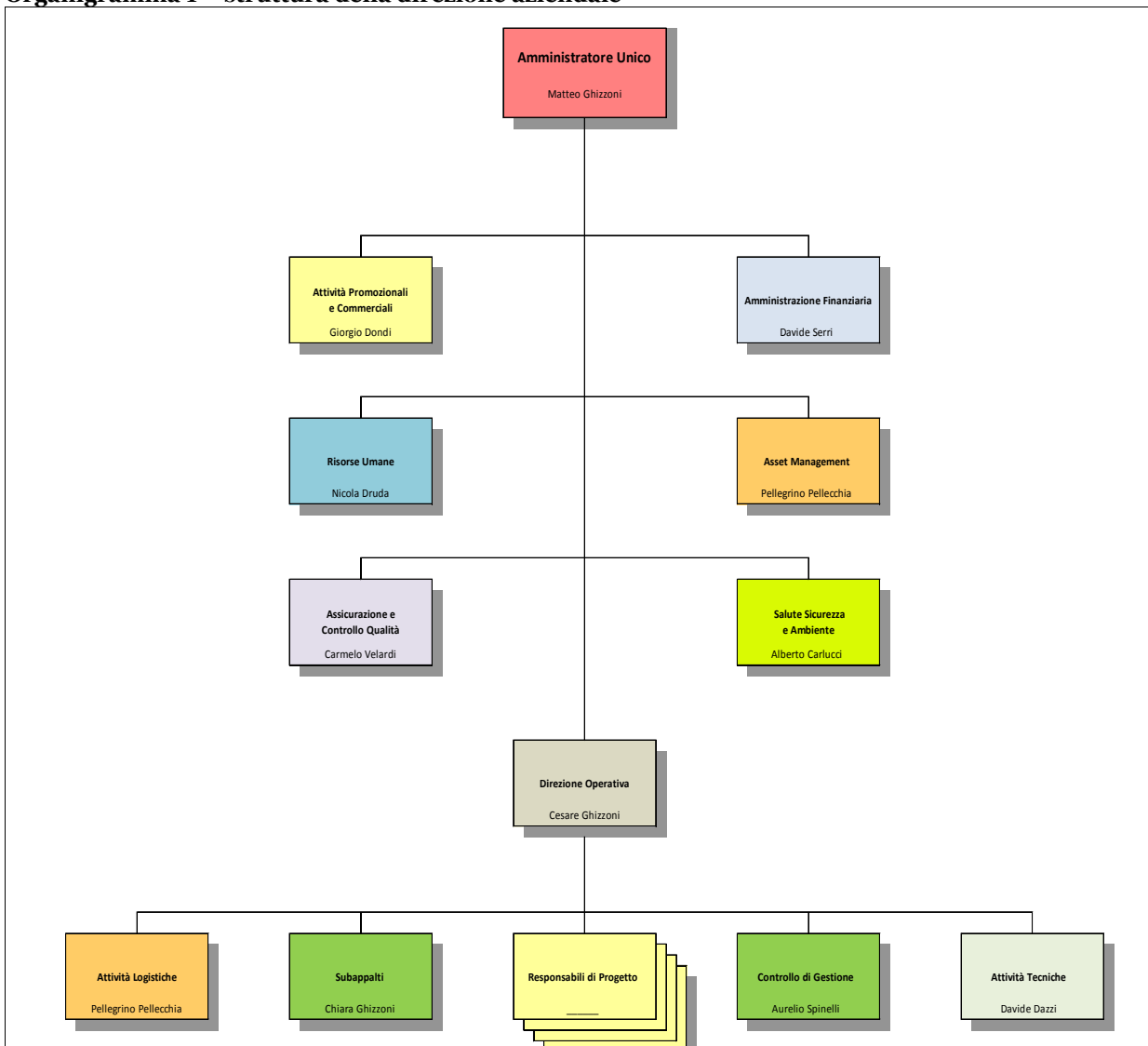
Alla data di presentazione dei Ricorsi, il personale dipendente era pari a 744 unità²², di cui 1 dirigente (Sig. Giorgio Dondi²³), 10 quadri, 160 impiegati e 573 operai.

La direzione aziendale era strutturata come rappresentato nell'organigramma seguente.

²² Di cui 66 in cassa integrazione guadagni. Al 30 maggio 2012 il personale dipendente risulta pari a 701 unità, in conseguenza a dimissioni e cessazioni di rapporti di lavoro dipendente.

²³ In pensione a partire dal mese di settembre 2012.

Organigramma 1 – struttura della direzione aziendale



3. L'analisi dell'evoluzione della gestione di Ghizzoni - andamento patrimoniale, economico e finanziario nel periodo 31/12/2009-30/05/2012

Prima di illustrare le cause che hanno determinato lo stato di insolvenza della Società (riportate nel capitolo 4 seguente), si procede ad una illustrazione dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Ghizzoni, come risultante dai bilanci depositati al 31 dicembre 2009 e 2010 e dalle situazioni contabili al 31 dicembre 2011²⁴ e al 30 maggio 2012 (data del Decreto di ammissione alla procedura di AS).

Si premette che i dati riportati nei bilanci depositati 2009 e 2010 da una parte, e nelle situazioni contabili al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012 dall'altra, non sono omogenei. Le situazioni contabili al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012 includono, infatti, una serie di rettifiche che sono state identificate dallo scrivente Commissario Straordinario al fine di recepire la mancata contabilizzazione nei precedenti esercizi di passività e di riflettere l'insussistenza di alcune poste dell'attivo, come descritto nei paragrafi che seguono.

Nel seguito verranno riepilogate le rettifiche contabili effettuate dall'organo commissariale alla data della presente Relazione e verranno confrontati i dati al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010 risultanti dai bilanci depositati opportunamente rettificati con quelli risultanti dalle situazioni contabili al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012.

3.1 Riconciliazione tra i valori iscritti nell'ultimo bilancio depositato (2010) con quelli accertati dal Commissario Straordinario al 30 maggio 2012

Nella **Tabella 4** seguente si riporta la riconciliazione tra il patrimonio netto indicato nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 (approvato e depositato) e il patrimonio netto al 30 maggio 2012 accertato alla data della presente Relazione.

In particolare, nella **Tabella 4** sono indicati:

- il deficit di bilancio al 31 dicembre 2011 accertato dal Commissario Straordinario nei primissimi giorni successivi alla sua nomina e riportato nella "Relazione preliminare del Commissario Straordinario della Ghizzoni SpA" dell'11 giugno 2012, alla quale si rinvia per una descrizione completa delle rettifiche;
- il deficit di bilancio al 31 dicembre 2011 accertato e contabilizzato alla data della presente Relazione a seguito degli ulteriori approfondimenti svolti dal Commissario Straordinario successivamente all'11 giugno 2012;
- il deficit di bilancio al 30 maggio 2012 accertato e contabilizzato alla data della presente Relazione.

Si precisa che nella **Tabella 4** di seguito riportata una parte degli aggiustamenti identificati dallo scrivente Commissario Straordinario sono stati attribuiti all'esercizio 2011 mentre altri sono, alla data di presentazione della presente Relazione, ancora oggetto di allocazione tra l'esercizio 2011 e la situazione contabile al 30 maggio 2012. Tali aggiustamenti sono stati per il momento interamente attribuiti alla situazione patrimoniale al 30 maggio 2012.

²⁴ Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 non risulta essere stato oggetto di formale approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti.

Tabella 4 - Riconciliazione tra il patrimonio netto riportato nel bilancio 2010 approvato e il patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale al 30 maggio 2012

Valori in Euro migliaia	
Patrimonio netto al 31.12.2010 risultante dal bilancio approvato e depositato	36.500
Aggiustamenti progressivi al 31.12.2010 (da Relazione preliminare del Com. Str. dell'11.06.12)	(104.096) (*)
Deficit al 31.12.2010	(67.596)
Aumento capitale sociale del 14 luglio 2011	2.000
Aggiustamenti esercizio 2011	(2.200)
Perdita esercizio 2011	(23.500)
Deficit al 31.12.2011 da Relazione preliminare del Commissario Straordinario del 11.06.12	(91.296)
Ulteriori aggiustamenti al 31.12.2010 (identificati post Relazione Preliminare del Commissario Straordinario)	2.223 (*)
Aggiustamenti al 31 dicembre 2011 accertati e contabilizzati alla data della Relazione sulle cause di insolvenza	
Svalutazione rimanenze semilavorati	(1) (20.468)
Svalutazione immobilizzazioni in corso	(2) (116)
Fondo rischi ed oneri contenzioso legale, giuslavoristico e altri contenziosi	(3) (8.115)
Sanzioni ed interessi riferiti a debiti tributari e previdenziali pregressi	(4) (11.008)
Scritture di assestamento/rilevazioni contabili al 31 dicembre 2011	(5) (10.391)
Deficit al 31 dicembre 2011	(139.172)
Aggiustamenti al 30 maggio 2012 accertati e contabilizzati alla data della Relazione sulle cause di insolvenza	
Svalutazione manutenzioni e cespiti	(6) (9.729)
Fondo rischi ed oneri contenzioso legale, giuslavoristico e altri contenziosi	(7) (2.918)
Contenziosi passivi Israele	(8) (1.340)
Contenziosi passivi Grecia	(9) (3.112)
Contenziosi passivo Belgio interruzione contratto	(10) (850)
Svalutazione crediti	(11) (1.411)
Svalutazione credito BEP - Germania	(12) (3.839)
Svalutazione credito fiscale L244/07 inesigibile	(13) (5.526)
Elisione crediti /debiti intercompany branch	(14) (7.197)
Rilevazione partecipazione UTE al patrimonio netto	(15) 1.458
F.do rischi sanzione amministrativa assegni post datati	(16) (8.468)
Sanzioni ed interessi riferiti a debiti tributari e previdenziali pregressi	(17) (6.659)
Fondo rischi e oneri per contributo su rimborsi a dipendenti	(18) (2.076)
Scritture di assestamento/rilevazioni contabili al 30 maggio 2012	(19) (15.837)
Deficit al 30 maggio 2012	(206.676)
(*) Complessivamente gli aggiustamenti progressivi al 31.12.2010 ammontano a Euro 101.872 migliaia (Euro 104.096 accertati nella Relazione Preliminare ridotti di Euro 2.223 migliaia relativi ad una errata contabilizzazione di debiti v/fornitori)	

Nel seguito verranno commentati unicamente i valori relativi a quelle poste che sono state oggetto di accertamento e rettifica da parte dell'organo commissariale, mentre non verranno commentati i valori relativi alle normali rilevazioni contabili del periodo e alle scritture di assestamento di fine periodo.

(1) Svalutazione rimanenze semilavorati

Trattasi di riserve attive (extra lavori non inclusi nel contratto di commessa) che erano state iscritte impropriamente nell'attivo circolante (tra le rimanenze semilavorati) in quanto non riconosciute dal cliente. Trattandosi di crediti solo potenziali non ne risulta ammessa l'iscrizione a bilancio in ossequio al principio della prudenza. Conseguentemente tale posta dell'attivo è stata integralmente svalutata.

(2) Svalutazione immobilizzazioni in corso

Trattasi di attrezzature per le quali era stata avviata la costruzione in economia, ma che non sono state completate. Mancando l'utilità pluriennale, tali immobilizzazioni sono state interamente svalutate.

(3) Fondo rischi ed oneri contenzioso legale, giuslavoristico, e altri contenziosi

Come risulta dalla comunicazione che, su richiesta dello scrivente Commissario Straordinario, in data 18 luglio 2012 l'Avv. Nicola Cea (legale incaricato dal precedente organo amministrativo) ha trasmesso alla Società, sono in essere numerosi contenziosi di natura giuslavoristica, risarcimento danni, opposizioni per cartelle esattoriali per complessivi Euro 34 milioni. A fronte delle passività potenziali rivenienti da tali contenziosi non risultano essere stati contabilizzati nei bilanci d'esercizio approvati adeguati fondi rischi. A fronte di tali rischi il suddetto legale ha stimato una passività potenziale pari a complessivi Euro 11 milioni, di cui Euro 8,1 milioni ascrivibili agli anni 2011 e precedenti (per la differenza pari a Euro 2,9 milioni si rinvia al successivo punto (7)).

Il monitoraggio di tali contenziosi, e l'eventuale gestione degli stessi, è stato trasferito ai nuovi legali identificati dalla Procedura.

(4) Sanzioni ed interessi riferiti a debiti tributari e previdenziali pregressi

La Società ha in essere numerosi contenziosi di natura fiscale, oltre a richieste di rateizzazioni non rispettate dal febbraio 2012. A fronte di tali contenziosi, sia per gli accertamenti definiti, ma per i quali la Società non ha rispettato la rateizzazione, sia per quelli in corso di definizione, sono stati stimati dai fiscalisti della Procedura gli importi delle sanzioni e degli interessi, pari a complessivi Euro 11,0 milioni al 31 dicembre 2011.

(5) Scritture di assestamento/rilevazioni contabili al 31 dicembre 2011

Trattasi dell'effetto cumulato delle rilevazioni contabili riferite alle scritture di assestamento da apportare in sede di chiusura della situazione contabile quali: ammortamenti, rilevazione ratei di competenza, adeguamento trattamento di fine rapporto, recepimento dei dati relativi alle branch estere.

(6) Svalutazione manutenzioni e cespiti

La Società ha sistematicamente capitalizzato tra le immobilizzazioni materiali le manutenzioni di natura ordinaria realizzate sui cespiti. Tale pratica contabile non osserva i dettami del principio contabile OIC²⁵ 16 ("Le immobilizzazioni materiali"), che prevede che le spese di manutenzione capitalizzabili siano esclusivamente quelle di natura straordinaria, ovvero quelle che comportano un aumento significativo e tangibile della produttività o della vita utile del cespite.

Il valore netto contabile dei costi sostenuti nel tempo per manutenzioni ordinarie è stato integralmente svalutato.

La Società ha inoltre svalutato le immobilizzazioni materiali per Euro 1,1 milioni a seguito di una verifica inventariale svolta sul parco mezzi; si tratta di cespiti per i quali non è stata riscontrata l'esistenza fisica. Alla data della presente Relazione, su indicazioni dello scrivente Commissario Straordinario, è stato infatti completato un inventario fisico totalitario dei cespiti (e del magazzino). In base a quanto riferito dal responsabile amministrativo della Società Dott. Davide Serri, tali ordinarie attività di gestione amministrativa non erano state svolte nei precedenti esercizi e pertanto è stata avviata una intensa e difficoltosa analisi di riconciliazione tra le giacenze fisiche risultanti dalla conta e le risultanze contabili (rispettivamente libro cespiti e contabilità di magazzino).

(7) Fondo rischi ed oneri contenzioso legale giuslavoristico e vari

Trattasi della medesima fattispecie riportata nel precedente punto (3) riferita al periodo 1° gennaio - 30 maggio 2012. Il rischio di soccombenza è stato stimato dall'Avv. Nicola Cea in Euro 2,6 milioni. Il fondo include inoltre Euro 0,3 milioni stimati a fronte del rischio stimato per non aver considerato indeducibile, nei passati esercizi, l'Iva relativa ai benefit (auto aziendale) riconosciuti ai dipendenti.

²⁵ Organismo Italiano di Contabilità.

(8) Contenziosi passivi Israele

Si riferiscono principalmente a richieste di risarcimento danni formulate dei proprietari dei terreni sui quali la branch Israeliana ha sviluppato i cantieri (Euro 697 mila) e a contenziosi con alcuni fornitori (Euro 631 mila) mai contabilizzati.

(9) Contenziosi passivi Grecia

Si riferiscono a richieste formulate dai fornitori per extralavorazioni eseguite e non riconosciute dalla branch greca. L'importo complessivo richiesto ammonta a circa Euro 2,1 milioni. In aggiunta, il committente della commessa (DESFA) potrebbe richiedere la restituzione di parte dell'ammontare contrattuale per lavori non eseguiti (su richiesta stessa del committente), ma comunque fatturato e incassato da Ghizzoni (circa Euro 1,0 milione).

(10) Contenzioso passivo Belgio interruzione contratto

Il contenzioso passivo della branch Belga si riferisce al mancato avvio della commessa assegnata dalla Fluxis che ha richiesto un indennizzo pari ad Euro 850 mila.

(11) Svalutazione crediti

Si tratta dei crediti relativi a posizioni scadute nel 2010 e esercizi precedenti; tali crediti risultano di difficile recuperabilità e pertanto sono stati integralmente svalutati.

(12) Svalutazione credito BEP - Germania

Su indicazione del legale della Procedura si è ritenuto di stanziare un fondo rischi per Euro 3,8 milioni (pari al 50% dell'ammontare dei crediti non ancora incassati vantati nei confronti del cliente BEP). Tale accantonamento è stato effettuato per tener conto del contenzioso che è in fase di avvio con tale cliente con riferimento ad un cantiere in Germania.

(13) Svalutazione del credito fiscale L. 244/07 inesigibile

Si tratta di crediti tributari ex L. 244/07 che sarebbero utilizzabili in compensazione a partire dall'esercizio 2014; tali crediti risultano di difficile recuperabilità e pertanto sono stati interamente svalutati.

(14) Elisione crediti /debiti intercompany branch

Alla data del 30 maggio 2012 sono state apportate le rettifiche ed elisioni necessarie per riconciliare le partite creditorie e debitorie tra la Ghizzoni (head office) e le branch operative estere.

(15) Rilevazione partecipazione UTE al patrimonio netto

Nella situazione patrimoniale al 30 maggio 2012 è stata iscritta la rettifica positiva relativa alla valutazione al patrimonio netto della partecipazione nella UTE (Union Temporal de Empresas, con sede a Madrid) detenuta al 50% dalla Società dal mese di ottobre 2010 e in precedenza valutata al costo.

(16) Fondo rischi sanzione amministrativa per emissione assegni post datati

Come riportato nel successivo capitolo 4, al quale si rimanda, la Società ha emesso assegni postdatati precedentemente all'ammissione all'AS suscettibili di protesto e di conseguente sanzione amministrativa secondo i termini di legge. I consulenti fiscali identificati dalla Procedura hanno stimato in Euro 8,5 milioni il rischio massimo riferito a tali sanzioni amministrative.

(17) Sanzioni ed interessi contenziosi su debiti tributari e previdenziali pregressi

Trattasi della medesima fattispecie riportata nel precedente punto (4) riferita al periodo 1° gennaio - 30 maggio 2012. I fiscalisti della Procedura hanno stimato gli ulteriori importi di sanzioni e interessi al 30 maggio 2012, pari a Euro 6,6 milioni.

(18) Fondo rischi e oneri per contributi su rimborsi ai dipendenti

Trattasi della stima del rischio relativo al non corretto trattamento dal punto di vista fiscale e contributivo al quale sono stati assoggettati nei precedenti esercizi i rimborsi chilometrici corrisposti ai dipendenti. La stima si riferisce al periodo compreso tra il 1° settembre 2011 e il 30 maggio 2012 in conseguenza all'accertamento subito dalla Società per il precedente periodo compreso tra il 1° gennaio 2010 e il 31 agosto 2011.

(19) Scritture di assestamento/rilevazioni contabili al 30 maggio 2012

Trattasi di rilevazioni contabili riferite alle scritture di assestamento apportate in sede di chiusura della situazione contabile, quali: ammortamenti, rilevazione ratei di competenza, adeguamento trattamento di fine rapporto, recepimento dei dati relativi alle branch estere, stanziamento di fatture da ricevere e di fatture da emettere.

Si aggiunge, inoltre, che dalle prime verifiche svolte dai nuovi consulenti fiscali nominati dalla Procedura, risulta che la Società, non essendo stata evidentemente adeguatamente assistita negli anni passati, ha commesso errori nell'applicazione della normativa IVA. Le attività di verifica sono tuttora in corso, ma risulta già di tutta evidenza in base alle verifiche su un campione di protocolli, che le problematiche sono relative:

- al trattamento delle operazioni effettuate con l'estero;
- all'attribuzione di codici IVA errati;
- all'erronea applicazione del regime di deducibilità dell'imposta con riferimento alle autovetture concesse in uso promiscuo ai dipendenti;
- all'elaborazione delle schede carburante;
- alla mancanza di documentazione di supporto (quali bolle doganali) per provare l'effettivo invio della merce all'estero in operazioni "triangolate".

Con riferimento alle suddette problematiche e alle ulteriori che potrebbero emergere, lo scrivente Commissario Straordinario si è immediatamente attivato anche al fine di rimuovere ogni possibile condotta irregolare che potrebbe essere tuttora in corso da parte del dipartimento contabile della Società.

Alla data della presente Relazione non è stato definito un Fondo rischi ed oneri per interessi passivi riferiti a debiti verso fornitori maturati dalla data di scadenza degli stessi alla data di ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria (30 maggio 2012). Conseguentemente lo stato passivo ad oggi accertato dallo scrivente Commissario Straordinario potrà mutare a seguito della riconciliazione delle domande di insinuazione presentate dai fornitori e contenenti anche la valorizzazione degli interessi a loro dovuti.

3.2 L'andamento della situazione patrimoniale

Si riporta nella **Tabella 5** seguente il confronto tra i dati riportati nei bilanci depositati al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010 e i valori alle medesime date opportunamente rettificati a seguito delle analisi preliminari svolte dallo scrivente Commissario Straordinario ai fini della sua comunicazione del 11 giugno 2012.

Tabella 5 – confronto tra i bilanci 2009 e 2010 approvati e depositati e i bilanci 2009 e 2010 rettificati (Stato Patrimoniale)

Valori in Euro migliaia	31 dic09 Bilancio depositato	31dic09 Bilancio rettificato	Aggiustamenti	31dic10 Bilancio depositato	31dic10 Bilancio rettificato	Aggiustamenti
Immobilizzazioni immateriali	50	50	-	60	60	-
Immobilizzazioni materiali	54.677	41.697	(12.979)	52.887	49.135	(3.752)
Immobilizzazioni finanziarie	648	648	-	664	664	-
Attivo Fisso	55.375	42.395	(12.979)	53.611	49.859	(3.752)
Rimanenze	38.694	38.694	-	27.918	27.918	-
Crediti commerciali	56.799	47.614	(9.184)	86.499	77.315	(9.184)
Debiti commerciali	(25.072)	(52.061)	(26.990)	(44.200)	(88.943)	(44.743)
Capitale Circolante Commerciale	70.421	34.247	(36.174)	70.218	16.290	(53.928)
Altri crediti	674	674	-	2.098	2.098	-
Crediti tributari	153	153	-	338	338	-
Ratei e risconti attivi	764	764	-	1.270	1.270	-
Debiti tributari e previdenziali	(7.576)	(27.896)	(20.320)	(11.645)	(38.550)	(26.905)
Altri debiti	(3.743)	(3.743)	-	(9.960)	(9.960)	-
Ratei e risconti passivi	(569)	(569)	-	(157)	(157)	-
Capitale Circolante Netto	60.122	3.631	(56.493)	52.162	(28.671)	(80.833)
Imposte differite nette	(207)	(207)	-	(113)	(113)	-
TFR	(2.559)	(2.559)	-	(2.077)	(2.077)	-
Altri Fondi	(242)	(242)	-	(359)	(359)	-
Capitale Investito Netto	112.489	43.018	(69.473)	103.224	18.639	(84.585)
Posizione Finanziaria Netta	(81.978)	(99.264)	(17.286)	(66.724)	(84.012)	(17.288)
Patrimonio Netto (deficit)	30.511	(56.246)	(86.758)	36.500	(65.373) (*)	(101.872)

Fonte: Bilancio civilistico, situazioni contabili e informazioni del management
 (*): Rispetto alla situazione rappresentata dal C.S. nella sua relazione dell'11.06.12 il patrimonio netto al 31.12.2010 presenta una differenza di Euro 2.223 per effetto di un aggiustamento rilevato successivamente (vedasi Tab. 4)

Come sopra indicato, la precedente **Tabella 5** recepisce l'effetto degli aggiustamenti preliminari identificati dallo scrivente Commissario Straordinario con riferimento agli esercizi 2009 e 2010 ai fini della sua comunicazione del 11 giugno 2012. Gli aggiustamenti attribuiti al 2009 si riferiscono al tale esercizio e ai precedenti, e rappresentano l'entità delle rettifiche cumulate identificate alla data del 11 giugno 2012.

Come si evince dalla **Tabella 5** sopra esposta, il patrimonio netto rettificato (degli aggiustamenti preliminari) al 31 dicembre 2010 risulta negativo per Euro 65,4 milioni, a fronte di Euro 36,5 milioni di patrimonio netto positivo indicati nel bilancio dell'esercizio 2010 approvato dall'assemblea degli azionisti del 5 luglio 2011.

Le analisi svolte hanno, quindi, evidenziato come i bilanci 2009 (e precedenti) e 2010 non abbiano rappresentato in maniera "veritiera e corretta" la situazione patrimoniale e finanziaria ed i risultati economici della Società. In particolare, si evidenziano le seguenti condotte contabili:

- 1) capitalizzazione sistematica di costi privi del requisito dell'utilità pluriennale: si tratta di costi di cantiere che avrebbero dovuto essere imputati tra i costi operativi e conseguentemente sono stati oggetto di integrale svalutazione: Euro 13,0 milioni (nel 2009²⁶) ed Euro 3,8 milioni (nel 2010);
- 2) iscrizione di ricavi fittizi nell'esercizio 2009, con conseguente aumento fittizio dei crediti commerciali per Euro 9,2 milioni;
- 3) sistematica omessa registrazione di debiti verso fornitori di servizi prestati a favore delle branch estere per rispettivamente Euro 27,0 milioni (nel 2009) ed Euro 44,7 milioni (nel 2010); le branch estere mantengono una contabilità separata in corso d'anno e sono contabilmente "consolidate" in Ghizzoni a fine esercizio²⁷;
- 4) mancata iscrizione di debiti previdenziali e tributari per rispettivamente Euro 20,3 milioni (nel 2009) e Euro 26,9 milioni (nel 2010);
- 5) mancata iscrizione di debiti finanziari per Euro 17,3 milioni (nel 2009 e nel 2010).

Con riferimento a quanto sopra riportato e, in particolare, alla magnitudo delle rettifiche che si sono rese necessarie per i bilanci 2009 e 2010 (predisposti dagli Amministratori ed approvati dall'Assemblea), giova sottolineare il comportamento degli organi di controllo (Collegio Sindacale) che nulla hanno eccepito nelle relazioni che hanno predisposto con riferimenti ai suddetti bilanci e ai precedenti)²⁸.

Nella **Tabella 6** seguente si riporta il confronto tra i dati rettificati come sopra indicati al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 (inclusivi delle sole rettifiche preliminari del 11 giugno 2012) e i dati al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012 (che recepiscono anche le rettifiche identificate successivamente).

²⁶ La rettifica del 2009 è comprensiva anche di crediti riclassificati tra l'attivo immobilizzato al fine di migliorare gli indici di bilancio (giorni medi di incasso).

²⁷ Con riferimento a tale fattispecie, deve farsi brevemente cenno al processo di redazione del bilancio di esercizio di Ghizzoni e, nello specifico, al "consolidamento" dei risultati delle singole branch (stabili organizzazioni) nel bilancio della società italiana. Benché, infatti, da un punto di vista normativo le singole branch non fossero tenute a presentare un proprio bilancio separato, non trattandosi di società autonome aventi una propria personalità giuridica (risultano autonome solo da un punto di vista fiscale), da un punto di vista contabile erano gestite con contabilità separata. Nello specifico, ogni filiale inviava alla Ghizzoni un dettaglio dei costi e dei ricavi da contabilizzare in una sezione separata del sistema contabile; tali bilanci venivano poi inglobati nel bilancio della Ghizzoni al netto dei rapporti infragruppo. In sede di consolidamento contabile, come riferito dal responsabile amministrativo Dr. Davide Serri, venivano apportate rettifiche rilevanti ai costi e ai ricavi al fine di migliorare il risultato del bilancio della Ghizzoni.

²⁸ Il Collegio Sindacale ha ricevuto l'incarico:

- sia per il controllo sulla osservanza della legge e dello statuto e corretta amministrazione di cui all'art. 2403 c.c.;
- sia per il controllo contabile di cui all'art. 2409 bis c.c. (revisione legale dei conti).

Tabella 6 – confronto tra i bilanci 2009 e 2010 rettificati e le situazioni patrimoniali al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012 (Stato Patrimoniale)

	31dic09	31dic10	31dic11	30mag12
Valori in Euro migliaia	Bilancio rettificato	Bilancio rettificato		
Immobilizzazioni immateriali	50	60	91	78
Immobilizzazioni materiali	41.697	49.135	44.714	33.421
Immobilizzazioni finanziarie	648	664	195	1.669
Attivo Fisso	42.395	49.859	45.000	35.168
Rimanenze	38.694	27.918	7.450	6.097
Crediti commerciali	47.614	77.315	72.968	34.621
Debiti commerciali	(52.061)	(88.943)	(96.065)	(89.517)
Capitale Circolante Commerciale	34.247	16.290	(15.647)	(48.799)
Altri crediti	674	2.098	1.049	468
Crediti tributari	153	338	734	889
Ratei e risconti attivi	764	1.270	1.680	1.237
Debiti tributari e previdenziali	(27.896)	(38.550)	(60.930)	(69.639)
Altri debiti	(3.743)	(9.960)	(2.982)	(5.848)
Ratei e risconti passivi	(569)	(157)	(23)	2
Capitale Circolante Netto	3.631	(28.671)	(76.118)	(121.689)
Imposte differite nette	(207)	(113)	-	-
TFR	(2.559)	(2.077)	(5.091)	(5.219)
Altri Fondi	(242)	(359)	(8.278)	(27.176)
Capitale Investito Netto	43.018	18.639	(44.487)	(118.917)
Cassa e banche	5.738	19.970	10.007	4.346
Titoli	12.408	14.274	15.159	3.419
Soci c/ finanziamenti	-	(100)	(10)	(1.338)
Debiti Vs banche a breve	(101.410)	(103.209)	(103.056)	(77.402)
Debiti Vs banche a medio/lungo	(16.000)	(14.947)	(16.786)	(16.786)
Posizione Finanziaria Netta	(99.264)	(84.012)	(94.686)	(87.760)
Patrimonio Netto (deficit)	(56.246)	(65.373) (*)	(139.172)	(206.676)

Fonte: Bilancio civilistico, situazioni contabili e informazioni del management
 (*): Rispetto alla situazione rappresentata dal C.S. nella sua relazione dell'11.06.12 il patrimonio netto al 31.12.2010 presenta una differenza di Euro 2.223 per effetto di un aggiustamento rilevato successivamente (vedasi Tab. 4)

Nel seguito si riporta un commento sintetico sulle voci patrimoniali maggiormente rilevanti.

Attivo fisso:

E' costituito essenzialmente da immobilizzazioni materiali che, a loro volta, includono fabbricati, impianti e macchinari (parte dei quali si trovano presso i cantieri).

Gli investimenti fatti dalla Società hanno avuto per oggetto principalmente immobilizzazioni tecniche necessarie allo svolgimento del *core business* (il parco mezzi). Si tratta di investimenti il cui valore di iscrizione in bilancio avrebbe dovuto essere recuperato tramite i flussi finanziari rivenienti dai ricavi della gestione caratteristica su un arco di medio/lungo periodo²⁹.

Come indicato in precedenza, da un'analisi effettuata nei primi mesi di gestione commissariale è emerso che gli incrementi in immobilizzazioni materiali includevano rilevanti importi relativi a costi

²⁹ La vita utile era definita in 10 anni per i mezzi di cantiere (ruspe e altri mezzi) e mezzi quali gli autotrasporti ed in circa 13 anni per gli impianti specifici.

per manutenzioni ordinarie capitalizzati ancorché privi dei necessari requisiti definiti del principio contabile OIC 16 (“Le immobilizzazioni materiali”), oltre che l’iscrizione di altri costi privi del requisito dell’utilità pluriennale che, se correttamente contabilizzati, avrebbero comportato una maggiore perdita di esercizio. Gli aggiustamenti apportati influenzano le situazioni patrimoniali per: Euro 13,0 milioni (2009), Euro 3,8 milioni (2010), Euro 8,6 milioni (30 maggio 2012).

Il saldo delle immobilizzazioni al 31 dicembre 2010 registra un incremento netto di Euro 7,4 milioni, derivante dai due seguenti effetti combinati: i) incremento di Euro 12,9 milioni relativo principalmente ad acquisti di escavatori e di macchine operatrici; ii) ammortamenti per Euro 5,5 milioni circa.

Capitale circolante netto:

Il capitale circolante netto rettificato nel periodo 31 dicembre 2009 – 31 dicembre 2011 passa da Euro 3,6 milioni del 2009 (saldo positivo) (risultava pari ad Euro 60,1 milioni nel bilancio depositato, come indicato nella precedente **Tabella 6**) a negativo per Euro 76,1 milioni. Tale decremento è dovuto all’effetto combinato dei tre seguenti fenomeni: i) la riduzione delle rimanenze (Euro 31,2 milioni), precedentemente sopravvalutate per l’errata contabilizzazione delle riserve attive; ii) l’incremento dei debiti commerciali di circa il 85% (Euro 44 milioni), a seguito dell’aumento delle forniture per servizi (principalmente subappalti) parzialmente bilanciato dall’incremento dei crediti commerciali (Euro 25,3 milioni) il cui trend è legato, come per i debiti commerciali, dall’aumento del volume d’affari; iii) l’aumento dei debiti previdenziali e tributari per Euro 33 milioni imputabile all’interruzione dei pagamenti e all’iscrizione delle relative sanzioni ed interessi (Euro 17,7 milioni).

3.3 L’andamento della situazione economica

Si riporta nella **Tabella 7** seguente il confronto tra i dati riportati nei bilanci depositati al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010 e i valori alle medesime date opportunamente rettificati a seguito delle analisi preliminari svolte dal Commissario Straordinario ai fini della sua comunicazione del 11 giugno 2012.

Tabella 7 – bilanci 2009 e 2010 rettificati vs. bilanci approvati e depositati (Conto Economico)

Valori in Euro migliaia	31 dic09	31 dic09	Aggiustamenti	31 dic10	31 dic10	Aggiustamenti
	Bilancio depositato	Bilancio rettificato		Bilancio depositato	Bilancio rettificato	
Fatturato	132.196	113.203	(18.994)	255.729	255.729	-
Incrementi per lavorazioni interne	3.233	2.234	(999)	3.035	3.035	-
Variazione dei lavori in corso	(2.875)	(2.875)	-	(10.449)	(10.449)	-
Altri ricavi	1.155	1.155	-	1.466	1.466	-
Ricavi	133.710	113.717	(19.993)	249.781	249.781	-
Costi per materie prime	(29.505)	(29.505)	-	(41.767)	(41.767)	-
Costi per servizi	(34.451)	(51.243)	(16.792)	(103.155)	(120.493)	(17.338)
Costi per godimento beni di terzi	(6.805)	(6.805)	-	(11.086)	(11.086)	-
Costo del personale	(44.295)	(44.295)	-	(67.259)	(67.259)	-
Oneri diversi di gestione	(2.975)	(2.975)	-	(1.385)	(1.385)	-
EBITDA	15.678	(21.107)	(36.785)	25.130	7.791	(17.338)
Ammortamento immob. imm.	(11)	(11)	-	(19)	(19)	-
Ammortamento immob. mat.	(4.834)	(4.834)	-	(5.525)	(5.525)	-
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	-	-	-	-
EBIT	10.833	(25.952)	(36.785)	19.586	2.248	(17.338)
Proventi / (Oneri) finanziari	(6.321)	(6.321)	-	(8.512)	(8.512)	-
Rettifiche di valore su attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
Proventi / (Oneri) straordinari	-	-	-	(2.865)	(642)	2.223
Risultato ante-imposte	4.512	(32.274)	(36.785)	8.209	(6.905)	(15.115)
Imposte	(1.371)	(1.371)	-	(2.222)	(2.222)	-
Risultato netto	3.141	(33.645)	(36.785)	5.987	(9.127)	(15.115)

Fonte: Bilancio civilistico, situazioni contabili e informazioni del management

Come riportato nella **Tabella 7** il management della Società ha migliorato artatamente la rappresentazione dei risultati d'esercizio nei bilanci depositati 2009 e 2010, principalmente con la rilevazione di ricavi inesistenti e con la riduzione dell'ammontare dei costi per servizi.

La tabella sopra esposta evidenzia l'effetto degli aggiustamenti preliminari identificati dal Commissario Straordinario con riferimento agli esercizi 2009 e 2010 ai fini della sua comunicazione del 11 giugno 2012. Come indicato nella **Tabella 7**, lo scrivente Commissario Straordinario, successivamente a tale data, ha effettuato approfondimenti che hanno portato all'identificazione di ulteriori aggiustamenti che sono stati riferiti alle situazioni patrimoniali al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012. Rettificando i conti economici 2010 e 2011 delle rettifiche preliminari il risultato d'esercizio del 2009 passa da un utile netto di Euro 3,1 milioni a una perdita netta di Euro 33,6 milioni, mentre il risultato d'esercizio 2010 passa da un utile di Euro 5,9 milioni a una perdita netta di Euro 9,1 milioni.

Nella **Tabella 8** seguente si riporta il confronto tra i dati rettificati come sopra indicati al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 (inclusivi delle sole rettifiche preliminari del 11 giugno 2012) e i dati al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012 (che recepiscono anche le rettifiche identificate successivamente).

Tabella 8 – confronto tra i bilanci 2009 e 2010 approvati e depositati e i bilanci 2009 e 2010 rettificati (Conto Economico)

	31dic09	31dic10	31dic11	30mag12
Valori in Euro migliaia	Bilancio rettificato	Bilancio rettificato		
Fatturato	113.203	255.729	208.671	37.307
Incrementi per lavorazioni interne	2.234	3.035	-	-
Variazione dei lavori in corso	(2.875)	(10.449)	(20.468)	-
Altri ricavi	1.155	1.466	1.816	2.493
Ricavi	113.717	249.781	190.019	39.801
Costi per materie prime	(29.505)	(41.767)	(44.537)	(9.718)
Costi per servizi	(51.243)	(120.493)	(96.480)	(23.139)
Costi per godimento beni di terzi	(6.805)	(11.086)	(13.233)	(3.963)
Costo del personale	(44.295)	(67.259)	(60.435)	(16.827)
Oneri diversi di gestione	(2.975)	(1.385)	(2.046)	(565)
EBITDA	(21.107)	7.791	(26.713)	(14.411)
Ammortamento immob. imm.	(11)	(19)	(26)	(11)
Ammortamento immob. mat.	(4.834)	(5.525)	(5.353)	(1.300)
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	(8.236)	(22.063)
EBIT	(25.952)	2.248	(40.328)	(37.785)
Proventi / (Oneri) finanziari	(6.321)	(8.512)	(9.014)	(3.131)
Rettifiche di valore su attività finanziarie	-	-	-	(263)
Proventi / (Oneri) straordinari	-	(642)	(26.492)	(23.798)
Risultato ante-imposte	(32.274)	(6.905)	(75.834)	(64.978)
Imposte	(1.371)	(2.222)	36	(2.526)
Risultato netto	(33.645)	(9.127)	(75.798)	(67.504)

Fonte: Bilancio civilistico, situazioni contabili e informazioni del management

Nel seguito si riporta un commento sintetico sulle voci economiche maggiormente rilevanti.

Ricavi delle vendite:

Dal 2009 al 2010 i ricavi registrano un incremento del 120% (Euro 136,1 milioni) dovuto alla forte crescita del fatturato derivante dalla realizzazione di alcune commesse estere (prime tra tutte Israele e Germania) e della commessa di Poggio Renatico. L'aumento del fatturato 2010 è tuttavia assorbito

dall'incremento dei costi, in particolare dei costi per servizi che registrano una variazione in aumento del 135%, mentre gli altri costi di produzione registrano una variazione meno che proporzionale rispetto ai ricavi portando l'EBITDA³⁰ 2010 a valori positivi (per poi tornare a valori negativi al 31 dicembre 2011 e al 30 maggio 2012).

Nel 2011 e al 30 maggio 2012 i ricavi delle vendite registrano decrementi significativi a causa del calo delle commesse acquisite³¹ nei precedenti periodi.

EBITDA:

L'EBITDA al 31 dicembre 2010 registra un incremento di Euro 28,8 milioni, principalmente legato a:

- un effetto positivo derivante dal maggior fatturato prodotto nel corso dell'esercizio per Euro 142,5 milioni (incremento del 125,9% rispetto al 2009);
- un effetto negativo legato all'aumento dei costi per servizi (di Euro 69,3 milioni rispetto al 2009), la cui incidenza sui ricavi di vendita passa dal 44,8% del 2009 al 46,8% del 2010, mentre i costi per materie prime, godimento beni di terzi e costi del personale registrano un aumento in termini assoluti, ma sono integralmente assorbiti dall'aumento dei ricavi, portando ad un EBITDA positivo. L'aumento più che proporzionale dei costi per servizi (in particolare dei subappalti) conferma la non sempre accurata gestione degli stessi e rappresenta una delle principali voci (assieme ai costi del personale e dei mezzi) che determina le perdite operative di alcune commesse rilevanti.

L'EBITDA al 31 dicembre 2011 registra un forte decremento rispetto al 2010 (Euro 34,5 milioni) principalmente come conseguenza:

- della flessione del fatturato realizzato nel corso dell'esercizio (18% rispetto al 2010);
- dell'aumento dei costi per materie prime (Euro 2,7 milioni) e per godimento beni di terzi (Euro 2,1 milioni) che, sebbene siano costi variabili di produzione, registrano un andamento inverso rispetto a quello dei ricavi. Questo aspetto, in particolare, conferma la carenza di controllo sui costi di cantiere, che concorrono alla determinazione delle perdite operative (che si sono concentrate principalmente sui cantieri gestiti dalla branch tedesca e da quella greca);
- della riduzione dei costi per servizi per Euro 24 milioni (20%), più che proporzionale rispetto alla flessione delle vendite, con conseguente beneficio in termini di marginalità. Tale variazione positiva è stata più che assorbita dall'aumento degli altri costi variabili, a conferma di quanto precedentemente riportato in relazione al controllo sui costi.

L'EBITDA al 30 maggio 2012³² risulta negativo per Euro 14,4 milioni, quale risultato di una sempre maggiore flessione dei ricavi, in presenza di una struttura di costi fissi elevati, primi tra tutti costi del personale e quelli relativi al godimento beni di terzi, dimensionalmente spropositata rispetto ai volumi e alle commesse gestite, che hanno portato alla perdita operativa precedentemente indicata.

In conclusione, la gestione caratteristica della Società rappresentata appunto dall'EBITDA, risulta negativa con la sola eccezione del 2010, come precedentemente indicato, grazie al picco di ordinativi in portafoglio e del conseguente fatturato realizzato.

³⁰ EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, o MOL, Margine Operativo Lordo): risultato prima delle imposte, al netto di ammortamenti e svalutazioni, del risultato della gestione finanziaria e dei proventi ed oneri straordinari.

³¹ La tensione finanziaria a cui è stata soggetta la Società a partire da fine 2011/inizio 2012 non ha consentito alla stessa di partecipare a numerosi bandi di gara che richiedevano il versamento di ammontari significativi a garanzia.

³² Trattasi di una situazione contabile di 5 mesi non confrontabile con l'esercizio 2011.

Per il periodo tra il 31 dicembre 2009 e il 30 maggio 2012 l'EBIT³³ segue l'andamento dell'EBITDA.

Oneri finanziari:

L'aumento degli oneri finanziari netti dal 2009 al 2011 conferma la progressiva crescita dell'esposizione finanziaria della Società verso le banche. Gli oneri finanziari toccano il picco di Euro 8,5 milioni nel 2010 assorbendo più del 100% dell'intero valore dell'EBITDA e annullando completamente l'effetto positivo portato dall'assorbimento dei costi fissi.

Per la stessa ragione (elevata esposizione verso le banche) gli oneri finanziari si mantengono a valori rilevanti al 31 dicembre 2011 (Euro 9,0 milioni) e al 30 maggio 2012 (Euro 3,1 milioni).

Oneri straordinari:

Includono principalmente costi relativi ad esercizi precedenti e le svalutazioni dei cespiti.

Risultato Netto:

Il reale risultato a fine degli esercizi 2009, 2010 e 2011, nonché al 30 maggio 2012, risulta sempre negativo, principalmente a causa:

- degli elevati costi di commessa e della conseguente marginalità negativa di alcune delle principali commesse;
- degli elevati costi fissi, sia delle sedi operative/ cantieri, sia di quelle amministrative di Vidalenzo di Polesine Parmense (Parma) e di Pisticci (Matera);
- degli elevati costi del personale dipendente ed interinale;
- di elevati oneri dovuti per sostenere l'indebitamento bancario.

³³ EBIT: Earnings Before Interests and Taxes.

3.4 L'andamento della situazione finanziaria

Si riporta nella **Tabella 9** seguente il confronto tra i dati della posizione finanziaria netta³⁴ riportati nei bilanci depositati al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010 e i valori alle medesime date opportunamente rettificati a seguito delle analisi preliminari svolte dal Commissario Straordinario ai fini della sua comunicazione del 11 giugno 2012.

Tabella 9 – confronto tra i bilanci 2009 e 2010 approvati e depositati e i bilanci 2009 e 2010 rettificati (Posizione Finanziaria Netta)

Valori in Euro migliaia	31dic09	31dic09	Aggiustamenti	31dic10	31dic10	Aggiustamenti
	Bilancio depositato	Bilancio rettificato		Bilancio depositato	Bilancio rettificato	
Cassa e banche	5.738	5.738	-	19.970	19.970	-
Titoli	12.408	12.408	-	14.274	14.274	-
Soci c/ finanziamenti	-	-	-	(100)	(100)	-
Debiti Vs banche a breve	(84.124)	(101.410)	(17.286)	(85.922)	(103.209)	(17.288)
Debiti Vs banche a medio/lungo	(16.000)	(16.000)	-	(14.947)	(14.947)	-
Posizione Finanziaria Netta	(81.978)	(99.264)	(17.286)	(66.724)	(84.012)	(17.288)

Fonte: Bilancio civilistico, situazioni contabili e informazioni del management

La posizione finanziaria netta relativa al 2009 e al 2010 è stata rettificata in diminuzione per Euro 17,3 milioni in entrambi gli esercizi, in quanto non risultavano essere stati contabilizzati assegni emessi a favore di fornitori e/o dipendenti in prossimità della chiusura degli esercizi, ma da questi incassati successivamente.

Secondo i principi contabili, tali importi dovevano essere registrati come “uscita di cassa” ancorchè l’addebito non risultasse ancora effettuato dagli istituti di credito. Con tale tecnicismo contabile, il management alterava, migliorandola, l’esposizione bancaria della Società alla data di presentazione del bilancio allineandola a quella rilevata dalla Centrale Rischi della Banca d’Italia³⁵.

Tabella 10 - Posizione Finanziaria Netta

Valori in Euro migliaia	31dic09	31dic10	31dic11	30mag12
	Bilancio rettificato	Bilancio rettificato		
Cassa e banche	5.738	19.970	10.007	4.346
Titoli	12.408	14.274	15.159	3.419
Soci c/ finanziamenti	-	(100)	(10)	(1.338)
Debiti Vs banche a breve	(101.410)	(103.209)	(103.056)	(77.402)
Debiti Vs banche a medio/lungo	(16.000)	(14.947)	(16.786)	(16.786)
Posizione Finanziaria Netta	(99.264)	(84.012)	(94.686)	(87.760)

Fonte: Bilancio civilistico, situazioni contabili e informazioni del management

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta della Società è costituita principalmente dai debiti verso banche a breve termine (Euro 87,8 milioni al 30 maggio 2012) che si sostanziano nei conti correnti passivi e nei conti

³⁴ Posizione finanziaria netta: include tutti i debiti finanziari sia a breve che a medio lungo termine, le disponibilità liquide e i titoli in portafoglio.

³⁵ La Centrale dei Rischi (CR) è un sistema informativo sull’indebitamento della clientela verso le banche e le società finanziarie (intermediari). Gli intermediari comunicano mensilmente alla Banca d’Italia il totale dei crediti verso i propri clienti: i crediti pari o superiori a 30.000 euro e i crediti in sofferenza di qualunque importo. La Banca d’Italia fornisce mensilmente agli intermediari le informazioni sul debito totale verso il sistema creditizio di ciascun cliente segnalato (fonte: www.bancaditalia.it).

anticipi; la Società ha inoltre giacenze di cassa positive (Euro 4,3 milioni al 30 maggio 2012) presso alcune banche (una parte delle quali vincolate a garanzia), un portafoglio titoli (Euro 3,4 milioni al 30 maggio 2012), parte del quale posto in pegno data la consistente esposizione finanziaria con alcuni istituti di credito e un mutuo ipotecario per Euro 16,8 milioni.

Alla data del 30 maggio 2012 la Società ha in essere due strumenti derivati il cui valore “Mark to market”³⁶ non è stato espresso come fondo rischi a bilancio, per mancanza di informazioni di dettaglio fornite dagli istituti di credito.

La variazione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 riflette principalmente un miglioramento dell’esposizione bancaria complessiva per Euro 15,2 milioni rispetto al 2009. Tale variazione è riconducibile alla liquidità generata dalla gestione caratteristica, che complessivamente ha generato entrate per Euro 34,5 milioni, principalmente grazie ai seguenti fattori: i) allungamento dei tempi medi di pagamento e conseguente aumento dei debiti commerciali a fine esercizio³⁷; ii) riduzione delle rimanenze³⁸ (che nel corso del 2010 hanno generato cassa per circa Euro 10,7 milioni). Tali fattori positivi sono solo in parte compensati: i) dall’aumento dei crediti commerciali, con conseguente assorbimento di cassa per Euro 29,7 milioni; ii) dall’attività di investimento, che ha assorbito cassa per Euro 13 milioni.

La variazione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 riflette un peggioramento dell’esposizione bancaria per Euro 10,6 milioni. Tale variazione è riconducibile a due effetti contrapposti: il primo (positivo) vede un aumento della liquidità generata dalla gestione caratteristica, principalmente grazie all’aumento dei debiti commerciali (la cui dilazione permette indirettamente di finanziarsi con i fornitori) e alla riduzione delle rimanenze (tramite la svalutazione delle riserve attive non recuperabili); il secondo (negativo) derivante dall’EBITDA del periodo che ha assorbito cassa per Euro 26,7 milioni. La gestione finanziaria al 31 dicembre 2011 ha generato complessivamente oneri che hanno assorbito cassa per Euro 9 milioni, mentre gli oneri straordinari relativi a costi e stanziamenti di competenza degli esercizi precedenti hanno assorbito cassa per Euro 26,5 milioni. Nel corso dell’anno la Società ha aumentato il capitale sociale da Euro 4,2 milioni a Euro 10 milioni (di cui Euro 2 milioni di nuova liquidità e Euro 3,8 milioni dal passaggio delle riserve).

La variazione della posizione finanziaria netta al 30 maggio 2012 riflette un miglioramento dell’esposizione bancaria per Euro 6,9 milioni. Tale variazione è riconducibile alla liquidità generata dalla gestione caratteristica, principalmente grazie a due fattori contrapposti: il primo, positivo, legato alla riduzione dei crediti commerciali e ai conseguenti incassi dai clienti per circa 38,3 milioni; il secondo, negativo, determinato dalla riduzione dei debiti commerciali³⁹. Il flusso di cassa derivante dalla gestione caratteristica sopra riepilogata è stato assorbito dagli oneri finanziari e straordinari.

³⁶ “Mark to market” è l’espressione utilizzata per qualificare il metodo di valutazione in base al quale il valore di uno strumento o contratto finanziario è sistematicamente aggiustato in funzione dei prezzi correnti di mercato.

³⁷ L’aumento dei giorni medi di pagamento fornitori risulta una leva finanziaria della Società per aumentare l’esposizione verso i fornitori. Il saldo del debito alla data di chiusura dell’esercizio è influenzato dalle dilazioni di pagamento.

³⁸ Dove sono iscritte le riserve attive sui cantieri.

³⁹ La tensione finanziaria della Società ha aumentato il potere contrattuale dei fornitori, che hanno richiesto tempi medi di pagamento più corti con conseguente assorbimento di liquidità.

4. Le cause dello stato di insolvenza della Ghizzoni

Stante quanto riportato nei precedenti capitoli, e con l'avvertenza che lo scrivente Commissario Straordinario si riserva di effettuare le opportune integrazioni in virtù al completamento di alcune verifiche tuttora in corso, le cause della crisi e dell'insolvenza della Ghizzoni SpA in Amministrazione Straordinaria possono ricondursi in prevalenza a fattori endogeni e, solo in via residuale, a fattori esogeni.

4.1 I fattori di crisi riferibili al contesto di riferimento

La crisi di Ghizzoni, non è ascrivibile a cause prettamente industriali, ma piuttosto ad una cattiva gestione e a *malpractices* contabili, amministrative e finanziarie che, alla lunga, hanno portato la Società alla insolvenza.

Dal punto di vista industriale è comunque possibile individuare alcuni *trend* del contesto di riferimento che, unitamente all'incapacità di reagire ed alle criticità gestionali interne, hanno contribuito ad accelerare la crisi di Ghizzoni.

In particolare, la congiuntura negativa degli ultimi anni unitamente all'ingresso di nuovi player stranieri hanno determinato un aumento progressivo della pressione competitiva.

Con riferimento all'Italia, il mercato è abbastanza stabile seppur condizionato dalle fisiologiche variabilità legate ai cicli di investimento e aggiudicazione delle gare. Gli investimenti complessivi sono storicamente trainati dai piani di sviluppo di Snam Rete Gas (SRG) che rappresenta circa il 85% della domanda. Dopo aver raggiunto un massimo nel 2009, con oltre Euro 1.090 miliardi, gli investimenti hanno avuto un trend di lieve decremento fino a sotto il miliardo nel 2011 (-10%).

Questo trend ha portato molti operatori del settore ad accelerare la diversificazione sui mercati esteri, sia in Europa, sia fuori Europa, soprattutto nel Middle-East. In tale ambito, Ghizzoni si è scontrata con alcune barriere all'ingresso rappresentate dalla necessità di una cultura all'internazionalizzazione, un modello operativo con competenze specifiche e una conoscenza delle regole del gioco per operare nei nuovi mercati.

A fronte di un mercato comunque stabile, la pressione competitiva è cresciuta per l'ingresso nel settore italiano di operatori stranieri, attratti dai volumi di investimento elevati. Alcuni player, come Max Stricher, hanno adottato modelli con forte propensione al subcontracting per aumentare la flessibilità e guadagnare competitività.

Tale dinamiche hanno portato ad una forte concorrenza sui prezzi, talvolta degenerante nel *dumping*. Le interviste ai principali operatori di mercato hanno confermato una forte pressione sui prezzi di assegnazione delle gare, con Ghizzoni in posizione particolarmente aggressiva sul fronte offerta.

4.2 I fattori di crisi riferibili alla gestione aziendale

I fattori di crisi riferibili alla gestione aziendale risultano, in parte, riportati nel verbale dell'assemblea ordinaria degli azionisti di Ghizzoni del 18 marzo 2010:

"(...) Con riferimento al primo punto all'ordine del giorno⁴⁰ prende la parola il Sig. Matteo Ghizzoni, il quale (...), sostiene la necessità di procedere ad un aumento di capitale mediante ricorso a investitori finanziari istituzionali.

⁴⁰ Si riferisce a:

- Ricerca di investitori finanziatori istituzionali per sostenere l'aumento del capitale sociale;
- Ristrutturazione dei debiti mediante procedure concorsuali;
- Adeguamento compenso riconosciuto all'Amministratore Unico ed alla procuratrice;
- Rinnovo carica amministratore;
- Varie ed eventuali.

L'aumento di capitale, sottolinea il Sig. Matteo Ghizzoni, è stato più volte sollecitato e consigliato dagli istituti di credito con cui opera la società, in considerazione della considerevole esposizione espressa in centrale rischi, oramai sproporzionata rispetto alla consistenza dei mezzi propri e alle prospettive di crescita del fatturato e degli investimenti. (...)

La Sig.ra Milla Ghizzoni obietta che la suddetta operazione (ndr, aumento del capitale sociale per Euro 10 milioni, pari al 30% delle quote sociali) porterebbe un vantaggio esiguo alla situazione finanziaria della società e, soprattutto, non avrebbe nessun impatto sulla redditività della gestione economica ordinaria. Inoltre, ridurrebbe considerevolmente le quote di partecipazione degli attuali soci senza che ciò sia compensato da un aumento del valore unitario delle stesse. La Sig.ra Milla Ghizzoni prosegue sostenendo che la gestione attuale e il risultato economico delle commesse in fase di realizzazione sono irreparabilmente compromessi dall'elevato indebitamento accumulato in anni di gestione poco attenta alla ricerca di economie interne, eccessivamente orientata verso nuovi investimenti, sovradimensionati rispetto alle esigenze e verso l'acquisizione di commesse non remunerative. Pertanto, qualora nel caso in cui l'attuale e non condivisa politica gestionale dovesse rimanere immutata, ritiene necessaria l'attuazione di una procedura concorsuale che consenta di ristrutturare l'indebitamento, per giungere infine alla liquidazione della società. L'operazione così fatta consentirebbe di non aggravare ulteriormente una situazione insostenibile ed eccessivamente rischiosa.

Il Sig. Matteo Ghizzoni replica che, qualora la proposta avanzata dalla Sig.ra Milla Ghizzoni dovesse essere approvata, si vede costretto, per salvaguardare il proprio buon nome nonché quello della società ad informare, fin d'ora, l'assemblea che alla scadenza del suo mandato di Amministratore Unico non accetterà una eventuale riconferma⁴¹. Il Sig. Matteo Ghizzoni osserva che una procedura concorsuale pregiudicherebbe il rapporto con i committenti principali e, quindi, sarebbe un'operazione non complementare allo sviluppo della gestione, non solo, ma aggraverebbe ancor più la situazione in quanto le commesse già acquisite verrebbero, con buona probabilità, compromesse. (...)

Segue breve dibattito al termine del quale i presenti, esaminato e preso atto di quanto esposto dal Sig. Matteo Ghizzoni e dalla Sig.ra Milla Ghizzoni, rimandano la decisione assembleare a nuova convocazione che, comunque, dovrà avvenire entro e non oltre il 26/04/10, stante la necessità. (...)

Il presidente informa gli intervenuti della necessità di adeguare il compenso riconosciuto a se stesso ed alla procuratrice (ndr, Milla Ghizzoni) per l'attività svolta a favore della società (...)"⁴².

Come si evince dagli stralci sopra riportati, il verbale dell'assemblea del 18 marzo 2010 evidenzia:

- un rapporto conflittuale tra gli azionisti di riferimento e punti di vista contrapposti in relazione alle decisioni strategiche miranti a garantire la continuità aziendale;
- la conoscenza da parte degli stessi delle problematiche relative alla conduzione di commesse non remunerative e all'elevato indebitamento con il ceto bancario **Omissis**.

Ma procediamo con ordine, riportando nel seguito del presente paragrafo i fattori di crisi riferibili alla gestione aziendale.

Come già indicato nella "Relazione preliminare del Commissario Straordinario della Ghizzoni SpA" trasmessa in data 11 giugno 2012 al Ministero dello Sviluppo Economico, nei primissimi giorni di gestione commissariale sono emersi dati attestanti la gestione in perdita delle principali commesse acquisite. In particolare, il Direttore Operativo della Società (geom. Cesare Ghizzoni, figlio dell'Amministratore Unico Sig. Matteo Ghizzoni) ha consegnato allo scrivente Commissario Straordinario due prospetti riepilogativi di natura gestionale, che evidenziano la comparazione tra i costi ed i ricavi di commessa con riferimento a tutti i cantieri avviati nel 2004 e 2005 (Primo prospetto, **Tabella 11**) e dal 2006 al 2011 (Secondo prospetto, **Tabella 12**).

Complessivamente tali prospetti riportano oltre Euro 82 milioni di perdite.

⁴¹ Il Sig. Matteo Ghizzoni è stato riconfermato Amministratore Unico dalla successiva assemblea ordinaria del 16 febbraio 2011.

⁴² Che passa da Euro 13.500 a Euro 15.000 mensili a partire dal mese di febbraio 2010 sia per il Sig. Matteo Ghizzoni, sia per la Sig.ra Milla Ghizzoni.

Tabella 11- comparazione tra i costi (diretti ed indiretti) ed i ricavi di commessa con riferimento a tutti i cantieri avviati nel 2004 e 2005

Valori in Euro								
Prog.	DENOMINAZIONE	COMMESSA	ANNO DI AGGIUDICAZIONE	COSTI	RICAVI	SBILANCIO	%	TOTALE SBILANCIO PER ANNO
1	FRANCIA / ARTERE MAINE NORMANDIE	04-10-20	2004	7.981.265,58	8.391.160,44	409.894,86	4,88%	(4.327.231,08)
2	BRINDISI	04-20-42	2004	7.464.234,61	9.111.397,49	1.647.162,88	18,08%	
3	COLLALTO-PIEVE DI SOLIGO	04-30-16	2004	7.218.780,48	6.442.024,71	(776.755,77)	(12,06%)	
4	TORVISCOSA (UD)	04-40-16	2004	4.462.558,23	4.607.034,61	144.476,38	3,14%	
5	GRECIA - ALEXANDPOULIS	04-60-36	2004	14.779.206,77	8.263.076,02	(6.516.130,75)	(78,86%)	
6	ZIMELLA-CAMISANO VICENTINO	04-80-56	2004	25.906.995,14	26.671.116,46	764.121,32	2,86%	
7	FRANCIA / AUCH	05-10-32	2005	10.596.876,37	7.722.910,43	(2.873.965,94)	(37,21%)	(7.206.251,61)
8	VILLACH / AUSTRIA	05-20-40	2005	21.710.302,48	20.757.663,93	(952.638,55)	(4,59%)	
9	ISRAELE - FASE 1	05-30-24	2005	24.439.723,64	20.415.087,80	(4.024.635,84)	(19,71%)	
10	SIMERI CRICHI-CZ	05-40-16	2005	4.982.205,65	5.735.531,39	753.325,74	13,13%	
11	CORNEGLIANO-LO	05-50-10	2005	391.152,46	447.350,00	56.197,54	12,56%	
12	T.O.C. CHIVASSO/TO	05-60-26	2005	1.868.420,35	1.130.117,26	(738.303,09)	(65,33%)	
13	FRANCIA / FOS SUR MER	05-70-48	2005	20.907.541,96	21.481.310,49	573.768,53	2,67%	
				152.709.263,73	141.175.781,03	(11.533.482,70)	(8,17%)	(11.533.482,70)

Fonte: prospetti forniti dal Direttore Operativo della Società

Tabella 12 - comparazione tra i costi (diretti ed indiretti) ed i ricavi di commessa con riferimento a tutti i cantieri avviati dal 2006 al 2011

Valori in Euro								
Prog.	DENOMINAZIONE	COMMESSA	ANNO DI AGGIUDICAZIONE	COSTI	RICAVI	SBILANCIO	%	TOTALE SBILANCIO PER ANNO
1	CORINTO / GRECIA	06-20-30	2006	23.698.349,92	14.410.655,79	(9.287.694,13)	(64,45%)	(22.918.738,66)
2	CROAZIA-Pula Karlovac LOTTO I-II-III	06-30-20	2006	15.086.669,85	14.274.051,18	(812.618,67)	(5,69%)	
3	ROGNAC/FR (LOTTO I)	06-30-24	2006	27.427.182,10	22.332.981,44	(5.094.200,66)	(22,81%)	
4	CAVARZERE (RO)	06-40-36	2006	29.101.684,98	33.411.512,76	4.309.827,78	12,90%	
5	TOC BONATTI	06-60-36	2006	449.369,44	320.000,00	(129.369,44)	(40,43%)	
6	ISRAELE / FASE 2	06-50-24	2006	46.214.091,84	34.689.681,38	(11.524.410,46)	(33,22%)	
7	CASTAGNARO-BERGANTINO	06-80-30	2006	6.841.188,56	6.460.915,47	(380.273,09)	(5,89%)	
8	MESSINA - LOTTO D	07-10-48	2007	90.553.232,26	83.027.440,51	(7.525.791,75)	(9,06%)	(19.816.397,63)
9	MORTARA-COSSERIA	07-20-30	2007	20.394.149,08	17.123.992,06	(3.270.157,02)	(19,10%)	
10	MESSINA - LOTTO A / B	07-30-48	2007	9.374.385,48	9.125.890,59	(248.494,89)	(2,72%)	
11	T.O.C. ALLESSANDRIA	07-40-30	2007	510.576,97	680.000,00	169.423,03	24,92%	
12	MORTARA-COSSERIA DN 30"	07-50-30	2007	20.719.996,21	14.046.740,48	(6.673.255,73)	(47,51%)	
13	PERDAS DE FOGU (NU) - SALD. 36"	07-60-36	2007	97.193,75	132.500,00	35.306,25	26,65%	
14	MALBORGHETTO (UD)	07-70-48	2007	17.032.480,10	15.499.857,34	(1.532.622,76)	(9,89%)	
15	T.O.C. FIUME PO DI GORO (FE)	07-80-22	2007	1.608.799,09	837.994,34	(770.804,75)	(91,98%)	(20.156.002,83)
16	ISRAELE / FASE 3	08-10-18	2008	39.178.817,68	41.843.655,88	2.664.838,20	6,37%	
17	WEITENDORF/AUSTRIA	08-20-48	2008	30.647.780,91	32.155.980,69	1.508.199,78	4,69%	
18	WIN GAS / GERMANIA	08-30-56	2008	109.339.074,23	85.117.250,25	(24.221.823,99)	(28,46%)	
19	T.O.C. ENNA	08-40-36	2008	1.260.504,56	1.153.287,74	(107.216,82)	(9,30%)	
20	CROAZIA / Kanfanar	09-10-12	2009	15.405.266,26	15.337.032,10	(68.234,16)	(0,44%)	
21	FRANCIA / Marville	09-20-36	2009	24.709.381,15	21.436.617,49	(3.272.763,66)	(15,27%)	
22	CETRARO	09-30-10	2009	17.292.651,80	7.875.279,00	(9.417.372,80)	(119,58%)	(5.687.296,99)
23	GRECIA - THISVI/VAGIA	09-40-20	2009	9.674.834,92	8.205.601,75	(1.469.233,17)	(17,91%)	
24	MASSAFRA - BICCARI	09-50-48	2009	81.728.281,70	87.694.035,66	5.965.753,96	6,80%	
25	CROAZIA / Otocac	09-60-20	2009	15.975.370,10	27.341.084,41	11.365.714,31	41,57%	
26	GRECIA - Aliveri	09-70-20	2009	25.260.710,72	16.803.476,89	(8.457.233,83)	(50,33%)	
27	GERMANIA - BEP	09-80-48	2009	97.810.864,83	97.467.026,29	(343.838,54)	(0,35%)	
28	MONTESANO (SA)	09-90-48	2009	23.765.021,34	24.133.889,58	368.868,24	1,53%	
29	AREA POZZI TRESAURO (RG)	09-100-08	2009	4.202.044,37	3.843.087,02	(358.957,35)	(9,34%)	(3.318.003,25)
30	SVIZZERA - Guttannen	10-10-48	2010	2.599.711,78	6.765.965,62	4.166.253,84	61,58%	
31	S.POTITO - Edison	10-20-24	2010	13.945.701,44	14.776.805,93	831.104,49	5,62%	
32	SPAGNA - HDD Rio Ebro	10-30-40	2010	616.599,60	745.000,00	128.400,40	17,23%	
33	POGGIO RENATICO-CREMONA - Lotti 1B-2A-2B	10-40-48	2010	65.122.542,76	58.030.691,77	(7.091.850,99)	(12,22%)	
34	Centrale di ENNA (EN)	10-50-48	2010	18.566.266,16	17.214.355,18	(1.351.910,98)	(7,85%)	
35	Centrali NORD SRG	11-10-48	2011	1.224.702,63	1.140.547,12	(84.155,51)	(7,38%)	
36	SPAGNA / Tivissa-Paterna	11-20-40	2011	2.879.379,83	3.260.165,17	380.785,34	11,68%	995.291,68
37	SPAGNA / Yela-Villar de Anedo	11-30-30	2011	2.881.839,96	3.580.501,81	698.661,85	19,51%	
38	CANDELA (FG) - EDISON SPA	11-40-40	2011			0,00		
39	DERIVAZIONE PENTONE-FOSSATO	11-50-10	2011			0,00		
40	CENTRALE DI CUPELLO (CH)	11-60-24	2011			0,00		
41	BELGIO / Huy-Aubange - FLUXYS	11-70-20	2011			0,00		
				913.196.698,36	842.295.550,69	(70.901.147,68)	(8,42%)	(70.901.147,68)

Fonte: prospetti forniti dal Direttore Operativo della Società

I dati sopra riportati non trovano riscontro nei bilanci approvati e depositati (fino al 31 dicembre 2010) che evidenziano storicamente margini operativi e risultati netti d'esercizio significativamente positivi⁴³.

Le perdite riportate nelle precedenti **Tablelle 11 e 12** sono la conseguenza, in sintesi, dei seguenti fattori:

⁴³ I bilanci di esercizio depositati evidenziano le seguenti differenze positive tra valori della produzione e costi della produzioni: Euro 4,8 milioni nel 2006, Euro 9,9 milioni nel 2007, Euro 10,2 milioni nel 2008, Euro 10,8 milioni nel 2009 ed Euro 19,6 milioni nel 2010.

- calo progressivo, a partire dal 2006, di commesse acquisite in Italia, tendenzialmente aventi una miglior marginalità rispetto a quelle estere;
- incremento di commesse acquisite all'estero. Ciò è avvenuto, in particolare, a partire dal 2004 in Grecia e Israele con l'obiettivo primario di penetrazione di tali nuovi mercati, per poi recuperare gli investimenti iniziali con l'acquisizione di ulteriori commesse (remunerative) negli stessi Paesi. Tale strategia aziendale non ha tuttavia sortito gli effetti auspicati, come emerge nella **Tabella 12** precedente, che riporta il dettaglio delle perdite su commessa sofferte anche in fasi successive (es. Grecia, Israele fase 2);
- utilizzo inefficiente da parte della Società di mezzi d'opera e di personale nei cantieri oltre le effettive esigenze del progetto, con conseguente appesantimento dei costi di realizzazione delle commesse. Tale condotta veniva incentivata con l'obiettivo di impiegare sui cantieri mezzi e personale che, diversamente, sarebbero rimasti inutilizzati appesantendo la struttura dei costi fissi;
- politiche di retribuzione del personale dipendente che prevedevano il riconoscimento di elevati livelli retributivi (e di indennità di varia natura), non sostenibili in rapporto all'effettivo andamento aziendale **Omissis**.

A tali elementi si aggiunge la mancanza in Ghizzoni di adeguati strumenti di controllo ed analisi per la pianificazione e la consuntivazione dei lavori e delle connesse esigenze finanziarie. In particolare:

- non esisteva un sistema attendibile di rilevazione dei costi di commessa per fase di produzione⁴⁴, con conseguente impossibilità di eseguire un monitoraggio costante ed affidabile circa l'andamento delle stesse e la loro redditività;
- non esisteva un sistema di pianificazione finanziaria che consentisse la gestione della finanza aziendale e la definizione aprioristica delle risorse necessarie per la conduzione dei cantieri **Omissis**.

In conclusione, e stante quanto riportato nel presente paragrafo relativamente ai fattori di crisi riferibili alla gestione aziendale, appare evidente come:

- gli azionisti, l'Amministratore Unico, la procuratrice e il management della Società non abbiano avviato il necessario possibile processo per una profonda ristrutturazione aziendale volta al contenimento dei costi di struttura e di gestione;
- gli azionisti, nonostante vi sia evidenza della loro conoscenza dello stato della Società, non abbiano provveduto ad effettuare le necessarie ricapitalizzazioni e coperture delle perdite **Omissis**.

4.3 *L'accertamento della crisi di liquidità e il venire meno della continuità aziendale*

Come si evince da quanto evidenziato in precedenza, nel corso del primo trimestre 2012 la Società si è trovata in una situazione di crisi di liquidità irreversibile, principalmente a causa dell'effetto combinato dei seguenti fattori:

- diminuzione del portafoglio ordini a partire dal 2010: la contrazione è stata del 40% nel 2010 (Euro 137 milioni) rispetto al 2009 (Euro 225 milioni) e di oltre il 50% nel 2011, quando il portafoglio ordini si è assestato a Euro 64,6 milioni;
- conseguente diminuzione del fatturato⁴⁵ dal 2011 e drastico calo degli anticipi su fatture ottenuti dagli istituti di credito;
- contrazione, a partire dal 2012, degli affidamenti concessi dagli istituti di credito, come conseguenza dell'elevata esposizione rilevabile in Centrale Rischi della Banca d'Italia e della politica monetaria restrittiva messa in atto dagli stessi;

⁴⁴ Ad esempio movimento terra, posatura dei tubi, materiale acquistato, ecc.

⁴⁵ Il portafoglio ordini si sostanzia in fatturato in un arco temporale generalmente di 12-18 mesi a seconda della commessa, conseguentemente il calo degli ordini registrato nel 2010 si riflette prevalentemente sul fatturato del 2011.

- perdita graduale del potere contrattuale con i fornitori e conseguente lievitazione dei prezzi applicati e diminuzione dei tempi medi di pagamento;
- presenza di una struttura dei costi operativi non sufficientemente flessibile che non ha permesso al management di operare la necessaria riorganizzazione e ristrutturazione per fronteggiare la sensibile contrazione delle commesse acquisite.

La crisi di liquidità ha determinato, oltre al mancato pagamento di debiti verso banche e istituti previdenziali, anche il mancato pagamento di stipendi a dipendenti e dei debiti verso fornitori a partire dal mese di marzo 2012.

Il 20 aprile 2012 la crisi di liquidità si è trasformata in insolvenza. Gli assegni post datati emessi in precedenza ma con data 20 aprile 2012, per un ammontare complessivo di Euro 509 mila⁴⁶, sono risultati non coperti e sono stati successivamente protestati. Immediatamente il sistema bancario ha azzerato gli affidamenti della Società.

4.4 Considerazioni di sintesi sulle cause dello stato di insolvenza di Ghizzoni

Stante quanto riportato nei precedenti capitoli, e con l'avvertenza che lo scrivente Commissario Straordinario si riserva le opportune integrazioni a seguito del completamento delle verifiche in corso, le cause della crisi e dell'insolvenza di Ghizzoni SpA in Amministrazione Straordinaria possono ricondursi in prevalenza a fattori endogeni e in via residuale a fattori esogeni.

In ogni caso è emerso che i bilanci di esercizio depositati, quantomeno a partire dall'esercizio 2004, non risultano idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale della Società, non essendo stati redatti in ottemperanza alle disposizioni di legge in materia ed ai principi contabili vigenti. Come indicato nei paragrafi che precedono, infatti, le scritture contabili ed in generale il processo di redazione del bilancio sono risultati viziati da significative alterazioni, tali da consentire alla Società di presentare come positiva una situazione patrimoniale, economica e finanziaria propria di un'impresa in avanzato stato di insolvenza.

Tra i fattori esterni che hanno contribuito all'insolvenza si annoverano:

- l'ingresso nel settore italiano di operatori stranieri, che hanno eroso quote di mercato alla Società;
- la diversificazione sui mercati esteri, con conseguente difficoltà nell'abbattimento di barriere all'ingresso;
- la congiuntura negativa degli ultimi anni.

I fattori interni alla Società che hanno condotto all'insolvenza sono riconducibili principalmente alla gestione aziendale, caratterizzata non solo da fenomeni di *mala gestio*.

A partire almeno dal 2004, infatti, il management della Società ha acquisito commesse, anche di importo rilevante, rivelatesi non profittevoli, commesse indispensabili per poter continuare ad alimentare il sistema di indebito ricorso a finanza (precedentemente descritto), che era vitale per il mantenimento in vita della Società. Nella maggior parte dei casi la mancata redditività è stata appurata a consuntivo e ciò a causa della mancanza di un efficace sistema di controllo cantiere/controllo di gestione, dell'impiego non efficiente del personale e dei mezzi (le cui manutenzioni miravano il più delle volte non a migliorarne la capacità produttiva, ma a migliorarne caratteristiche estetiche che non influivano nello sviluppo delle commesse).

In altri casi, tuttavia, l'"investimento" (la marginalità negativa) era programmato aprioristicamente in termini commerciali, al fine di penetrare alcuni mercati che diversamente la Società non avrebbe potuto conquistare. Tuttavia, l'"investimento" non è stato recuperato dalla Società con l'acquisizione di commesse successive, sia perché alcune gare sono state perse, sia perché in alcuni casi le gare, seppur vinte, si sono rivelate ugualmente non profittevoli per i motivi indicati in precedenza. Si

⁴⁶ Trattasi di un ammontare relativo a 17 assegni bancari.

ricorda inoltre che, una volta penetrati alcuni mercati, e allineati i processi di commessa alle esigenze dei Paesi, la Società non è stata più in grado “finanziariamente” di partecipare a gare ed appalti.

Oltre a ciò, ad aggravare la situazione economico-patrimoniale della Ghizzoni, hanno concorso ulteriori elementi quali gli elevati costi fissi di gestione delle sedi (legale e amministrativa).

Le perdite operative sono state celate, almeno a partire dallo stesso esercizio 2004, mediante:

- alterazione dei bilanci, iscrivendo ricavi inesistenti ed occultando parte dei costi operativi **Omissis**.

Nel momento in cui sono state completate le commesse e il portafoglio ordini 2010-2011 ha iniziato ad avere un decremento rispetto agli esercizi precedenti, gli artifici contabili non hanno consentito di mantenere un livello di liquidità tale da pagare i costi correnti di fornitori e personale.

In questo contesto:

- gli azionisti, l'Amministratore Unico, la procuratrice e il management della Società non hanno effettuato nessuna attività in merito alla necessaria ristrutturazione aziendale volta al contenimento dei costi di struttura e di gestione;
- gli azionisti non hanno operato le necessarie ricapitalizzazioni e l'aumento di capitale effettuato nel corso del mese di luglio risulta comunque tardivo e inadeguato **Omissis**.

5. Lo stato analitico ed estimativo delle attività della Ghizzoni

Ai sensi del combinato disposto dell'art. 4, comma 2, Decreto Legge 347/2003 e dell'art. 28 D. Lgs. 270/99, la relazione sulle cause di insolvenza è accompagnata dallo stato analitico ed estimativo delle attività della Società (**Allegato 1**⁴⁷).

Lo stato analitico ed estimativo delle attività di seguito riportato è stato predisposto sulla base delle informazioni e del tempo a disposizione dello scrivente Commissario Straordinario. Conseguentemente, l'analisi e le considerazioni fatte circa il valore stimato delle attività della Società sono necessariamente basate su dati contabili aggiornati alla data del 30 maggio 2012 e, pertanto, devono essere considerate come stime indicative basate su criteri di ragionevolezza e prudenza. Le stime, infatti, non hanno valenza di perizie sul valore intrinseco/teorico dei beni aziendali, né di valutazioni di mercato. Il valore effettivo delle attività della Società potrà, pertanto, essere esattamente determinato in concreto solo all'esito delle attività di dismissione, fermo restando ovviamente l'obbligo di tener conto delle stime predisposte dagli esperti indipendenti ai fini della verifica della congruità dei prezzi offerti rispetto al valore di mercato dei beni ceduti, ad oggi non effettuate al fine di contenere i costi della Procedura.

La situazione patrimoniale sintetica della società alla data di apertura della procedura è riportata nella **Tabella 14** seguente.

Tabella 14 – stato patrimoniale al 30 maggio 2012

⁴⁷ L'Allegato 1 è rappresentato dalla situazione contabile estratta dal sistema contabile, riferita alla data del 30 maggio 2012. Si è preferito non apportare modifiche manuali all'elaborazione meccanografica del bilancio di verifica (Allegato 1 appunto) che riporta l'intestazione “bilancio 2012” con riferimento alla situazione contabile al 30 maggio 2012.

Valori in Euro migliaia			
Attivo immobilizzato	35.168	Patrimonio netto	(206.676)
Immobilizzazioni immateriali	78	Altri Fondi	27.176
Immobilizzazioni materiali	33.421	TFR	5.219
Immobilizzazioni finanziarie	1.669	Debiti	260.528
Attivo circolante	49.841	Debiti commerciali	89.517
Rimanenze	6.097	Debiti tributari e previdenziali	69.639
Crediti commerciali	34.621	Altri debiti	5.848
Altri crediti	468	Ratei e risconti passivi	(2)
Crediti tributari	889	Imposte differite nette	-
Cassa e banche (*)	4.346	Soci c/ finanziamenti	1.338
Titoli (*)	3.419	Debiti Vs banche a breve	77.402
Ratei e risconti attivi	1.237	Debiti Vs banche a medio/lungo	16.786
Totale attivo	86.246	Totale passivo e patrimonio netto	86.246

(*) Gli ammontari indicati si riferiscono principalmente a depositi vincolati o a titoli non disponibili

L'indebitamento totale accertato alla data della presente Relazione riferito al 30 maggio 2012 è riportato nella **Tabella 15** seguente.

Tabella 15 – Stima del passivo al 30 maggio 2012

Valori in Euro migliaia	
Debiti v/banche	94.188
Debiti v/fornitori	89.517
Debiti tributari e previdenziali	69.639
Debiti diversi	7.184
di cui vs dipendenti	5.673
Totale	260.528
Trattamento di Fine Rapporto	5.219
Fondo Rischi e Spese chirografo	-
Fondo Rischi e Spese privilegio	27.176
Totale debiti per TFR e Fondo Rischi e Spese	32.395
Fideiussioni banche	46.816
Totale garanzie rilasciate	46.816
Debito residuo Leasing	21.835
Totale Debito residuo Leasing	21.835
Totale passivo	361.573

Tabella 16 – Stima dell'indebitamento al 30 maggio 2012

Valori in Euro migliaia	
Debiti v/banche	94.188
Debiti v/fornitori	89.517
Debiti tributari e previdenziali	69.639
Debiti diversi	7.184
di cui vs dipendenti	5.673
Totale	260.528
Trattamento di Fine Rapporto	5.219
Fideiussioni banche	46.816
Totale garanzie rilasciate	46.816
Debito residuo Leasing	21.835
Totale Debito residuo Leasing	21.835
Totale indebitamento	334.397

6. L'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione

Ai sensi del combinato disposto dell'art. 4, comma 2, Decreto Legge 347/2003 e dell'art. 28 D. Lgs. 270/99, si allega al presente documento l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione (**Allegato 2**).

Al riguardo, è necessario osservare che per la redazione dell'allegato elenco nominativo dei creditori lo scrivente Commissario Straordinario si è prevalentemente basato sulle scritture contabili della Società e sulle altre notizie reperibili presso l'azienda e presso le stabili organizzazioni all'estero, in considerazione del fatto che l'esame dello stato passivo avverrà a seguito udienza di verifica che si terrà avanti il Tribunale di Matera, Sezione Fallimentare, il giorno 10 gennaio 2013.

Si rileva, altresì, che per alcune voci debitorie non è stato possibile individuare nominativamente i rispettivi creditori, in considerazione prevalentemente dell'elevatissimo numero di controparti (anche estere), nonché del fatto citato in precedenza, ovvero che l'esame dello stato passivo avverrà successivamente alla presentazione di questa Relazione. Pertanto, alcune voci del passivo sono state necessariamente indicate in aggregato.

Conseguentemente, l'allegato elenco nominativo dei creditori sarà comunque soggetto ad integrazioni, aggiustamenti e variazioni. Resta, inoltre, inteso che quanto riportato nel presente documento e/o nell'allegato elenco nominativo non potrà in alcun modo, nemmeno implicitamente, costituire o essere utilizzato da creditori o terzi quale riconoscimento o accertamento di debiti e/o obbligazioni della Ghizzoni e/o di qualsiasi altro diritto o pretesa di terzi e/o quale rinuncia o transazione delle Società Insolventi rispetto a qualsiasi diritto o pretesa nei confronti di terzi.

Riportiamo nella **Tabella 17** seguente la suddivisione tra le diverse tipologie di debiti.

Tabella 17 – suddivisione dei debiti

Valori in Euro migliaia	
Debiti verso dipendenti	10.892
Debiti tributari e previdenziali	69.639
Totale debiti privilegiati	80.531
Debiti ipotecari	10.786
Debiti chirografari	243.080
Totale indebitamento	334.397