TRIBUNALE di VENEZIA

Sezione fallimentare

Relazione ai sensi dell'art. 161, comma 3 e dell'art. 186-bis comma 2, lettera b) del R.D. 16 Marzo 1942 n. 267

nell'interesse di

Vecchia Murano - V.M. S.r.l.

con sede con sede legale in Venezia (VE), Castello 4392/A Capitale Sociale Euro 156.000,00 interamente versato Codice Fiscale e numero d'iscrizione al Registro Imprese di Venezia 00260770276 Ill.mo Signor Presidente, Signori Creditori,

Vecchia Murano – V.M. S.r.l. (d'ora innanzi anche "**VM**" o la "**Società** ha incaricato i sottoscritti Piero de Bei e Michele Pivotti, entrambi dottori commercialisti e revisori legali, di esaminare il piano e la documentazione che corredano la proposta di concordato preventivo che la Società intende proporre ai propri creditori (la "**Proposta**"), al fine di attestare, subordinatamente al positivo completamento dei propri controlli – la "*veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo*".

Pertanto, gli scriventi, ai sensi dell'art. 161, comma 3, del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 (d'ora in poi, in breve L.F.), rassegna la presente relazione, che si articola come segue:

Sommario

1.	Di	chiarazio	oni preliminari (indipendenza e requisiti professionali)	3
2.	Pr	incipi isp	oiratori dell'operato degli scriventi	4
	2.1		e finalità dell'attestazione di "veridicità"	
	2.2	Natura	e finalità del giudizio di fattibilità della proposta e di fattibilità econo	mica
	del pi		essa sottostante	
	2.3		ra del giudizio integrativo in ordine alla funzionalità della continuità	
	d'imp	resa al N	Miglior Soddisfacimento dei Creditori ("MSC")	8
3.			ti soggettivi per il ricorso e la domanda prenotativa	
4.			i mercato	
5.			i svolgimento dei lavori di attestazione – Valutazione dell'efficienza ed	
			etto organizzativo	
6.			azione esaminata	
7.			riferimento	
8.				
	8.1		tà sociale e l'assetto societario	
	8.2		nale dipendente	
	8.3			
9.			ne patrimoniale	
	9.1		le sul sistema contabile e sulle procedure amministrative	
10	_		à in corso di procedura	
	10.1		mmobilizzato	
		10.1.1	Immobilizzazioni Immateriali	
		10.1.2	Immobilizzazioni materiali	
	400	10.1.3	Immobilizzazioni finanziarie	
	10.2		Circolante	
		10.2.1	Rimanenze	
		10.2.2	Crediti verso clienti	
		10.2.3	Crediti infragruppo	
		10.2.4	Altri Crediti	
	400	10.2.5	Disponibilità liquide	
	10.3		ali azioni risarcitorie	
		10.3.1	Le azioni di responsabilità	
		10.3.2	Sintesi dei fatti che hanno generato la crisi	
	10.4	10.3.3	Indifferenza tra procedura concordataria e fallimentare	
			go dell'attivo	
	10.5		VO	
		10.5.1	Debiti verso personale (art. 2751bis n. 1 cod. civ.)	
		10.5.2 10.5.3	I debiti verso professionisti e fornitori (privilegiati e chirografari)	
			Debiti verso Erario, previdenza, enti (artt. 2752, 2753, 2754, 2758, co	ıu.
		civ.)	31 Il rischio fiscale	24
		10.5.4 10.5.5	Privilegio speciale per IVA e integrazione con perizia ex art. 160 co. 2	
		10.5.5	Privilegio speciale per IVA e integrazione con perizia ex art. 160 co. 2	, L.F.

	10.5.6	Privilegio speciale del locatore (art. 2764 cod. civ.)	35
	10.5.7	Debiti verso banche	
	10.5.8	Debiti verso società del gruppo	35
	10.5.9	Altri debiti	36
10.6	Spese e	Fondi	36
	10.6.1	Le spese di procedura	36
	10.6.2	Altri Fondi	36
10.7	' Riepilog	go del passivo e Fondi	37
		dell'omologa	
		i in punto veridicità dei dati aziendali	
13. I	l Piano inc	lustriale	39
13.1	Il busine	ess plan	39
13.2	ll suppo	orto di Fininven	40
14. E	Elementi p	roblematici	41
15. G	ili aspetti i	fiscali	42
16. L	a propost	a di concordato	43
17. L	a natura d	lel piano concordatario	45
		i	
17.2	La non	alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione	47
18. I	l Fabbisog	no	48
19. S	ensitivity	Analysis	48
		secuzione	51
21. G	Giudizio su	lla funzionalità della prosecuzione dell'attività di impresa al migliore	
		dei creditori	
21.1	L'ipotes	si alternativa: la prospettiva liquidatoria	
	21.1.1		
	21.1.2	Beni materiali	54
	21.1.3	Immobilizzazioni finanziarie	54
	21.1.4	Rimanenze di magazzino	54
	21.1.5	Disponibilità liquide	54
	21.1.6	Azioni revocatorie	54
	21.1.7	Le azioni risarcitorie	55
	21.1.8	Conclusioni	55
22. C	Consideraz	ioni di sintesi	56
23 Г)ichiarazio	oni conclusive	57

1. Dichiarazioni preliminari (indipendenza e requisiti professionali)

Ai sensi degli articoli 67, comma 3, lett. d) e 28 L.F., Piero de Bei dichiara:

- √ di essere iscritto i) all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili
 della circoscrizione del Tribunale di Venezia, ii) al Registro dei Revisori legali al
 n. 113198, con Decreto Ministeriale del 31 dicembre 1999, G.U.
 n. 14 del
 18 febbraio 2000 e di essere, quindi, legittimato a rilasciare le attestazioni previste dalla L.F.;
- √ di non trovarsi in alcuna delle situazioni di incompatibilità previste dal summenzionato art. 28 e dall'art. 67, comma 3, lettera d) L.F. e, in particolare, di essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 codice civile e di non trovarsi in una situazione di conflitto di interessi nei confronti delle Società debitrici, dei suoi soci, dei dipendenti, dei creditori in genere e degli altri soggetti comunque interessati all'esito dell'accordo;
- √ di non aver mai prestato attività di lavoro subordinato o autonomo a favore della Società o di altre ad essa giuridicamente o anche solo sostanzialmente collegate, con l'eccezione della relazione di attestazione dell'accordo di ristrut-

- turazione raggiunto dalla controllante Fininven S.r.l. in liquidazione (nel seguito "**Fininven**") e omologato il 16 giugno 2021;
- √ di non vantare crediti verso la Società per il periodo anteriore al conferimento dell'incarico;
- ✓ di aver ricevuto l'incarico, funzionalmente collegato alla presente relazione, di redazione della relazione ex art. 160, comma 2, L.F. destinata a costituire parte integrante e sostanziale della Proposta in corso di deposito (¹).

Del pari, il dott. Michele Pivotti dichiara:

- ✓ di essere iscritto i) all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili
 della circoscrizione del Tribunale di Padova, ii) al Registro dei Revisori legali al
 n. 114076, con Decreto Ministeriale del 31 dicembre 1999, G.U. n. 14 del 18
 febbraio 2000 e di essere, quindi, legittimato a rilasciare le attestazioni previste dalla L.F.:
- ✓ di non trovarsi in alcuna delle situazioni di incompatibilità previste dalla legge
 fallimentare e, in particolare, di essere in possesso dei requisiti previsti dall'art.
 2399 codice civile e di non trovarsi in una situazione di conflitto di interessi nei
 confronti delle Società debitrici, dei suoi soci, dei dipendenti, dei creditori in
 genere e degli altri soggetti comunque interessati all'esito dell'accordo;
- ✓ di non aver mai prestato attività di lavoro subordinato o autonomo a favore della Società o di altre ad essa giuridicamente o anche solo sostanzialmente collegate, con l'eccezione della relazione di attestazione dell'accordo di ristrutturazione raggiunto dalla controllante Fininven e omologato il 16 giugno 2021;
- √ di non vantare crediti verso la Società per il periodo anteriore al conferimento dell'incarico:
- ✓ di aver ricevuto l'incarico, funzionalmente collegato alla presente relazione, di redazione della relazione ex art. 160, comma 2, L.F. destinata a costituire parte integrante e sostanziale della Proposta in corso di deposito.

2. Principi ispiratori dell'operato degli scriventi

Alla luce della notevole criticità del parere richiesto al professionista, si ritiene che la relazione ex art. 161 comma 3 L.F. debba prevedere una dettagliata illustrazione dei singoli controlli eseguiti, delle difficoltà incontrate e dei risultati raggiunti.

In sostanza, deve essere ricostruibile l'*iter* logico posto a base delle valutazioni, tramite la precisa indicazione della documentazione esaminata, della metodologia seguita nei controlli effettuati, nonché dei risultati dei riscontri eseguiti.

¹ Si ritiene opportuno far osservare che, al di là di un unico precedente contrario, dottrina e giurisprudenza ammettono che il soggetto che redige la relazione ex art. 161, comma 3, L.F. sia il medesimo cui è affidata la relazione ex art. 160, comma 2, L.F.; anzi, non si è mancato di osservare che l'identità del professionista è, non solo ammessa, ma anche fortemente auspicabile. "La coesistenza dei due ruoli in capo alla medesima persona fisica è in grado di imporre, mediante la tensione tra questi due obiettivi e mediante l'incrocio delle due prospettive, l'individuazione del valore più prossimo al vero", A. ZORZI, La redazione della relazione giurata del professionista ex art. 160 l.fall., in Il Fallimento, 5/2010, 518.

In questo modo, i destinatari della relazione potranno esprimere un autonomo e motivato parere sulla domanda di concordato preventivo, vagliando la proposta sulla base di un adeguato quadro informativo.

Qualsiasi creditore potrà, così, valutare l'operato professionale del redattore della relazione (direttamente o tramite l'ausilio di un proprio consulente) e, quindi, esprimere con consapevolezza un giudizio autonomo.

Ciò è anche nell'interesse del redattore, che è chiamato ad esprimere un problematico giudizio di verità, in un ambito tecnico caratterizzato dalla presenza di valutazioni, stime e congetture dei futuri valori di realizzo delle attività aziendali e delle successive evoluzioni patrimoniali, economiche e finanziarie delle grandezze in gioco.

Conseguentemente, aderendo a questo principio, la presente relazione – prima della formulazione del giudizio finale – è volta a descrivere, nel dettaglio, le procedure di controllo espletate e le ragioni delle scelte operate.

Gli scriventi hanno ispirato il proprio operato ai principi delineati dalla Corte di Cassazione nella sentenza a Sezioni Unite n. 1151/2013 (²), perseguendo, in particolare, i seguenti obiettivi:

- la completezza delle informazioni, affinché i "creditori ricevano una puntuale informazione circa i dati, le verifiche interne e le connesse valutazioni". All'attestatore è, in particolare, "attribuita la funzione di fornire dati, informazioni e valutazioni sulla base di riscontri effettuati dall'interno" (3), affinché il tribunale e i creditori possano trarre le informazioni occorrenti per verificare "la congruità e la logicità della motivazione, anche sotto il profilo del collegamento effettivo fra i dati riscontrati ed il conseguente giudizio";
- ➤ la congruità logica, per tale intendendosi la razionalità dell'*iter* che conduce, in modo argomentato e controllabile, dai dati e dalle informazioni raccolti e dalle verifiche condotte al giudizio reso;
- ➤ la coerenza delle conclusioni con la situazione di fatto dell'impresa e del contesto macroeconomico e di settore in cui essa opera, non potendosi prescindere da un'accurata anamnesi dell'impresa e diagnosi della crisi, e, per loro tramite, da una corretta individuazione dei fattori di rischio cui va soggetta ogni attività aziendale.

2.1 Natura e finalità dell'attestazione di "veridicità"

La locuzione normativa non fornisce alcuna indicazione sul contenuto della relazione in punto veridicità dei dati aziendali, e neppure sui principi ai quali il professionista deve attenersi nello svolgimento dei riscontri e delle analisi necessarie al fine di redigere, in modo fondato, le attestazioni richieste dalla legge.

² Trattasi, in particolare, di: "la completezza dei dati esaminati, la logicità delle argomentazioni svolte e la congruità delle conclusioni con i profili in fatto oggetto di esame".

³ In particolare, come rilevato dalla Corte di Cassazione, perché la valutazione rimessa ai creditori "venga espressa correttamente e determini il giusto esito della procedura concordatizia, presuppone che i creditori ricevano una puntuale informazione circa i dati, le verifiche interne e le connesse valutazioni ... al cui soddisfacimento sono per l'appunto deputati a provvedere dapprima il professionista attestatore ... e quindi il commissario giudiziale"

Nel silenzio della legge, di fondamentale ausilio al compito dell'attestatore sono i principi di revisione nazionali e internazionali, i contributi e le linee guida provenienti dal mondo accademico e professionale, nonché gli orientamenti della giurisprudenza.

Secondo l'interpretazione consolidata, il concetto di "veridicità" deve essere ricondotto a quello di "rappresentazione veritiera e corretta" ex art. 2423 cod. civ., e, quindi, deve essere inteso in termini di "corrispondenza al vero".

Tuttavia, occorre sottolineare che il perimetro degli accertamenti richiesti al professionista incaricato non coincide con i dati contabili della società debitrice. Se, infatti, l'attestazione di "veridicità" richiesta al professionista, come sembra corretto, ha una funzione strumentale rispetto all'obiettivo rappresentato dall'attuazione del piano concordatario, gli accertamenti che devono essere eseguiti sono, al tempo stesso, più estesi e più ridotti rispetto alle verifiche che sarebbero richieste da una revisione contabile estesa a tutti i dati aziendali. Per un verso, gli accertamenti sono più estesi perché devono considerare anche tutti quegli elementi che non trovano espressione nei dati contabili aziendali e che, tuttavia, influenzano le prospettazioni risolutive della crisi aziendale illustrate nel piano; per contro, possono essere più limitati in quanto devono essere focalizzati sugli elementi principali la cui attendibilità è necessaria per l'esecuzione del piano prospettato dall'impresa ricorrente ai propri creditori con la domanda di ammissione alla procedura.

Come in ogni corretta procedura di revisione, è necessario che l'organizzazione del lavoro sia preceduta dalla formazione di un giudizio professionale sull'affidabilità delle procedure interne. In questo modo, infatti, il professionista è in grado di organizzare i controlli tenendo conto delle criticità riscontrate e del grado di preparazione della struttura aziendale. Sotto questo profilo, è possibile affermare preliminarmente che la struttura aziendale di VM è apparsa idonea, in relazione alle dimensioni ed alle caratteristiche dell'azienda a livello di *know how* dei dipendenti preposti al settore amministrativo, a fornire un adeguato supporto all'attività di revisione (cfr il successivo capo 6).

Di seguito sono, quindi, precisati i principi metodologici ai quali è stata informata l'attività di verifica condotta:

 l'attività di verifica della "base di dati" è stata svolta tenendo conto della natura strumentale di questa rispetto all'espressione del giudizio – logicamente consecutivo – di fattibilità del piano concordatario. Tale è, infatti, l'indirizzo espresso dalla giurisprudenza di merito (4) e dalla prassi professionale (5);

⁴ Così ad esempio Trib. Benevento, 23 aprile 2013, in Il Fallimento, 2013, 11, 1373.

⁵ COMMISSIONE CRISI E RISANAMENTO D'IMPRESA del CNDCEC, Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi d'impresa, 23 febbraio 2009. Nel documento citato si legge: "Sul punto non si può non concordare con chi, in dottrina, ha ritenuto che non tutti i dati raccolti dall'imprenditore debbano essere oggetto "del necessario visto di autenticità da parte del professionista", dovendo l'indagine essere limitata esclusivamente a quelli sui cui il piano si fonda. Infatti, secondo l'orientamento in esame l'estensione del perimetro dei dati aziendali oggetto di attestazione di veridicità non solo non troverebbe alcun fondamento nelle disposizioni di legge, ma si tradurrebbe altresì in "una non applicabilità pratica del disposto normativo» per l'incompatibilità dell'ampiezza dell'ambito di indagine rispetto alla limitatezza del tempo in concreto a tal fine disponibile.

Fondazione Nazionale dei Commercialisti, "La continuità aziendale nella crisi d'impresa", 15 ottobre 2015; Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, "Principi di atte-

- l'impostazione e lo svolgimento dell'attività di verifica in rassegna è stata volta a fronteggiare il rischio di errori significativi e di frodi che interessino i dati posti a base delle stime prognostiche assunte ai fini del piano concordatario;
- l'attività di verifica dei dati aziendali è stata coerentemente informata ai seguenti principi di revisione, statuiti dalla Commissione Paritetica per i Principi di Revisione: 315 La comprensione dell'impresa e del suo contesto e la valutazione dei rischi di errori significativi ; 320 Il concetto di significatività nella revisione; 330 Le procedure di revisione in risposta ai rischi identificati e valutati; 530 Campionamento di revisione ed altre procedure di verifica con selezione delle voci da esaminare; 600 L'utilizzo del lavoro di altri revisori.

L'approccio adottato dagli scriventi è, in particolare, di tipo *risk based* (cfr. principio di revisione 330), nel senso che l'attestatore è chiamato a definire le proprie procedure di verifica sulla base della valutazione del rischio di errori significativi che il sistema di controllo adottato dall'impresa non sia in grado di prevenire o intercettare: la conoscenza dei controlli adottati dall'impresa per mitigare i rischi significativi è, dunque, determinante per impostare l'attività di verifica e determinare natura, ampiezza e tempistica delle procedure di verifica da adottare. L'attività di verifica della "base dati" è stata, quindi, articolata a valle dell'attività di *assessment* del rischio, la quale ha avuto luogo attraverso la preliminare disamina dell'assetto amministrativo e contabile e dell'ambiente di controllo.

Tale approccio ha consentito ai sottoscritti attestatori di ricorrere a verifiche di processo, con particolare riguardo ai processi che sovraintendono alla rilevazione e all'estrazione dei dati (6), cui è stata aggiunta la verifica diretta dei dati, che si è concentrata sui rischi meno presidiati dal sistema di controllo ed è stata condotta su base campionaria (7), con profondità tanto maggiore quanto minore appariva il grado di affidabilità del sistema di controllo concretamente adottato dall'impresa.

Infine, è doveroso dare atto alla Società, in persona sia del Consiglio di amministrazione che dei responsabili preposti ai vari settori oggetto di indagine dello spirito di collaborazione che ha caratterizzato i rapporti con i sottoscritti. Ciò con particolare riguardo alle richieste di informazioni che – al di là delle verifiche e dei controlli effettuati – sono state assunte come vere ed accurate.

2.2 Natura e finalità del giudizio di fattibilità della proposta e di fattibilità economica del piano ad essa sottostante

Ogni valutazione prognostica è intrinsecamente connotata da un rischio di avveramento inerente i dati previsionali. Tale rischio di avveramento è, evidentemente, più significativo per i piani in cui sia prevista continuità aziendale rispetto a quelli liquidatori.

stazione dei piani di risanamento", 16 dicembre 2020; Fondazione Commercialisti ODCEC di Milano, "Il concordato con continuità aziendale", Quaderno 75, febbraio 2018.

⁶ Si osservi che si tratta del medesimo approccio di verifica di processo adottato nei sistemi di c.d. *governance* finanziaria, posti in essere ai sensi della L. 262/2005 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari).

⁷ Dubbi sono sorti in merito alla possibilità di effettuare controlli a campione. Sul punto, chi scrive aderisce alla migliore dottrina (V. ZANICHELLI, *I concordati giudiziali*, Torino, 2010, 174), la quale ritiene che l'indagine non possa che essere effettuata a campione.

Nondimeno, ogni attività d'impresa, del resto, ha, per propria natura, un imprescindibile fattore di rischio (appunto, il rischio di impresa), che può essere sì mitigato, pur se a scapito della redditività, ma mai soppresso del tutto.

Anche il trasferimento del rischio sui creditori, con riferimento ai concordati liquidatori, è stato oggetto di considerazioni da parte della S. C. di Cassazione nella già citata sentenza a Sezioni Unite n. 1151/2013, che, nell'esaminare il significato del requisito di fattibilità del piano, lo definisce come la "possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati", precisando che il giudizio deve essere reso in termini di "probabilità di successo del piano" e ha, per oggetto, anche "i rischi inerenti" allo stesso.

Con riferimento ai "rischi inerenti" al piano, l'attestatore è, in particolare, chiamato a valutare il rischio connesso agli elementi di maggiore incertezza che investono il piano concordatario e che assumono rilevanza ai fini della fattibilità di questo, nonché ad effettuare apposite prove di resistenza per verificare la "tenuta" del piano in conseguenza del verificarsi dei ravvisati profili di rischio.

I destinatari dell'attestazione – i creditori e il Tribunale – sono, in tal modo, posti in condizione di conoscere l'approccio assunto dal professionista ai fini della misurazione della probabilità di successo del piano sino alla esecuzione della proposta, e, così, di percepire i fattori di rischio ai quali il piano va soggetto e le relative possibili conseguenze. Appare, al riguardo, illuminante il seguente passaggio della sentenza della Cassazione da ultimo citata: "è pertanto ragionevole, in coerenza con l'impianto generale dell'istituto, che di tale rischio si facciano esclusivo carico i creditori, una volta che vi sia stata corretta informazione sul punto". Infatti, perché la valutazione rimessa ai creditori "venga espressa correttamente e determini il giusto esito della procedura concordatizia, [si] presuppone che i creditori ricevano una puntuale informazione circa i dati, le verifiche interne e le connesse valutazioni ... al cui soddisfacimento sono per l'appunto deputati a provvedere dapprima il professionista attestatore ... e quindi il commissario giudiziale".

La corretta e completa informativa dei creditori costituisce, pertanto, il presupposto affinché il rischio di avveramento della proposta sia correttamente apprezzato e valutato dai creditori, sui quali esso si trasferisce.

Seguendo le indicazioni desumibili dalla pronuncia della Suprema Corte, nel momento stesso in cui l'attestatore dà evidenza degli effetti dei rischi che derivano sui dati di piano, egli avrebbe assolto in modo logico e argomentato l'obbligo informativo posto a suo carico con riferimento al tema della probabilità di successo del piano. I destinatari della attestazione ben potranno, infatti, percepire fino a quale punto il piano sarà in grado di reggere di fronte alla volatilità degli eventi e da quale punto la sua tenuta potrà, invece, rimanere pregiudicata.

2.3 La natura del giudizio integrativo in ordine alla funzionalità della continuità d'impresa al Miglior Soddisfacimento dei Creditori ("MSC")

La lettera b) del secondo comma dell'art. 186-bis L.F. richiede all'attestatore di esprimere un giudizio sulla funzionalità della prosecuzione dell'attività al miglior soddisfacimento dei creditori. Si tratta di giudizio che affianca e integra quello "ordinario" di veridicità dei dati aziendali e fattibilità del piano e che trova la propria ratio nella circostanza che la continuità presenta un proprio fabbisogno, la cui

copertura assorbe risorse finanziarie che, come tali, non sono poste al servizio dei creditori anteriori al concordato.

Un elemento ricorrente dei concordati preventivi in continuità diretta è il fatto che lo stralcio del debito, anche per effetto della sospensione degli obblighi civilistici in materia di perdita del capitale introdotta dall'art. 182-sexies L.F., è tale da consentire l'emersione di un patrimonio netto positivo, con il mantenimento del capitale sociale in mano ai vecchi soci.

Il concordato in continuità aziendale diretta, infatti, non presuppone necessariamente che l'imprenditore sia spogliato dell'impresa: non lo lascia intendere la lettera della norma e non sarebbe giustificato della previsione della continuità diretta accanto a forme di continuità indiretta, laddove la prima sarebbe possibile, in assenza di mantenimento di patrimonio in capo all'imprenditore, solo in ipotesi di conversione del debito in capitale sociale con trasferimento necessario della titolarità dell'impresa (8). È ragionevole ritenere che proprio il mantenimento in capo all'imprenditore di una parte del patrimonio sociale al servizio della continuità aziendale, determinando uno specifico fabbisogno finanziario, la cui copertura sottrae risorse al soddisfacimento dei creditori anteriori al concordato, abbia indotto il Legislatore ad introdurre il giudizio de

specifico fabbisogno finanziario, la cui copertura sottrae risorse al soddisfacimento dei creditori anteriori al concordato, abbia indotto il Legislatore ad introdurre il giudizio *de quo*. L'attestatore è, infatti, chiamato a rispondere alla domanda se la continuità, nonostante sottragga una parte dei beni, dei crediti e delle risorse finanziarie al realizzo destinato ai creditori, sia comunque più vantaggiosa per questi ultimi rispetto alla liquidazione integrale della società in crisi (9).

⁸ cfr. anche sul punto M. VITIELLO, *Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale*, in Il Fallimentarista, 21 gennaio 2013

⁹ Nonostante si tratti, nel caso di specie, di un tema astratto, la considerazione svolta costituisce una base per affrontare il profilo della compatibilità della proposta concordataria in continuità con il principio generale di responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 cod. civ. e di pervenire, attraverso un processo, che gli scriventi ritengono argomentato, alle seguenti conclusioni:

a) il giudizio sul miglior soddisfacimento dei creditori non esclude il mantenimento del capitale sociale in capo ai vecchi soci, sia che si ritenga applicabile la norma generale in materia di responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 cod. civ., sia, a maggior ragione, che tale disposizione si ritenga derogata in caso di concordato preventivo in continuità;

b) nel caso, in particolare, che si ritenga comunque applicabile l'art. 2740 cod. civ., la cui pratica attuazione, nel caso di una realtà in crisi, presuppone un procedimento di liquidazione – tra l'altro attraverso procedure competitive –, sarebbe proprio il giudizio quantitativo reso dall'attestatore a dimostrare che la proposta concordataria derivante dalla continuità prospettata in capo allo stesso imprenditore garantisce una soddisfazione superiore rispetto a quanto ritraibile dai creditori nell'ipotesi in cui agli stessi fosse destinato il realizzo liquidatorio di tutti i beni, non potendo essere imposta altra forma di continuità diversa da quella disegnata dall'imprenditore nel piano e nella proposta concordataria. L'espressione di un motivato giudizio quantitativo di convenienza consente, in buona sostanza, di escludere che la liquidazione di tutte le risorse, con destinazione del ricavato ai creditori, pur determinando l'azzeramento della posizione dei vecchi soci, sia più vantaggiosa per i creditori concorsuali rispetto alla prospettata continuità prevista dal piano, non migliorando il grado di soddisfazione di questi;

c) nel caso, invece, che si ritenga il disposto dell'art. 2740 cod.civ. derogato dalle disposizioni speciali sul concordato e, conseguentemente, sostituito dalla volontà dei creditori manifestata attraverso il voto, il giudizio in esame concorre comunque al set informativo necessario per una consapevole espressione del consenso da parte dei creditori;

d) ne consegue che:

qualora si ritenga applicabile l'art 2740 cod. civ., l'eventuale espressione di un giudizio negativo, sotto il profilo quantitativo, da parte dell'attestatore, inciderà sul giudizio di ammissione alla procedura di concordato;

Vi possono essere, altresì, motivi di convenienza per i creditori che non sono esprimibili in termini di mero soddisfacimento dei crediti. Si pensi alla possibilità di mantenere un rapporto commerciale o anche solo a quella di evitare l'effetto di una revocatoria la nozione, d'altronde, di "soddisfacimento dei creditori", cui fa fallimentare: riferimento l'art. 186-bis L.F., si differenzia, sul piano letterale ma anche su quello del significato, da quella di "soddisfazione dei crediti", contenuta nell'art. 160, secondo comma, L.F. in materia di falcidia dei crediti privilegiati, lasciando intendere che il Legislatore non abbia strettamente voluto ancorare il giudizio di legittimità della proposta di concordato in continuità al presupposto che venga promessa ai creditori una qualche maggiore attribuzione patrimoniale (sia pur diversa dalla dazione in denaro) rispetto alla discontinuità. Una tale interpretazione discende dall'inequivoco dato letterale della disposizione in commento, che fa leva sull'elemento "soggettivo" del creditore, senza menzionare quello "oggettivo" del credito, invece, al centro della disposizione sul degrado dei crediti privilegiati, lasciando, in astratto, spazio all'espressione di un giudizio favorevole anche in tutte quelle ipotesi in cui la minore soddisfazione del credito sia compensata dall'attribuzione al creditore di una qualche diversa "utilità esterna".

Gli unici soggetti in grado di valutare tali "utilità esterne" sono, peraltro, i creditori stessi: il professionista è, invece, in grado, soltanto, di descrivere tali "utilità esterne", derivanti dalla continuità aziendale, ma non anche di darne una valorizzazione oggettiva, stante il carattere di estrema relatività di queste. Si pensi, ad esempio, all'utilità esterna relativa al mantenimento del rapporto di fornitura, che, ragionando agli antipodi, può essere determinante per un fornitore il cui unico "sbocco" è costituito dalla domanda del debitore, ma irrilevante per un fornitore il cui mercato di sbocco è quello globale.

L'attestatore deve, quindi, limitare la propria valutazione di convenienza all'aspetto quantitativo, accompagnandola, ove possibile, con la descrizione qualitativa delle "utilità esterne", e ciò nella più volte richiamata ottica di completezza dell'informativa resa ai creditori. Questi ultimi saranno, in tal modo, in grado di esprimersi sulla convenienza della proposta.

Relativamente al termine di confronto rispetto al quale l'attestatore deve formulare il richiesto giudizio di comparazione quantitativa, la norma, nella sua formulazione, lascia intendere che il termine di raffronto da assumere per l'espressione del giudizio sia soltanto quello delle ipotesi alternative di discontinuità concretamente praticabili. L'alternativa è, pertanto, quella liquidatoria.

ii. qualora, invece, si ritenga che il disposto di tale norma non trovi applicazione in caso di concordato preventivo in continuità, in presenza di giudizio negativo i creditori saranno gli arbitri, sotto il profilo della convenienza, del destino della proposta concordataria, ben potendo essi optare per la continuazione dell'attività, qualora ritengano di loro maggiore interesse le "utilità esterne", derivanti dalla continuità medesima, rispetto al sacrificio economico loro derivante per effetto di questa;

e) in ogni caso, quale che sia l'interpretazione prescelta, i creditori destinatari del giudizio in questione sono solo quelli concorsuali e non anche quelli di procedura. Sarebbe, infatti, privo di senso un giudizio comparativo riferito a soggetti che, nel momento in cui tale giudizio è reso, non hanno ancora acquisito la qualifica di creditori e, neppure, avrebbe senso prevederlo per coloro che sono già, *ex lege*, avvantaggiati dal regime della prededuzione.

Non sembra, infatti, prospettabile che il giudizio comparativo venga reso con riferimento ad altre ipotesi di composizione della crisi (quali le ipotesi liquidatorie concordate con i creditori o le altre ipotesi di continuità aziendale, quand'anche astrattamente ammissibili laddove l'impresa non versi in stato di insolvenza ma in stato di crisi) su basi diverse rispetto a quelle risultanti dal piano concordatario, posto che l'attestatore è chiamato a conoscere della sola ipotesi di concordato con continuità a questi sottoposta, da confrontare con l'alternativa della discontinuità e quindi della liquidazione.

Un'ulteriore considerazione si richiede sul tema se la liquidazione, quale alternativa alla continuità aziendale in ambito concordatario, vada intesa in senso atomistico, ovvero quale dismissione liquidatoria del compendio aziendale in – o, comunque, idoneo al – funzionamento. Occorre, a tal riguardo, osservare che, per assumere quale valore di liquidazione quello di cessione del complesso aziendale, nel caso di specie, l'attestatore dovrebbe necessariamente poter ipotizzare la continuità aziendale sino alla cessione, il che, in ambito fallimentare, potrebbe avere luogo nella sola ipotesi dell'esercizio provvisorio di cui all'art. 104 L.F.

La circostanza, però, che l'ipotesi dell'esercizio provvisorio ex art. 104 L.F. comporti una continuità dell'impresa in capo al debitore, ancorché limitata nel tempo, potrebbe essere ritenuta preclusiva della possibilità di assumere tale ipotesi quale valido termine di raffronto ai sensi dell'art. 186-bis, L.F., che, al contrario, richiede che la valutazione di convenienza sia operata rispetto ad un'ipotesi di discontinuità.

È, peraltro, obiettabile che anche l'ipotesi di esercizio provvisorio costituisce, in ultimo, una procedura in discontinuità, o quanto meno finalizzata alla discontinuità dell'impresa in capo al debitore, di talché l'argomento letterale non appare del tutto risolvente. L'esigenza, dunque, di assicurare, in ogni caso, un'adeguata informazione ai creditori anteriori ha indotto gli scriventi ad esaminare, solo con questa finalità, anche l'ipotesi de qua.

I sottoscritti attestatori hanno ritenuto di destinare al tema un apposito capitolo (cfr *in-fra*) della presente relazione, fornendo ulteriori argomentati elementi qualiquantitativi, per suffragare il proprio giudizio.

3. Presupposti soggettivi per il ricorso e la domanda prenotativa

La Società, organizzata nella forma di s.r.l. e come meglio rappresentato nella domanda di concordato "con riserva", ha le caratteristiche di imprenditore commerciale nonché è in possesso dei requisiti dimensionali di cui all'art. 1 comma 2 L.F., della cui sussistenza è dato atto con il decreto di avvio alla procedura emesso dal Tribunale di Venezia.

In data 22 dicembre 2020 la Società ha, infatti, chiesto la concessione del termine ex art. 161 comma 6 L.F.; con provvedimento reso in data 23 dicembre 2020, il Tribunale di Venezia ha concesso termine di giorni 120 ai sensi dell'art. 161, commi 6, L.F. (termine poi prorogato), per la presentazione della proposta definitiva di concordato preventivo unitamente alla documentazione di cui all'art. 161, commi 2 e 3, L.F. ed ha nominato quale Commissario Giudiziale il dott. Daniele Epifani.

4. Contesto di mercato

La crisi sanitaria da COVID-19 continua ad avere effetti evidenti sull'economia mondiale e del nostro Paese.

Di fatto tutto l'esercizio 2020 e l'attuale si sono dispiegati all'insegna di una pandemia senza precedenti, che ha generato una profonda crisi economica a livello mondiale sin dai primi mesi del 2020; questa ha evocato in molti la "grande depressione" seguita al crollo di borsa del 1929. La pandemia ha imposto, a partire dalla fine del mese di febbraio 2020, la chiusura di gran parte delle attività produttive e commerciali; ne è scaturita una profonda recessione che ha toccato tutto il primo semestre dell'anno. Nel terzo trimestre, grazie alla progressiva riapertura delle attività e alle notizie sulla rapida disponibilità di vaccini, si è assistito a una ripresa, ma che allo stato non ha coinvolto il settore turistico.

La pandemia ha colpito in maniera differenziata: alla fine del 2020 la Cina sembrava avere recuperato lo slancio ante pandemia. L'Europa e gli Stati Uniti, al contrario, sono stati colpiti da una recrudescenza dei contagi, circostanza che ne ha allontanato il recupero.

Il PIL mondiale, secondo le stime più recenti, dovrebbe avere subito un calo del 4,5%. Il commercio mondiale ha subito una contrazione ancora più severa: per l'OCSE vi è stato un calo del 10,3%. Le principali economie, fatta eccezione per quella cinese, subiscono un arretramento pesante, con inevitabili riflessi sul clima di fiducia e sulla propensione al consumo e agli investimenti.

Nel complesso l'economia europea che ha subito in misura più contenuta gli effetti della pandemia è stata la Germania. Più in difficoltà la Francia e i Paesi mediterranei.

Come noto l'Unione Europea ha lanciato, nell'estate 2020, il programma "Next generation European Union", un pacchetto di complessivi 750 miliardi di euro, reperiti sul mercato dei capitali, che avranno il fondamentale obiettivo di mitigare gli effetti economici e sociali della pandemia

Il Regno Unito, avendo affrontato la pandemia con un certo ritardo, ha subito un calo del PIL superiore alla media (-12,4%). Il Covid-19 ha colto il Regno Unito nella difficile fase di incertezza, segnata dalla transizione della Brexit, efficace dal 31 dicembre 2020. Venendo all'Italia, il primo Paese occidentale ad affrontare la pandemia, si è registrato - con il rallentamento delle misure di contenimento dell'estate - un recupero nel terzo trimestre 2020 (+15,9%), sostenuto in particolare dall'industria manifatturiera. Ovviamente il recupero non ha potuto interessare i settori economici, quale il turismo e la ristorazione, che implicano una forte socialità. L'ottimismo del terzo trimestre è stato rapidamente gelato dall'ondata autunnale della pandemia che ha imposto nuovamente chiusure e limitazioni alla circolazione. Gli interventi governativi, sia nella prima che nella seconda fase della pandemia, hanno sostenuto il sistema economico, pur con qualche difficoltà applicativa. Il PIL ha subito, nel 2020, una riduzione di circa il 9,0%. Il piano vaccinale in atto fa ben sperare su una ripresa non appena terminata l'emergenza. La ripresa potrà fare leva sull'importante sostegno previsto dal "Next Generation European Union".

Il settore turistico

Il turismo ha sofferto nel 2020 la peggiore crisi della storia a causa del Covid-19. Gli arrivi turistici internazionali, secondo la WTO (World Trade Organization) sono crollati del 74% rispetto all'anno precedente, con una perdita di fatturato complessivo stimato in 1,3 trilioni di dollari: 11 volte in più della perdita registrata durante la crisi economica globale dei 2009.

A livello di macroregioni la zona Asia Pacifico ha registrato un calo dell'84%, il medio oriente e l'africa del 75%, l'Europa del 70% e le Americhe del 69%.

Nei settori cardine del turismo, la IATA (International Ait Transport Association), per il comparto aereo, riporta una perdita in linea con l'andamento degli arrivi turistici internazionali, mentre, per il comparto alberghiero, 75% della domanda di voli internazionali nel periodo gennaio novembre, in linea con l'andamento degli arrivi turistici internazionali, mentre, per il comparto alberghiero, STR Global registra una occupazione media cane nel 2020 del 28% in africa, del 31% in Europa del 39% in Medioriente del 41% delle Americhe e del 45% nell'area Asia Pacifico.

Guardando al turismo italiano, i dati provvisori Istat sono in linea con il trend europeo (-50,9% rispetto lo stesso periodo del 2019, con quasi 192 milioni di presenze in meno) ed evidenziano l'entità della crisi del turismo interno generata dall'emergenza sanitaria, dopo anni di crescita costante del settore.

Il trimestre estivo ha visto un recupero parziale, in particolare nel mese di agosto ripresa è decisamente più robusta per la componente nazionale mentre risulta molto limitata per quella estera.

Il comparto alberghiero è quello in maggiore sofferenza: le presenze registrate nel 2020 sono meno della metà (il 46%) di quelle rilevate nel 2019, mentre quelle del settore extra alberghiero il 54,4% nello specifico, nel trimestre estivo le pressioni sono pari rispettivamente a -39,7% e -31,1%.

Questi dati assumono una particolare connotazione avuto riguardo alla peculiarità del contesto locale (Venezia) ove è svolta l'attività sociale.

5. Modalità di svolgimento dei lavori di attestazione - Valutazione dell'efficienza ed efficacia dell'assetto organizzativo

Le attività funzionali all'attestazione sono state condotte tenendo conto delle informazioni acquisite, della documentazione esaminata e delle verifiche svolte dai sottoscritti – direttamente o per il tramite della struttura del proprio studio – con particolare riguardo all'attività di verifica dei saldi contabili che era già stata parzialmente avviata prima dell'incarico assunto dagli scriventi, le cui risultanze devono intendersi, ai presenti fini, interamente richiamate.

I sottoscritti hanno verificato l'aggiornamento delle informazioni già disponibili e condotto le verifiche e gli approfondimenti necessari all'espletamento del presente incarico, esaminando la documentazione contabile, aziendalistica, sociale e contrattuale occorrente, richiedendo estrazioni dei dati aziendali necessari, esaminando pareri professionali e legali resi dai professionisti che assistono la società, incontrando e scambiando informazioni con:

- il responsabile amministrativo Annabella Gardi
- la responsabile amministrativa della capogruppo Anna Bastianello

- i legali, avv. Paolo Gnignati, avv. Michele Mazzolo e Junio Valerio D'Amico nonché l'advisor finanziario (in seguito "Advisor"), dott. Marco Basaglia, incaricato della predisposizione della redazione della proposta di concordato e dell'assistenza delle società in procedura;
- il consulente aziendale dott. Federico Lisiola.

Dalle verifiche condotte i sottoscritti ha maturato il convincimento di una realtà strutturata su solide basi procedurali. La situazione aziendale, peraltro, ha inciso anche sulle capacità amministrative con conseguente difficoltà di mantenere un pieno presidio di tutte le funzioni.

Le attività di verifica di veridicità e di coerenza, nonché le analisi di affidabilità sono rappresentate in dettaglio nel prosieguo della presente relazione.

I sottoscritti hanno richiesto ed ottenuto una comunicazione di attestazione con la quale il Consiglio di Amministrazione della società VM ha confermato la completezza e la coerenza delle informazioni e dei documenti forniti e dichiarato che fino alla data della presente relazione non si sono verificati fatti o eventi che possano modificare sostanzialmente gli elementi presi a riferimento per le valutazioni.

6. Documentazione esaminata

In ottemperanza al dettato normativo, è stata consegnata ai sottoscritti la seguente documentazione predisposta dalla Società e dall'Advisor:

- 1. Domanda di concessione del termine ex art. 161 comma 6 L.F. e relativo provvedimento:
- 2. Provvedimento di concessione di proroga del termine;
- 3. Le relazioni periodiche depositate;
- 4. Domanda di concordato (in seguito "**Domanda**") contenti la proposta ai creditori e il piano concordatario (in seguito il "**Piano**") definitivamente aggiornati il giorno 23 settembre 2021 compresa di tutti i suoi allegati;

Questo contenuto documentale minimo è stato poi integrato mediante l'esame della seguente ulteriore documentazione, ritenuta dagli scriventi necessaria ai fini della formulazione del giudizio che oltre a quella citata nel testo è la seguente:

- 5. perizia di stima delle Rimanenze di magazzino redatta dall'ing. Massimo Selvatico;
- 6. elenco dei principali contratti in corso;
- 7. esito della procedura di "circolarizzazione" dei fornitori;
- 8. esito della procedura di "circolarizzazione" dei clienti;
- 9. esito della procedura di verifica dei saldi bancari;
- 10. esito della procedura di "circolarizzazione" dei professionisti;
- 11. fogli elettronici e prospetti di dettaglio elaborati dall'Advisor;
- 12. situazioni patrimoniali provvisorie delle Società del gruppo;
- 13. situazioni patrimoniali provvisorie delle Società del gruppo;
- 14. visure camerali a campione dei fornitori.

L'analisi si è basata essenzialmente sulla documentazione appena elencata e di tutta quella resa disponibile dalla Società e dall'Advisor all'interno della "data room" appositamente allestita su supporto "Dropbox".

Si è inoltre proceduto autonomamente alla ricerca di dati, notizie ed analisi necessarie alla valutazione di congruità delle assunzioni economiche del Piano.

7. La data di riferimento

Tenuto conto degli effetti giuridici conseguenti al deposito della domanda "prenotativa", la situazione al **23 dicembre 2020** è di seguito indicata anche come "data di riferimento".

Nell'ambito delle verifiche, i sottoscritti ha avuto modo di acquisire verificare anche la documentazione prodotta nell'ambito delle relazioni periodiche depositate in a-adempimento del provvedimento del Tribunale e, da ultimo, la situazione aggiornata al 20 settembre 2021.

8. La società

8.1 L'attività sociale e l'assetto societario

L'oggetto sociale di VM e prevede:

"la produzione ed il commercio di vetri artistici, specialità veneziane, bijotteria, preziosi, antiquariato ed ogni altro oggetto con questo connesso o affine; inoltre potrà esercitare il commercio di ogni tipo di oggetti per la persona e per la casa e svolgere ogni tipo di attività nel campo turistico in genere."

L'amministrazione è affidata ad un consiglio di amministrazione, composto da:

- Renzo Ferro (Presidente);
- Dario Ferro;
- Antonio Engle.

La Società non ha collegio sindacale né revisore.

La Società è sottoposta al controllo, direzione e coordinamento da parte di Fininven la quale in data 23 aprile 2021 ha sottoscritto con i propri principali creditori un Accordo di ristrutturazione (omologato dal Tribunale di Venezia ai sensi dell'art. 182-bis L.F.). basato su un Piano che le consente di supportare la regolazione della crisi di VM tramite le operazioni che sono descritte nella Domanda e qui analizzate.

8.2 Il personale dipendente

La Società all'epoca della presentazione del ricorso ex art. 161 co. 6 L. Fall. impiegava complessivamente n. 16 dipendenti oltre agli amministratori posti in cassa integrazione.

8.3 La crisi

Per non appesantire la trattazione, gli scriventi hanno, infine, deciso di tralasciare la consueta descrizione della storia della Società e delle cause della crisi, peraltro già esposte nella Domanda e nel Piano concordatario in essa contenuto.

9. La situazione patrimoniale

9.1 Indagine sul sistema contabile e sulle procedure amministrative

La Società non è soggetta alla revisione legale.

Il lavoro svolto dagli scriventi ha evidenziato, come già accennato nelle premesse, un affidabile impianto contabile e una adeguata struttura amministrativa. La situazione aziendale, tuttavia, ha impattato in maniera significativa sull'assetto organizzativo dell'ufficio amministrativo che ha risentito, quanto meno sin dal 2020, ancor prima dell'avvio della procedura, di un sensibile incremento delle attività e delle pressioni sull'area amministrativo contabile.

Non va infatti dimenticato che la Società fa parte di un gruppo di imprese che si trovano tutte in una situazione di crisi. La stessa capogruppo Fininven ha omologato avanti il Tribunale un Accordo di ristrutturazione dei debiti.

Anche per VM si è resa necessaria una attività straordinaria del reparto amministrativo, già sottoposto, come detto, a ulteriore significativa pressione dall'avvio delle azioni di ristrutturazione.

Gli scriventi, tenuto conto dei tempi a disposizione e della complessità della situazione aziendale, hanno potuto condurre solamente una *limited review* sulle poste di bilancio maggiormente critiche secondo i criteri che saranno di seguito evidenziati.

Le attività di verifica sono state condizionate dal generale contesto emergenziale da Covid-19 che ha caratterizzato tutta l'attività dei sottoscritti e ha limitato, se non azzerato, le occasioni di accesso e acquisizione fisica dei documenti. I confronti e le riunioni si sono tenute, per lo più tramite, piattaforme *streaming* e l'acquisizione documentale è avvenuta su supporto digitale (elettivamente nell'ambito della citata "data room").

L'indagine è stata condotta principalmente tramite l'esame dell'impianto contabile e ripetuti confronti con i responsabili amministrativi e con l'Advisor, facendo riferimento anche alle attività di riconciliazione e circolarizzazione poste in essere da quest'ultimo nel corso del 2020. Tramite il reparto amministrativo sono state inviate richieste di conferma e di informazione a tutte le controparti rilevanti.

In particolare ai fini operativi, le verifiche sono state attuate mediante l'ausilio del file denominato "simulazione piano VM.xlsx", messo sin dall'inizio dell'attività di verifica a disposizione degli scriventi e progressivamente aggiornato sino alla sua versione definitiva, messa a disposizione dall'Advisor in data 23 settembre 2021.

Nel piano predisposto, la Società debitrice ha esposto una situazione patrimoniale al 23 dicembre 2020 che presenta, *ante* rettifiche concordatarie, una perdita, progressivamente formatasi, che conduce ad un patrimonio netto di euro 124.075.

La situazione al 23 dicembre 2020 fornita dalla Società è sinteticamente di seguito riportata, in comparazione con la situazione al 31 dicembre 2019 e con quella al 31 dicembre 2018:

ATTIVO	2018	2019	23-dic-20
Immobilizzazioni immateriali	39.865	9.468	9.468
Immobilizzazioni materiali	52.942	36.231	36.231
Immobilizzazioni finanziarie	1.877.883	2.030.510	2.030.510
Rimanenze	4.227.374	3.922.290	3.922.290
Crediti verso clienti	2.749	11.293	5.035
Crediti ingragruppo	454.700	547.275	457.272
Crediti verso altri	33.666	96.266	11.165
Disponibilità liquide	38.646	30.514	5.223
Risconti attivi	13.316	8.579	8.276
TOTALE ATTIVO	6.741.141	6.692.427	6.485.470

PASSIVO	2018	2019	23-dic-20
Fondo svalutazione crediti infragruppo	0	828.053	828.053
TFR e debiti verso il personale	36.478	101.048	106.009
Soci c/fin.infruttifero	310.000	310.000	310.000
Debiti verso banche	1.525.959	1.356.508	1.379.094
Debiti commerciali	1.026.612	588.644	685.911
Debiti verso controllante	985.516	972.200	1.404.379
Debiti verso società collegate	330.922	538.851	424.738
Debiti tributari	609.761	681.206	704.740
Debiti previdenziali	232.077	452.030	501.690
Altri debiti	80.327	16.151	16.680
Ratei passivi	21.176	30.590	0
TOTALE PASSIVO	5.158.828	5.875.282	6.361.295
PATRIMONIO NETTO	1.582.313	817.144	124.075
TOTALE A PAREGGIO	6.741.141	6.692.427	6.485.370

CONTO ECONOMICO	2018	2019	23-dic-20
Valore della produzione	4.600.025	5.123.806	223.080
Acquisti	656.090	633.865	31.937
Servizi	1.086.571	1.166.735	105.515
Locazioni	622.961	681.569	473.359
Costo del personale	1.712.630	1.734.457	199.034
Ammortamenti	88.837	48.528	0
Variazione rimanenze	306.048	305.084	0
accantonamento f.do sval.crediti	0	828.053	0
Oneri diversi di gestione	42.224	257.348	28.157
Costi della produzione	4.515.361	5.655.639	838.003
Differenza della produzione	84.664	(-531.833)	(-614.922)
Oneri finanziari	(-172.614)	(-145.639)	(-75.540)
Svalutazioni e sopravvenienze	(-14.000)	0	(-2.606)
Risultato ante imposte	(-101.950)	(-677.472)	(-693.069)
Imposte	(-47.212)	(-87.692)	0
Risultato di esercizio	(-149.162)	(-765.164)	(-693.069)

10. Operatività in corso di procedura

La Società ha mantenuto un'operatività minima, anche nel corso della fase "con riserva" sino a settembre 2021.

In particolare, come meglio descritto nella Domanda e periodicamente relazionato nell'ambito delle informative periodiche, in corso di procedura la Società, oltre alle attività specifiche funzionali alla definizione della Domanda, ha ri-avviato l'attività e, quindi, i dati e i valori risultano in continuo divenire, come è desumibile dalla situazione economica e patrimoniale aggiornata al 20 settembre 2021 di cui si fornisce dettaglio contabile in comparazione con la data di riferimento.

ATTIVO	23-dic-20	20-set-21
Immobilizzazioni immateriali	9.468	3.090
Immobilizzazioni materiali	36.231	26.095
Immobilizzazioni finanziarie	2.030.510	2.032.010
Rimanenze	3.922.290	3.922.290
Crediti verso clienti	5.035	5.035
Crediti ingragruppo	457.272	457.272
Crediti verso altri	11.165	12.420
Disponibilità liquide	5.223	234.238
Risconti attivi	8.276	7.139
TOTALE ATTIVO	6.485.470	6.699.589

PASSIVO	23-dic-20	20-set-21
Fondo svalutazione crediti infragruppo	828.053	828.053
TFR e debiti verso il personale	106.009	106.793
Soci c/fin.infruttifero	310.000	310.000
Debiti verso banche	1.379.094	1.392.521
Debiti commerciali	685.911	767.859
Debiti verso controllante	1.404.379	1.733.116
Debiti verso società collegate	424.738	425.238
Debiti tributari	704.740	698.412
Debiti previdenziali	501.690	534.932
Altri debiti	16.680	35.863
Ratei passivi	0	2.439
TOTALE PASSIVO	6.361.295	6.835.226
PATRIMONIO NETTO	124.075	(-135.637)
TOTALE A PAREGGIO	6.485.370	6.699.590

CONTO ECONOMICO	23-dic-20	20-set-21
Valore della produzione	223.080	233.274
Acquisti	31.937	30.710
Servizi	105.515	39.613
Locazioni	473.359	329.835
Costo del personale	199.034	31.828
Ammortamenti	0	0
Variazione rimanenze	0	0
accantonamento f.do sval.crediti	0	0
Oneri diversi di gestione	28.157	2.335
Costi della produzione	838.003	434.321
Differenza della produzione	(-614.922)	(-201.047)
Oneri finanziari	(-75.540)	(-3.707)
Svalutazioni e sopravvenienze	(-2.606)	(-4.033)
Risultato ante imposte	(-693.069)	(-208.786)
Imposte	0	
Risultato di esercizio	(-693.069)	(-208.786)

Nelle pagine successive sono sinteticamente indicate e commentate le voci dell'attivo e del passivo di cui alla situazione contabile alla data di riferimento così come predisposta dalla Società, sulla quale gli scriventi sono – in alcuni casi – intervenuti con modificazioni ed integrazioni, cui la Società si è adeguata.

10.1 Attivo immobilizzato

10.1.1 Immobilizzazioni Immateriali

La voce accoglie il valore contabile netto di interventi di manutenzione su beni di terzi, capitalizzati in esercizi precedenti per i quali non è prospettato un autonomo valore di realizzo.

Immobilizzazioni immateriali	Valore contabile	Rettifiche	Valore
Migliorie su beni di terzi	9.468	(-9.468)	0
Totale			0

Si ritiene di condividere la valutazione pari a zero della voce.

Nessuna recuperabilità è, infatti, possibile (salvo forse un valore d'uso perdurante la continuità aziendale) alla luce della situazione contrattuale con la locatrice (Fininven), a sua volta obbligatasi a cedere i beni immobili in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con i suoi creditori.

10.1.2 Immobilizzazioni materiali

Con riguardo a questa voce, gli scriventi hanno esaminato anzitutto il libro dei cespiti. La riconciliazione dell'effettiva consistenza con i dati contabili è avvenuta in contraddittorio con la Società e l'Advisor.

Trattasi di tutti i beni mobili strumentali, quali attrezzature, mobili e arredi e macchine d'ufficio. Si fornisce il seguente riepilogo:

Immobilizzazioni materiali	Valore contabile	Valore in continuità	Valore di liquidazione
Impianti e macchinari	3.836	3.836	2.877
Attrezzature e arredi	32.395	32.395	24.296
Totale	36.231	36.231	27.174

Per questi beni non è stata fatta eseguire una valutazione tecnica data la loro limitata rilevanza nell'attivo della Società e che si tratta eminentemente di beni non specifici e anzi di uso comune.

Nella tabella è anche indicato il probabile valore di vendita dei medesimi al di fuori del contesto aziendale. Tenendo conto degli oneri di smontaggio e trasporto nonché delle difficoltà di riallocazione è corretto tener conto di un deprezzamento molto significativo.

Nell'ipotesi liquidatoria è stato mantenuto il valore del costo ammortizzato abbattuto del 25%.

10.1.3 Immobilizzazioni finanziarie

La voce, unitamente ai crediti verso le società partecipate, rappresenta una delle voci più rilevanti dell'attivo patrimoniale della Società.

La composizione della voce, che si riferisce a partecipazioni in società collegate, è la seguente:

Collegate	Valore contabile	Quota capitale (%)
EUGENIO FERRO & C. 1929 S.r.l.	13.340	33,33%
PALAZZO ROTA VETRI D'ARTE S.r.l.	420.000	35,95%
VENEZIA SERVICES S.r.I.	431.308	33,33%
TRISTAR S.r.l.	1.000	30,00%
Totale	865.648	

In particolare:

- Eugenio Ferro & C. 1929 S.r.l. ha sede legale in Venezia Murano, F.ta Navagero 75, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza Venezia Rovigo P.IVA 03353740271. La società ha per oggetto la produzione, il commercio di oggetti in vetro, articoli artistici in vetro, bigiotteria, oggettistica per arredamento e articoli per l'illuminazione.
- Palazzo Rota Vetri d'Arte S.r.l. (in seguito "Palazzo Rota") ha sede legale in Venezia (VE), Sestriere San Marco 834, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza Venezia Rovigo 04182460271. La partecipata svolge attività di vendita al dettaglio di vetro artistico e altri prodotti dell'artigianato veneziano presso le proprie sale espositive (condotte in locazione) site in Venezia a ridosso di Piazza San Marco. Palazzo Rota è una società costituita nel 2013, attualmente partecipata al 60,05% dal signor Roberto Aseo (socio di maggioranza e attuale Presidente del Consiglio di Amministrazione come da nomina intervenuta in data 28 aprile 2018) e per il residuo 35,95% da VM, che ha acquistato la relativa partecipazione nel luglio 2018, con un investimento di oltre 400.000,00 euro.
- o <u>Venezia services S.r.l.</u> ha sede legale in Venezia (VE), Sestriere San Marco 4779, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza Venezia Rovigo 02650980275. Essa fu costituita il 24 novembre 1992 ed ha per oggetto: a) l'industria turistica in genere, la gestione di uffici e agenzie di viaggio e cambio valuta. b) l'assunzione e la gestione di partecipazioni in altre società attive nel settore dei servizi turistici, alberghieri, congressuali, assimilati e connessi quali, a titolo esemplificativo, agenzie di viaggio, uffici cambio, trasporti turistici. c) pianificazione e controllo della gestione imprenditoriale o finanziaria; attività promozionale dello sviluppo e dell'immagine, ricerca di mercato, marketing, progettazione pubblicitaria; pubbliche relazioni, assistenza e coordinamento vendite e acquisti; stipulazione di contratti in Italia e all'estero, coordinamento tecnico e amministrativo, servizi contabili, assistenza nella gestione del personale, servizi di logistica; manutenzione ordinaria e straordinaria dei cespiti mobiliari e immobiliari; servizi complementari e connessi, il tutto per società partecipate e non.

La compagine sociale, oltre che da VM, è composta da Ferro e Lazzarini S.r.l. e da Laguna Murano Glass - S.r.l.

A sua volta, Venezia services S.r.l. detiene partecipazioni in Fintravel S.r.l., La Fenice S.r.l. e Vero artistico S.r.l.

o <u>Tristar S.r.l.</u> ha sede legale in Venezia (VE), Sestriere San Marco 4779,

Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza Venezia Rovigo 03488800271. Essa fu costituita il 28 ottobre 2003 ed ha per oggetto la produzione ed il commercio di vetri artistici, specialità veneziane, bigiotteria, preziosi, antiquariato ed ogni altro oggetto con questi connesso o affine, inoltre potrà esercitare il commercio di ogni tipo di oggetti per la persona e per la casa e svolgere ogni tipo di attività nel campo turistico in genere. Il restante 70% del capitale sociale è detenuto da Fininven.

La loro valorizzazione è indifferente al Piano poiché la Società non ne prevede la dismissione. L'analisi è stata compiuta nella relazione ex art. 160 co. 2 L.F. e ci si permette di rinviarvi.

10.2 Attivo Circolante

10.2.1 Rimanenze

Le giacenze di magazzino sono valutate al costo e sono costituite essenzialmente da merci destinate alla vendita, già oggetto di inventario. Per il dettaglio si rinvia alla perizia dell'ing. Massimo Selvatico che, come detto, forma parte integrante di questa relazione.

Il valore contabile complessivo è pari ad euro 3.922.289,76 mentre il valore di stima – eseguito con il criterio del *liquidation value* nel senso indicato dai PIV – attribuito dall'ing. Selvatico è pari ad euro 1.223.540,00.

Quest'ultimo valore è stato assunto anche dalla Società per costruire il business plan sottostante al Piano, *infra* commentato.

10.2.2 Crediti verso clienti

I crediti verso clienti (terzi, diversi dalle società partecipate) sono così dettagliati:

Crediti verso clienti	Valore contabile netto	Rettifiche	Valore
ASCAREL SRL	244	(-244)	0
COLETTE TRAVEL SERVICE INC	786	(-786)	0
LESLIE SLOOTMAKER	500	(-500)	0
STEVEN GARIANO	(-500)	500	0
CM DI CAPITANIO M E C SAS	5	(-5)	0
MANNING TERRY	4.000	(-4.000)	0
Totale	5.035,24	(-5.035)	-

Data la tipologia a di attività (prevalentemente al dettaglio) e la lunga inattività, non deve stupire l'esiguità dei crediti aperti.

Gli scriventi condividono l'impostazione con alla quale VM si è ispirata nel redigere la sua proposta concordataria e per le finalità di questa relazione può indicare il valore dei crediti esigibili in caso di liquidazione in euro zero.

10.2.3 Crediti infragruppo

Con riferimento ai crediti *intercompany* essi sono così rilevati.

Crediti	Valore contabile	Rettifiche	Valore CP
Galleria San Marco - G.S.M S.r.l.	185.072	(-185.072)	0
Tristar S.r.l.	272.200	(-272.200)	0
Totale	457.272		0

Si tratta di posizioni che, al di là del possibile rilievo ex art. 2467 cod. civ. (10) sono difficilmente esigibili perché vantate nei confronti di soggetti in crisi se non insolventi.

10.2.4 *Altri Crediti* La voce risulta così dettagliata e valorizzata nel Piano:

Crediti verso altri	Valore contabile	Compensazioni	Rettifiche	Valore
Erario c/ritenute subite	200	(-200)		0
Credito per rimborso Irap 10%	1.030	(-1.030)		0
Erario c/IVA in compensazione	417	(-417)		0
Crediti diversi	905		(-905)	0
Fornitori c/anticipi	276		(-276)	0
Cred.Ist.Rimb. DL.201/2011	8.176		(-8.176)	0
Personale c/anticpo IVS	61		(-61)	0
Totale (€/1000)	11.065	(-1.647)	(-9.417)	0

I crediti tributari per IRAP e IVA possono considerarsi in compensazione con i debiti tributari e ciò avverrebbe anche in caso di fallimento.

Con riferimento gli altri crediti i sottoscritti, in assenza di adeguate conferme, ha ritenuto di rettificare alcune delle voci considerate a Piano, come esposto nella tabella che precede.

10.2.5 Disponibilità liquide

Sulla base della documentazione esaminata non è stato possibile accertare i saldi attivi di alcune carte di credito e la giacenza di valori bollati.

Le disponibilità liquide alla data del 23 dicembre 2020 erano pari ad euro 5.223, mentre alla data del 20 settembre 2021 erano pari ad euro 234.238, secondo la ricostruzione fornita dalla Società e riscontrata negli estratti conto bancari. Nel dettaglio:

Disponibilità liquide	Valore contabile	Rettifiche		Valore CP
PAYPAL	4.217			4.217
Cassa Contanti	1.005			1.005
Totale	5.223		0	5.223

Gli scriventi hanno verificato la consistenza di tutti i saldi contabili bancari attivi confrontandoli con gli estratti conto rilasciati dai diversi istituti di credito all'ultima data disponibile, non riscontrando differenze prive di riconciliazione.

Non è stato possibile verificare la cassa contante al 23 dicembre 2020, che comunque è stata confermata dall'organo amministrativo e trova implicita conferma anche nell'evoluzione successiva della voce.

¹⁰ Il regime degli articoli 2467 e 2497 quinquies c.c. è certamente applicabile ai finanziamenti discendenti (ovvero eseguiti dalla controllante che esercita direzione e coordinamento alla controllata); viceversa la sua applicabilità a quelli ascendenti deve essere esclusa in linea di principio quando riguardano la capogruppo.

10.3 Potenziali azioni risarcitorie

10.3.1 Le azioni di responsabilità

L'esame dell'eventuale esperibilità di azioni risarcitorie (11), oltre alla valutazione dei possibili esiti di quelle in corso, assume rilevanza nell'ambito della proposta concordataria formulata da VM.

In questa sede, invece, si ritiene necessario riportare alcune considerazioni in merito alle azioni risarcitorie che non trovano analitica espressione nell'ambito della Domanda (12). Ci si riferisce, in linea di principio, alle azioni di responsabilità nei confronti degli esponenti aziendali.

Le certezze acquisite sul versante della procedura di fallimento non sono di grande aiuto quando si tratta di verificare se l'azione della società e quella dei creditori sociali siano esperibili, anche, nel concordato preventivo, posto che ciò che manca è la contaminazione generata da un sistema normativo speciale quale è quello di cui all'art. 146 L.F. non replicato, pacificamente, nella disciplina del concordato preventivo (13).

Nella disciplina del concordato manca una partizione dedicata alle sanzioni per i comportamenti di coloro che hanno agito come organi, amministrativi e di controllo, delle società di capitali. Al fondo, allora, l'interrogativo va riferito al modo in cui le azioni di responsabilità previste nel codice civile reagiscano quando la società amministrata è ammessa al concordato preventivo; un tema divenuto assai più rovente che nel passato, ora che è sopravvenuta l'irrilevanza del requisito di meritevolezza per l'accesso al concordato preventivo (14).

¹¹ Di qualunque natura, sia in ambito concordatario che, in relazione alla valutazione di convenienza, in ambito liquidatorio – fallimentare. Trattasi ad esempio di azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori (esperibili anche in ambito concordatario) o di azioni revocatorie e recuperatorie in genere, più pertinenti ad uno scenario fallimentare.

¹² Scelta che appare la conseguenza anche del diritto degli amministratori di non *venire contra factum* proprium.

¹³ Sul tema delle azioni di responsabilità nel fallimento, la letteratura è quasi sconfinata; senza alcuna pretesa di esausitività, v., per una lettura volta a valorizzare le specialità dell'azione, M. BODELLINI, Ancora sui criteri di accertamento e di valutazione della condotta degli amministratori, in Giur. comm., 2011, II, 1191; G. COSTANTINO, La responsabilità degli organi societari: profili processuali, in Riv. soc., 2007, 211; G. GUIZZI, L'art. 146 l.fall. nel sistema delle azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società - Un falso problema?, in Riv. dir. comm., 1999, I, 937; al contrario, a favore di una maggiore considerazione delle regole generali societarie con minori contaminazioni concorsuali cfr., G. CAVALLI, Le azioni di responsabilità, in Trattato delle procedure concorsuali, diretto da A. Jorio e B. Sassani, I, Milano, 2014, 265; G. Dongiacomo, Le azioni di responsabilità nel fallimento, in Fallimento e concordati, a cura di P. Celentano e E. Forgillo, Torino, 2008, 887; L. SAMBUCCI, sub art. 2394 bis, in Società di capitali, a cura di G. NICCOLINI E A. STAGNO D'ALCONTRES, II, Napoli, 2004, 712; M. FRANZONI, Società per azioni. Dell'amministrazione e del controllo, cit., 566.

¹⁴ Ora che di meritevolezza non si discute più (lo ha ribadito con fermezza Cass., 24 giugno 2014, n. 14552, in Foro it., 2014, I, 3187, che pure ha vellicato il tema con una serie di rigorose precisazioni; in dottrina, S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, a cura di F. Vassalli, F.P. Luiso e E. Gabrielli, IV, Torino, 2014, 4), è logico che le questioni in tema di azioni di responsabilità verso gli organi sociali acquisiscano tutt'altro (e maggiore) interesse (Per analoghe valutazioni v., G. D'ATTORRE, *Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, in Riv. soc., 2015, 16.

La materia è così destinata a risultare condizionata dalla pluralità delle azioni (così come dalla varietà dei modelli societari, per finire alla flessibilità delle proposte concordatarie), che una ricomposizione unitaria e sistematica appare particolarmente complessa.

Non vi è dubbio che il tema più sensibile sia quello che pertiene alla praticabilità, nel concordato preventivo, delle azioni dei creditori sociali (15).

Ciò posto, gli scriventi hanno, come detto, sottoposto, con i limiti propri dell'attività dell'attestatore, il recente passato della Società in ciò limitandosi alle finalità che questa relazione riveste.

10.3.2 Sintesi dei fatti che hanno generato la crisi

Le considerazioni di seguito riportate derivano esclusivamente dalle analisi e dalle valutazioni condotte, nei limiti predetti, sia con riferimento alla proposta concordataria che al contesto operativo della Società avuto riguardo alle informazioni ed ai dati "storici" riferiti al periodo 2018 – 2020.

L'attività della Società è stata sospesa, anche a causa degli intervenuti provvedimenti restrittivi legati alla pandemia Covid-19, nel corso del 2020 e il personale è stato posto in cassa integrazione.

Con riferimento, invece, alle possibili azioni risarcitorie occorre esaminare la sussistenza di possibili azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali.

Benché sia sempre possibile eseguire una analisi risalente delle condotte degli amministratori e che essa possa, in astratto, condurre ad individuare profili di responsabilità degli organi sociali, vengono in considerazione i seguenti aspetti:

- 1) appare piuttosto evidente che l'evento atmosferico eccezionale del novembre 2019 a Venezia e la crisi pandemica del 2020 hanno avuto un impatto straordinario su tutte le attività turistiche e quelle ad esso correlate, cagionando radicali effetti negativi sia sull'operatività delle aziende che sui loro conti; la situazione verificatasi a Venezia è, purtroppo, risultata esponenzialmente più grave che in altri ambiti analoghi;
- 2) l'attivazione di azioni risarcitorie nei loro confronti pretende la dimostrazione puntuale dei fatti causativi di danno e della quantificazione del medesimo secondo le regole societarie e le indicazioni giurisprudenziali;
- 3) non sembrano sussistere i presupposti giuridici per l'avvio di azioni di responsabilità nei confronti della capogruppo Fininven che, anzi, ha supportato la partecipata con finanziamenti diretti e indiretti.

Potrebbe porsi il tema della responsabilità degli amministratori relativamente ai rilievi

Vi sono, però, alcuni dati fondamentali sui quali non dovrebbe essere difficile convenire.

Nelle disposizioni in tema di concordato preventivo non esiste una norma simile a quella di cui all'art. 146 L.F. che assegna al curatore fallimentare la titolarità inscindibile (già, per vero, oggetto di messa in discussione) delle azioni della società e dei creditori sociali (Cass., 20 settembre 2012, n. 15955; Cass., 21 giugno 2012, n. 10378; Cass., 21 luglio 2010, n. 17121, in Società, 2010, 1271; Cass., 23 giugno 2008, n. 17033, in Fall., 2009, 565. In verità, parrebbe sussistere una disciplina specifica allocata nell'art. 240 L.F. Infatti, talora si è adombrato che esista, invece, una legittimazione speciale del commissario giudiziale derivante dalla regola stabilita nell'art. 240 L.F. a tenore della quale il commissario è legittimato a costituirsi parte civile per i fatti penalmente rilevanti di cui agli artt. 216 ss. L.F. (Trib. Napoli, 25 luglio 2013, www.ilcaso.it).né di concordato preventivo si occupa l'art. 2394-bis cod. civ. che esprime le legittimazioni speciali in caso di procedure concorsuali; tanto meno l'ancor più scarno art. 2476 cod.civ.

Ed allora, occorre tornare alle regole generali del codice civile (R. RORDORF, Azione di responsabilità, concordato preventivo e amministrazione controllata, in Società, 1995, 748).

¹⁵ Si rinvia a M. Fabiani, *L'azione di responsabilità dei creditori sociali e le altre azioni sostitutive*, Milano, 2015, 125 ss.; Trib. Piacenza, 12 febbraio 2015, in *Fall.*, 2015, 959.

mossi dall'Agenzia delle Entrate tramite l'accertamento di cui si dirà meglio *infra*. In tal caso, l'entità del danno sarebbe eventualmente individuabile nelle sanzioni e negli interessi addebitati.

Nel merito, tuttavia, occorre considerare che:

- si tratta di rilievi contestati per i quali pende ricorso tributario e che, quindi, sono attualmente *sub iudice*;
- alla luce del parere reso dal dott. Gasparini e dall'avv. Leonetti sembra esserci una fondata aspettativa che i rilievi possano essere rivisti.

Alla luce di quanto a disposizione risulta difficile addebitare agli amministratori particolari profili di responsabilità che comunque sarebbero confinati nel ritardo con cui sono state avviate iniziative per affrontare la crisi.

In questo contesto, s'inserisce, pertanto, il tema tecnico del "presupposto della continuità aziendale" che è uno dei principi fondamentali nella redazione del bilancio: l'impresa viene considerata in grado di proseguire la sua attività in un prevedibile futuro.

Questo deve essere relativo ad almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

La verifica di tale presupposto è affidata alla direzione aziendale (e al controllo degli organi deputati, collegio e revisore).

Sul tema i due principali riferimenti sono:

- il Documento n. 570 "Continuità aziendale" emesso nell'ottobre 2007 dalla Commissione Paritetica per i Principi di Revisione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri,
- il Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) 570 "Continuità Aziendale".

La continuità aziendale non è pregiudicata, si legge ivi, dalla constatazione che una impresa non sia in grado di saldare i debiti ordinari, se tale situazione è compensata "da un piano della direzione volto al mantenimento di adeguati cash flow con strumenti alternativi, quali la cessione di attività, la rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti o l'aumento di capitale".

Al riguardo, occorre pure ricordare che le difficili condizioni economiche e di mercato prodotte dalla situazione internazionale in atto dal 2007 hanno indotto Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP ad emanare un documento congiunto sull'informativa da fornire nei bilanci, facendo specifico riferimento proprio alla continuità aziendale (Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6.2.2009).

Gli amministratori, possono trovarsi al termine dell'esame della situazione societaria di fronte a tre contesti (si riporta testualmente, tranne le sottolineature):

- 1. hanno la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno preparato il bilancio nel presupposto della continuità aziendale; le eventuali incertezze rilevate non risultano essere significative e non generano dubbi sulla continuità aziendale;
- 2. hanno identificato fattori che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della società di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro,

- ma considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio;
- 3. considerano che sia improbabile che la società continui la propria esistenza operativa in un futuro prevedibile e non ritengono appropriato redigere il bilancio sul presupposto della continuità aziendale.

"Probabilità" e "possibilità" hanno significati e conseguenze ben precise ai fini valutativi e di bilancio. Si tratta di della medesima terminologia usata dai principi contabili per la doverosità, ad esempio, nello stanziamento dei Fondi rischi (16).

Alla luce di dinamica e della progressione delle informazioni, pare agli scriventi, per quanto si è esaminato, come, sebbene non possa essere esclusa, non sia individuabile in modo affidabile, in una prospettiva *ex ante*, un ritardo nell'affrontare il problema finanziario ed una correlata inadeguatezza degli strumenti utilizzati.

10.3.3 Indifferenza tra procedura concordataria e fallimentare

Fatto questo sommario *excursus*, si ribadisce che la domanda di concordato e il Piano che la correda non menziona le azioni di responsabilità né, conseguentemente, fa riferimento a risorse ritraibili dalle eventuali azioni.

Ciò significa che l'eventuale azione rimane nella disponibilità della società debitrice, che, qualora ne ravvisasse i presupposti, può esercitarla, sia durante la procedura che dopo l'omologazione.

Pertanto, pare agli scriventi che dette azioni, quand'anche fossero esperibili, non siano state rinunziate e qualora attivate debbano andare a beneficio della continuità aziendale.

Trattandosi di elemento meramente eventuale, esso non viene portato in conto né dalla Società né dai sottoscritti: l'entità e la realizzabilità di tale posta sono, in ogni caso, indifferenti ai fini del giudizio sul miglior soddisfacimento dei creditori di seguito riportato.

10.4 Riepilogo dell'attivo

Sulla base di quanto sin qui espresso si riporta il riepilogo dell'attivo:

¹⁶ Principio contabile OIC 31 art. 12 In relazione al grado di realizzazione e di accadimento, gli eventi futuri possono classificarsi come probabili, possibili o remoti.

Un evento è probabile quando il suo accadimento è ritenuto più verosimile del contrario.

Un evento è <u>possibile quando dipende da una circostanza che può o meno verificarsi</u>; quindi il grado di accadimento dell'evento futuro è inferiore al probabile. <u>Si tratta dunque di eventi contraddistinti da una ridotta probabilità di realizzazione.</u>

ATTIVO	Saldi contabili al	Rettifiche e	Saldi contabili	Valore
ATTIVO	23 dicembre 2020	compensazioni	СР	Attestatore
Crediti verso soci	0	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali	9.468	(-9.468)	0	0
Immobilizzazioni materiali	36.231	(-9.058)	27.174	27.174
Immobilizzazioni finanziarie:				
- partecipazioni	865.648	(-565.648)	300.000	300.000
- crediti	1.160.279	(-1.160.279)	0	0
- altri titoli	4.584	(-4.584)	0	0
Totale attivo immobilizzato	2.076.210	(-1.749.037)	327.174	327.174
Rimanenze:				
- prodotti finiti e merci	3.922.290	(-2.698.750)	1.223.540	1.223.540
Crediti:				
- verso clienti	5.035	(-5.035)	0	0
- verso imprese collegate	457.272	(-457.272)	0	0
- crediti tributari	1.647	(-1.647)	0	0
- verso altri	9.517	(-9.517)	0	0
Disponibilità liquide			0	0
Disponibilità in cassa	1.005		1.005	1.005
Saldi attivi di c/c	4.217		4.217	4.217
Totale attivo circolante	4.400.985	(-3.172.222)	1.228.763	1.228.763
Ratei e Risconti attivi	8.276	(-8.276)	0	0
TOTALE ATTIVO	6.485.470	(-4.929.534)	1.555.937	1.555.937

10.5 Il passivo

Il passivo indicato è stato analizzato sulla base della documentazione rinvenuta e delle informazioni acquisite.

In particolare, si evidenzia che gli scriventi hanno fatto riferimento alla "circolarizzazione" dei debiti verso i fornitori il cui riscontro è stato sostanzialmente positivo.

La platea dei fornitori è, infatti, frazionata e distribuita sul territorio nazionale e all'estero; si tratta di soggetti, nella gran parte, di medio - piccole dimensioni.

Per come sono strutturati il passivo della Società, la Proposta e il Piano nel prosieguo verranno esaminate separatamente le voci di debito e, da ultimo, delle voci del passivo collegate alla procedura prospettata e i fondi stanziati.

10.5.1 Debiti verso personale (art. 2751bis n. 1 cod. civ.)

Nel dettaglio la voce è così composta e valorizzata a Piano:

Debiti verso dipendenti	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	Categoria
Fondo T.F.R.	17.786	17.786	17.786	Privilegio art. 2751bis n. 1
Retribuzioni	60.567	60.567	60.567	Privilegio art. 2751bis n. 1
Ratei e ferie	27.657	27.657	27.657	Privilegio art. 2751bis n. 1
Totale	106.009,15	106.010,00	106.010	

L'intero debito concordatario nei confronti del personale (assistito dal privilegio ex art. 2751 bis, n. 1, cod. civ.) è stato condivisibilmente appostato sulla base delle verifiche e dei conteggi effettuati con l'ausilio di Confcommercio Venezia, che assiste la Società. Non sono state segnalate agli scriventi controversie con dipendenti o ex dipendenti. Si segnala che il debito per ratei e ferie non godute indicato nella contabilità è pari alla situazione in essere alla data del 31.12.2019; la società, nell'ambito delle scritture di assestamento di fine 2020, ha rettificato in diminuzione l'importo; dalle evidenze

extracontabili messe a disposizione da Confcommercio Venezia il debito a fine 2020 ammonta a euro 13.163,05. Per prudenza la società ha ritenuto opportuno mantenere il maggior valore iscritto; si condivide il principio adottato.

10.5.2 I debiti verso professionisti e fornitori (privilegiati e chirografari)

I debiti verso i professionisti e i fornitori (privilegiati e chirografari) sono trattati congiuntamente per comodità espositiva, tenuto conto della numerosità delle posizioni coinvolte.

I saldi sono stati verificati sulla base delle richieste di "conferma saldo":

Fornitori (terzi)	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	privilegiati	art. 2758 co 2	art. 2751 bis n. 2	
UNGARO DOTT, SILVIA	184	184	184	184	c.c.	c.c. 184	c.c.
DOTT, LUCIA BERTOTTO	1.084	1.084		1.084		1.084	
MARIN DANIELA BONELLO	2.904	2.904		2.904	524		2.380
PREVEDELLO ANTONIO SAS	7.683	7.683		7.683	1.386		6.298
RIFLESSI VENEZIANI DI PERZIANO	6.328	6.328		6.328	1.141		5.187
MANEO DANIELA	2.976	2.976		2.976		2.976	3.107
SUCC. MAZZUCCO ROMANO SNC	7.420	7.420		7.420	1.338		6.082
FALEGNAMER, LONGATO L e C SNC	3.416	3,416		3.416	1.550		3.416
MURRINE E CO DI MARIO FORMENTE	2.734	2.734		2.734	493		2.241
MARCO TOSO	92	92		92	.55	92	2.2.1
DOTT. MARCO BUSETTO	106	106		106		106	
EREDI DI B.S. LAMPADARI	20	20	20	20	4		16
LUISA TREVISAN	92	92	92	92		92	
MICHELE BONINI	1.091	1.091	1.091	1.091		1.091	
BS LAMPADARI DI ROSINA REMO	2.515	2.515	2.515	2.515	454		2.062
LAURA BRAIT	600	600	600	600		600	
VALLE VALERIO	7	7	7	7		7	
K. di CIRI KATIA	10.144	10.144	10.144	10.144	1.829		8.315
ALLESPAK OROPAK SNC Tinazzo M.	3.276	3.276	3.276	3.276			3.276
LUTIZ SNC di Gatto Roberto 6 C	1.770	1.770	1.770	1.770	319		1.451
LAGUNA di Bertoncello Sergio D	140	140	140	140			140
GIUBILATO GIANCARLO	1.420	1.420	1.420	1.420		1.420	
CAV. CATTELAN LUIGI	547	547	547	547			547
FT.DA RIC. LISIOLA	12.782	12.782	12.782	12.782		12.782	
FT. DA RICEVERE DR.DE PERINI	1.997	1.997	1.997	1.997		1.997	
FT.DA RIC. STUDIO BET	5.250	5.250	5.250	5.250		5.250	
FT.DA RICEVERE STUDIO CIRIOTTO	12.480	12.480	12.480	12.480		12.480	
Totali	89.057,53	89.057,53	89.057,53	89.057,53	7.486,91	40.160,02	41.410,60

L'importo indicato nella colonna del privilegio ex art 2751 bis n°5 tiene conto del privilegio IVA di cui all'art 2758 co 2 c.c. di cui si riferirà oltre.

Con riferimento ai professionisti, la Società ha tenuto, correttamente, conto che il privilegio si estende anche agli importi dei contributi da versare alle casse previdenziali.

Non risulta essere stata eseguita la valutazione della sussistenza del privilegio in ragione della collocazione della prestazione professionale all'interno del biennio; il piano concordatario considera, infatti, come privilegiate tutte le prestazioni.

Gli scriventi, ad ogni modo, condividono l'impostazione prudente adottata.

La componente IVA è stata considerata tra i debiti privilegiati mentre ove sono stati ricevuti solo per avvisi di parcella, la componente Iva non è stata considerata dal momento che, all'atto del pagamento, sorgerà in capo alla Società un credito di pari importo.

Al fine di accertarne l'eventuale appartenenza alla categoria dei creditori privilegiati (art. 2751-bis, n. 5), sono state eseguite le visure camerali relative ai fornitori con iscrizione all'Albo artigiani.

In definitiva il privilegio artigiano ex art. 2751 bis, n. 5 cod. civ. è stato riconosciuto ai creditori iscritti all'Albo Artigiani che, sulla base delle informazioni a disposizione,

hanno evidenziato possedere i requisiti dimensionali per il riconoscimento della natura artigiana in conformità al principio dettato dalla Suprema Corte (17).

Nei casi dubbi sulla fondatezza della causa di prelazione (per sproporzione del volume d'affari, capitale investito e forza lavoro o semplicemente per assenza di ogni dato utile), il fornitore esaminato, per prudenza, è stato considerato come creditore privilegiato. Fintantoché non sarà possibile eseguire un approfondimento, si condivide la scelta di trattarli come crediti privilegiati.

Gli scriventi, alla luce della documentazione disponibile, condividono la scelta operata dalla ricorrente.

I fornitori di natura chirografaria sono nel seguito indicati:

_

¹⁷ Cassazione civile n. 11024/2013 "il coordinamento tra la disciplina codicistica e quella contenuta nella legge n. 443 del 1985, deve essere realizzato affermando che i criteri richiesti dall'art. 2083 c.c. ed in generale dal codice civile, valgono per l'identificazione dell'impresa artigiana nei rapporti interprivati. Viceversa, i criteri posti dalla legge speciale sono necessari per beneficiare delle provvidenze previste dalla legislazione (regionale) di sostegno. Ne deriva che l'iscrizione all'albo di un'impresa artigiana, legittimamente effettuata in base all'art. 5 della citata legge n. 443, pur avendo natura costitutiva, non spiega di per sé alcuna influenza, neppure quale presunzione iuris tantum della natura artigiana dell'impresa, ai fini dell'applicazione dell'art. 2751 bis, n. 5, c.c., essendo necessario, in tal senso, ricavare la relativa nozione dai criteri di cui all'art. 2083 c.c.". Principi ribaditi da Cassazione sezioni unite, 20 marzo 2015, n. 5685 e da ultimo da Cassazione civile sentenza numero 18723/2018.

Fornitori (terzi)	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	chirografari	art. 2758 co 2 c.c.
EUROTIME SOLUTION SRL	711	711	711	711	
GEOBOX .EU	18	18	18	18	
ANTINCENDI MARGHERA S.R.L.	912	912	912	912	
CIVIS SPA	6.734	6.734	6.734	6.734	
SIRU VENEZIA FOOD SRL	1.220	1.220	1.220	1.000	220
CONFCOMMERCIO VENEZIA E TERR.	5.760	5.760	5.760	5.760	
INITIAL ITALIA SPA	2.357	2.357	2.357	2.357	
HIS EUROPE ITALY SRL	3.050	3.050	3.050	3.050	
ASCAREL S.R.L.	200	200	200	200	
DHL Express (Italy) s.r.l.	58.257	58.257	58.257	58.257	
ANTONIO VACCARI S.R.L.	5.258	5.258	5.258	4.310	948
IMOCO SPA	4.958	4.958	4.958	4.958	
M.T. Forni Industriali S.r.l.	319	319	319	319	
LOIMBALLI SRL	(-10)	(-10)	0	0	
NUOVA S.MARCO SRL	5.809	5.809	5.809	4.761	1.048
SENT SRL	2.292	2.292	2.292	1.878	413
TIM SPA	4.302	4.302	4.302	4.302	
EMMEVI	78	78	78	64	14
FORNACE MIAN SRL	1.952	1.952	1.952	1.600	352
UNIGROS VENEZIA SNC	2.739	2.739	2.739	2.739	
TINGTING SHI	600	600	600	600	
JTB ITALY S.R.L.	1.459	1.459	1.459	1.459	
MAZZOLENI E FACORI SRL	25	25	25	25	
MAGRIS SERVIZI SPA	270	270	270	270	
TU.RI.VE	6.100	6.100	6.100	6.100	
VENEZIANA CONDIZIONATORI SNC	200	200	200	200	
M.T. FORNI INDUSTRIALI SRL	2.599	2.599	2.599	2.599	
V.E.R.I.T.A.S. SPA	52.873	52.873	52.873	52.873	
VENPACK SRL	3.100	3.100	3.100	3.100	
DAVERI VICENZA SRL	871	871	871	714	157
SOLVI S.R.L.	4.780	4.780	4.780	4.780	
VODAFONE ITALIA SPA	1.664	1.664	1.664	1.664	
ENEL ENERGIA SPA	6.115	6.115	6.115	6.115	
SM 3000 S.R.L.	3.067	3.067	3.067	2.514	553
ONLYLUX SRL	3.265	3.265	3.265	2.676	589
MARCHIOL SPA	1.924	1.924	1.924	1.924	
NEXI	(-3)	(-3)	0	0	
INTESA SAN PAOLO	(-48)	(-48)	0	0	
ERREBIAN SPA	1.059	1.059	1.059	1.059	
ECO SYSTEM SNC	38	38	38	38	
MYO SPA	577	577	577	577	
XING TRAVEL VENICE SRL	3.660	3.660	3.660	3.660	
ATON LUCE SRL	43.727	43.727	43.727	35.842	7.885
INTESA SAN PAOLO- C./C CUP	374	374	374	374	
VI - PACK di Voltolina.& C.SNC	175	175	175	175	
GALLERIA SAN MARCO GSM 2016 SR	111.425	111.425	111.425	91.332	20.093

Segue:

Fornitori (terzi)	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	chirografari	art. 2758 co 2 c.c.
SIGNORETTO S.R.L.	488	488	488	400	88
HANKYU OVERSEAS TR. COOPPERAT.	748	748	748	748	
GLOBUS TRAVEL SERVICES S.A.	91.380	91.380	91.380	91.380	
CHINA INTERNATIONAL TRAVEL	337	337	337	337	
NIPPON TRAVEL AGENCY JAPAN	6.414	6.414	6.414	6.414	
F-TOUR-SICHUAN COMFORT INTTR	616	616	616	616	
GUANGDONG NANHU INTERN.CO.LT	12.662	12.662	12.662	12.662	
GZL INTERNAT.TRAVEL SERVICE LT	9.457	9.457	9.457	9.457	
BEIJING APLUS INTERNATION. LTD	393	393	393	393	
W ZEPPETZAUER GMBH	4.940	4.940	4.940	4.940	
SPECIAL TOURS -MAYORISTA DE V.	22.040	22.040	22.040	22.040	
TERRANOVA DIRECTORSHIP, S.L.	3.608	3.608	3.608	3.608	
SHANGHAI AIRLINESHOLID.BEIJING	2.204	2.204	2.204	2.204	
JTB EUROPE LTD	4.603	4.603	4.603	4.603	
CITS CHINA INTERN. TR. SERVICE	5.616	5.616	5.616	5.616	
EUROPA MUNDO VACACIONES SL	126	126	126	126	
EURORUTAS TOUR OPERATOR SL	3.000	3.000	3.000	3.000	
G2 TRAVEL LIMITED	1.120	1.120	1.120	1.120	
SHENZEN TRIPEAN INTERNATIONAL	1.872	1.872	1.872	1.872	
KUONI GLOBAL TRAVEL SERVICES A	7.500	7.500	7.500	7.500	
TUMLARE	1.500	1.500	1.500	1.500	
FT.DA RIC. ASCOM	1.775	1.775	1.775	1.775	
FT.DA RIC. COMM. AGENZIE	57.679	57.679	57.679	57.679	
FT.DA RIC. COM E ONERI BANCARI	(-40)	(-40)	0	0	
FT. DA RIC. COMM.CDC	1	1	0	0	
Totali	596.854	596.854	596.953	564.593	32.360

L'importo indicato nella colonna chirografo tiene conto del privilegio IVA di cui all'art 2758 co 2 c.c. di cui si riferirà oltre.

L'esito della circolarizzazione ha avuto esito positivo, sia per numerosità delle risposte pervenute che per i riscontri ottenuti rispetto al dato contabile.

10.5.3 Debiti verso Erario, previdenza, enti (artt. 2752, 2753, 2754, 2758, cod. civ.) Il debito verso Erario ed Istituti Previdenziali, esposto nel Piano proposto è stato riscontrato con la documentazione a disposizione.

Per verificare la corretta indicazione nel Piano dei **debiti tributari**, si è richiesto alla Società di fornire i relativi documenti fiscali, dei prospetti contabili amministrativi e dei dichiarativi.

Sulla base di tale riscontro documentale, in alcuni casi effettuato a campione, non è emersa la necessità di operare rettifiche. Nel dettaglio:

Debiti verso Erario	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	art. 2778 n°18 c.c.	art. 2778 n°19 c.c.
Debiti per IRES	27.749	27.749	27.749	27.749	
Erario c/IVA	146.666	146.666	146.666		146.666
Erario c/rit. Lavoro dipendente	293.905	293.905	293.905	293.905	
Addiz.reg-compenso amministratori	923	923	923	923	
Debito imp. riv. T.F.R.	1.011	1.011	1.011	1.011	
Accertamento IVA 2017	9.820	9.820	9.820		9.820
Accertamento IVA 2018	53.723	53.723	53.723		53.723
Debito rateizz. IVA 1° trim. 2019	80.054	80.054	80.054		80.054
Adesione accertamento 2011	12.458	12.458	12.458	12.458	
Adesione accertamento 2012	31.461	31.461	31.461	31.461	
Accertamento IRES2016	46.971	46.971	46.971	46.971	
Totale	704.740,00	704.740,00	704.740,00	414.477,78	290.262,22

In particolare:

<u>Debito per Ires</u>: rappresenta il debito di imposta Ires come risultante dalla dichiarazione dei redditi per l'anno 2019 (Unico 2020). Il piano concordatario prevede

lo stanziamento di sanzioni ed interessi nell'ambito della generica voce "rischio fiscale", di cui si riferirà oltre.

<u>Erario c/IVA</u>: si riferisce al debito per IVA maturato tra il 2017 e il 2020 a titolo di imposta IVA, al netto del debito già oggetto di rateizzazione; anche in questo caso interessi e sanzioni per mancato pagamento sono parte della generica voce "rischio fiscale";

<u>Erario c/ritenute lav.dip</u>.: si riferisce a debiti in larga parte maturati tra il 2018 e il 2019; il debito è stato accertato mediante verifica a campione delle poste debitorie iscritte nei modelli 770 presentati dalla società; anche per questi debiti la società ha tenuto conto di interessi e sanzioni per mancato pagamento nell'ambito della voce "rischio fiscale";

Accertamenti IVA: il debito a più posizione riferita a più annualità. L'accertamento 2017 si riferisce all'omesso versamento IVA del terzo trimestre 2017; delle 20 rate previste dal piano di rateazione convenuto con l'Agenzia delle Entrate ne sono state versate 8.

L'accertamento 2018 si riferisce all'omesso versamento IVA del secondo trimestre 2018; rispetto a piano di rateazione la società ha corrisposto 5 rate delle 20 previste. L'accertamento 2019 si riferisce all'omesso versamento IVA del primo trimestre 2019; anche in questo caso la società ha aderito ad un piano di rateazione e ad oggi risultano versate 2 rate delle 20 rate previste.

Adesioni 2011 e 2012: entrambi i valori si riferisco a piani di rateazione riferiti a debiti erariali per Ires maturati a seguito di accertamenti; in relazione all'adesione 2011 sono state versate 17 rate delle 20 previste mentre per l'adesione 2012 risultano versate 10 rate delle 16 previste.

Accertamento Ires 2016: l'importo rappresenta il residuo debito per IRES da Unico 2016; la società ha dato inizio ad un versamento in 20 rate trimestrali; l'importo iscritto a piano si riferisce alle ultime 10 rate dovute.

Con riferimento al debito **contributivo ed assicurativo** il Piano accoglie le risultanze contabili e le verifiche, effettuate sulle voci di debito più significative, non hanno evidenziato errori o omissioni. Nel dettaglio:

Debiti verso Enti	Valore contabile	Compensazioni	Valore CP	Valore Attestatore
INPS	82.026		82.026	82.026
INPS C/competenze 10%	5.631	(-345)	5.286	5.286
DEBITO QUAS	8		8	8
DEBITO ENTE BILATERALE	3.930		3.930	3.930
DEBITO INAIL	(-1.275)		(-1.275)	(-1.275)
EST ENTE DI ASS.SANITARIA INT.	1.560		1.560	1.560
DBITI FERIE CONTRIB AP ASSOGG.	(-123)		(-123)	(-123)
TFR F.DO PENSIONE	3.363		3.363	3.363
DEBITO RATEIZZ.INPS159218-17/9	315.274		315.274	315.274
INPS PRECETTO	97.683		97.683	97.683
ATTO11920190006638682000DA REC	(-19.357)		(-19.357)	(-19.357)
DEBITO X ASSISTENZA CONTRIB.	13.316		13.316	13.316
	502.035,64 -	345,00	501.690,64	501.690,64

In particolare:

<u>Inps</u>: si riferisce al debito Inps corrente il cui pagamento avrebbe dovuto esser effettuato nel corso del 2020; comprende l'importo di euro 17.707 di competenza dell'anno 2019 il cui pagamento avrebbe dovuto esser effettuato nel 2020.

<u>Debito rateizzazione Inps</u>: si riferisce alla rateizzazione del debito Inps relativo all'anno 2017 e 2018; l'accoglimento dell'istanza di rateazione è avvenuto il 30 settembre 2019 con previsione di pagamento in 60 rate mensili; ad oggi ne risultano versate 5.

<u>Inps Precetto</u>: l'importo si riferisce ad un debito di originari euro 102.740,70 per il quale l'Agenzia delle Entrate – Riscossione aveva accordato un piano di rateizzazione in 72 rate mensili; ad oggi risultano esser state pagate le prime 3 rate.

Atto 11920190006638682000 da rec: l'importo, con segno negativo, si riferisce ad una cartella di pagamento relativa ai controlli fiscali sul modello dichiarativo 770 S anno 2015; la cartella è oggetto di rateazione ed è quindi parte del "debito rateizzazione Inps" come sopra descritto; la società ha tuttavia preso atto che tale cartella era già stata pagata nel 2015 e per tale ragione, dovendo esser posta in compensazione, è stata iscritta tra i debiti con segno negativo, quale voce di credito.

10.5.4 Il rischio fiscale

Il ricorso ed il piano accolgono la voce in commento per un valore di euro 1,3 milioni. Con tale appostazione la società ha inteso considerare l'effetto delle sanzioni e degli interessi sul debito fiscale non ancora oggetto di cartella esattoriale sul quale è, almeno potenzialmente, ancora possibile usufruire di strumenti deflattivi quali il c.d. "ravvedimento operoso".

Larga parte del "rischio fiscale" è tuttavia riferito all'avviso di accertamento T6303SB00498/2020 relativo all'anno di imposta 2016; con tale atto l'Ufficio svolge due rilievi:

- con il primo contesta a Vecchia Murano l'omessa contabilizzazione di componenti positivi di reddito per euro 1.193.400,00 ai fini IRES, IRAP e IVA;
- con il secondo contesta a Vecchia Murano l'omessa fatturazione e registrazione di operazioni imponibili ai fini dell'IVA per un imponibile di euro 56.575,00.

La società ha proposto ricorso avverso l'avviso di accertamento con l'assistenza dell'avv. Guido Gasparini Berlingeri contestando l'intera metodologia accertativa.

Nella fase di predisposizione del ricorso, essendo il contenzioso pendente, l'Advisor ha richiesto al legale una prognosi sull'esito del contenzioso, anche al fine di poter dar corso agli opportuni stanziamenti nell'ambito dei rischi tributari.

In relazione alla prima contestazione il legale ritiene di poter ipotizzare un rilevante ridimensionamento delle pretese erariali già in fase conciliativa, ipotizzando un maggior carico fiscale tra 378k e 568k euro.

Il legale ritiene che il secondo rilievo sia fondato.

Alla luce di quanto sopra è possibile concludere che lo stanziamento a piano di euro 1,3 milioni di euro (calcolato tenendo conto dell'intero *petitum* dell'avviso di accertamento nonché di sanzioni ed interessi sul debito non cartellizzato) sia sufficiente per far fronte al rischio fiscale così come complessivamente prospettato.

Il piano prevede che, in caso di parziale riduzione di questo fondo rischi (in caso di esito anche solo parzialmente vittorioso del contenzioso), l'importo "liberato" sia in ogni caso posto a beneficio dell'Erario considerato il degrado parziale delle ragioni di credito dello stesso creditore.

10.5.5 Privilegio speciale per IVA e integrazione con perizia ex art. 160 co. 2, L.F.

Al fine della determinazione della quota di rivalsa Iva garantita dal privilegio ex art. 2758 co. 2, cod. civ. si è fatto riferimento essenzialmente ai beni strumentali di proprietà individuati in sede di inventariazione eseguita dal perito incaricato, Perito Mobiliare.

Come meglio precisato nella relazione ex art. 160, comma 2, L.F. per la stima del valore corrente dei beni afferenti a forniture di beni e servizi ancora impagate si è fatto riferimento alle stime effettuate dal Perito Mobiliare e al valore contabile delle rimanenze di materie prime.

Trattasi in particolare dei beni individuati nella suddetta relazione alla quale si rinvia per comodità.

L'importo dell'Iva di rivalsa da considerare privilegiato ex art. 2758 co. 2, cod. civ. è pari ad euro 39.847 così come specificato nelle tabelle relative ai fornitori (privilegiati e chirografari) sopra rappresentate.

10.5.6 Privilegio speciale del locatore (art. 2764 cod. civ.)

Non risultano a Piano crediti assistiti da privilegio speciale ex art. 2764 cod. civ. in ragione della rinunzia, condizionata al buon esito della procedura, da parte di Fininven.

10.5.7 Debiti verso banche

Il debito verso il ceto bancario è essenzialmente costituito da posizioni di natura chirografaria.

La verifica è stata eseguita sulla base dei dati contabili integrando le informazioni disponibili tramite il controllo degli esiti della circolarizzazione (alle banche è stato richiesto di trasmettere il modello ABI Rev).

Le risultanze sono state integrate con le spese e gli interessi maturati anteriormente alla data di riferimento.

La tabella che segue sintetizza la situazione debitoria.

Debiti verso banche	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	Categoria
FRIULADRIA SPA 000046408943	206	206	206	chirografario
CREDEM EMIL.C/C 010000001225	301.076	301.076	301.076	chirografario
CREDEM CDC	107	107	107	chirografario
BANCA POP. DELL'ALTO ADIGE SPA	415	415	415	chirografario
BANCA DELLA MARCA C/700092	25.136	25.136	25.136	chirografario
BDMARCA CRED. X INTERESSI	(-0)	(-0)	(-0)	chirografario
DEBITO X INT. V / INTESA	26.272	26.272	26.272	chirografario
DEBITO X INT. V / B.S.M.	25	25	25	chirografario
DEBTO X INT. V/FRIULADRIA	2	2	2	chirografario
DEBITO X INT. V / CREDEM	8.865	8.865	8.865	chirografario
DEBITO X INT. B. DELLA MARCA	838	838	838	chirografario
INTESA SPA C/C 100000012057	435.386	435.386	435.386	chirografario
BANCO BPM S.P.A B.S.M.	566	566	566	chirografario
MONTE DEI PASCHI SIENA-1202654	294.004	294.004	294.004	chirografario
DEBITO VS VOLKS RATE MUTUO	28.716	28.716	28.716	chirografario
MUTUO B.ALTO AD. N.60.00428924	114.592	114.592	114.592	chirografario
MUTUO B.D.MARCA M01/28400	142.887	142.887	142.887	chirografario
Totale	1.379.093,52	1.379.093,52	1.379.093,52	

10.5.8 Debiti verso società del gruppo

Qui nel seguito vengono rappresentati i debiti verso le società del gruppo:

Debiti verso gruppo (commerciali)	Valore contabile	Rinuncia	Valore CP	Valore Attestatore	Qualifica
FININVEN SRL (fitti passivi)	666.387	(-666.387)	0	0 p	orivilegiato art. 2764 c.c.
FININVEN SRL altre prestazioni	125.124	(-125.124)	0	0	chirografo
DEB DIVERSI LAGUNA MURANO GLASS SRL	5.200		5.200	5.200	chirografo
LAGUNA MURANO GLASS SRL	8.500		8.500	8.500	chirografo
EUGENIO FERRO & C. 1929 SRL	24.752		24.752	24.752	chirografo
VERO ARTISTICO SRL	94.407		94.407	94.407	chirografo
VENEZIA SERVICES SRL	166.791		166.791	166.791	chirografo
DEBITI DIVERSI VENEZIA SERVICES	12.000		12.000	12.000	chirografo
FT.DA RIC.VENEZIA SERVICES	18.567		18.567	18.567	chirografo
ALBATRAVEL SRL	44.521		44.521	44.521	chirografo
Totale	1.166.249	(-791.511)	374.738	374.738	

Si tratta in tutti i casi di debiti commerciali riscontrati mediante circolarizzazione; si evidenzia che Fininven, al fine di favorire il buon esito del concordato preventivo, ha

dichiarato di voler rinunciare, condizionatamente all'omologazione della proposta di concordato, al proprio credito sia di natura privilegiata (derivante da canoni) che di natura commerciale.

10.5.9 Altri debiti

Infine, con riferimento agli **altri debiti**, come già meglio evidenziato nella tabella sopra riportata, gli stessi si riferiscono a posizioni che trovano, nell'ambito del Piano, specifica allocazione in altre voci del passivo a seguito riclassificazione.

Nel dettaglio:

Debiti verso altri	Valore contabile	Valore CP	Valore Attestatore	Categoria
COMMISSIONE PARITETICA	2.419	2.419	2.419	chirografo
DEBITI VARI A PRIVATI	222	222	222	chirografo
DEBITO RATEIZZ. ENEL	3.685	3.685	3.685	chirografo
RATEIZZ, VERITAS 100046224	3.065	3.065	3.065	chirografo
RATEO PASS. INTER. SU FINANZ.	2.933	2.933	2.933	chirografo
RATEIZZA VERITAS 100048006	4.356	4.356	4.356	chirografo
Totale	16.680	16.680	16.680	

Tra i debiti diversi è stato classificato il rateo su interessi di un finanziamento bancario concesso da Volksbank (euro 2.933); gli ulteriori debiti si riferiscono a rateizzazioni in essere.

10.6 Spese e Fondi

10.6.1 Le spese di procedura

Le spese di procedura ante e post omologazione (commissario giudiziale ed eventuali ausiliari), sono state stimate giusta le previsioni *ex* D.M. n. 30 del 25.01.2012; per la restante parte la voce comprende debiti per compensi spettanti ai professionisti che hanno collaborato alla predisposizione del presente piano concordatario e dell'attestatore ex art. 161 co. 3 L.F., come di seguito dettagliate:

PREDEDUZIONI STATICHE	Valore CP	Valore Attestatore	Pagamenti ante procedura	Pagamenti in procedura	Residuo	A piano
Stima compenso CG	74.955	74.955		74.955	74.955	74.955
Legali CP	145.600	145.600		145.600	145.600	145.600
Compenso attestatori	53.456	53.456		53.456	53.456	53.456
Compenso advisor finanziario	104.000	104.000		104.000	104.000	104.000
Compenso perito Rimanenze	13.520	13.520		13.520	13.520	13.520
Assistenza legale nel contenzioso tributario	31.200	31.200		31.200	31.200	31.200
Totale	422.731	422.731	. 0	422.731	422.731	422.731

10.6.2 Altri Fondi

Come segnalato in altra parte della presente relazione e nel contesto del piano di concordato, Vecchia Murano propone ai propri debitori un concordato preventivo in continuità diretta "pura", senza quindi dismissione anche solo parziale del proprio patrimonio; per queste ragioni la società e l'Advisor hanno ritenuto opportuno tener conto di eventuali eventi negativi conseguenti alle operazioni di gestione direttamente nella costruzione del *business plan* e quindi nella determinazione dei flussi di cassa attesi per far fronte al soddisfo dei creditori.

10.7 Riepilogo del passivo e Fondi

Il riepilogo del passivo, delle spese previste e dei fondi accantonati è di seguito sintetizzato:

PASSIVO	Contabile	Rettifiche	Valore CP	Valore Attestatore
Prededuzioni	0	422.731	422.731	422.731
Fondo svalutazione crediti	828.053	(-828.053)	0	0
Fondo interessi su privilegi		547	547	547
TOTALE SPESE PREDEDUCIBILI e F.di RISCHI	828.053	(-404.776)	423.278	423.278
Privilegi speciali (ex art. 2764 c.c.)	666.387		666.387	666.387
Privilegi speciali (ex art. 2758 co 2 c.c.)	39.847		39.847	39.847
TOTALE PRIVILEGI SPECIALI	706.234	0	706.234	706.234
Dipendenti per TFR)	17.786		17.786	17.786
Ratei ferie non godute	27.657		27.657	27.657
Debiti per retribuzioni	60.567		60.567	60.567
TOTALE EX ART. 2751 BIS N. 1 C.C.	106.009	0	106.009	106.009
Debiti verso professionisti	40.160		40.160	40.160
TOTALE EX ART. 2751 BIS N. 2 C.C.	40.160	0	40.160	40.160
Debiti verso agenti	0		0	0
TOTALE EX ART. 2751 BIS N. 3 C.C.	0	0_	0	0
Fornitori artigiani e cooperative	41.411		41.411	41.411
TOTALE EX ART. 2751 BIS N. 5 N. 5-bis C.C.	41.411	0	41.411	41.411
Società lavoro temporaneo	0		0	0
TOTALE EX ART. 2751 BIS N. 5-ter C.C.	0	0	0	0
Debiti per contributi Inps/Inail/Enti	501.691	0	501.691	501.691
TOTALE EX ART. 2753 GRADO I	501.691	0	501.691	501.691
IRES e Ritenute	414.478		414.478	414.478
IVA	290.262	0	290.262	290.262
Rischio soccombenza contenzioso	0	1.300.000	1.300.000	1.300.000
TOTALE EX ART. 2752/2759 GRADO XVIII e XI	704.740	1.300.000	2.004.740	2.004.740
TOTALE DEBITI PRIVILEGIATI	2.100.245	1.300.000	3.400.245	3.400.245
TOTALE DEBITI PRIVILEGIATI E PREDEDUCIBI	2.928.298	895.224	3.823.522	3.823.522
Fornitori	564.593	0	564.593	564.593
Banche	1.379.094	0	1.379.094	1.379.094
Debiti verso società del gruppo	499.862	0	499.862	499.862
Altri debiti	16.680	0	16.680	16.680
Debiti verso soci per finanziamenti	972.868	(-972.868)	0	0
TOTALE ALTRI DEBITI CHIROGRAFARI	3.433.096	(-972.868)	2.460.228	2.460.228
Ratei e Risconti passivi			0	0
RATEI E RISCONTI PASSIVI	0	0	0	0
TOTALE PASSIVO	6.361.394	(-77.644)	6.283.751	6.283.751

11. Tassazione dell'omologa

Anche se si tratta di questione, si spera, definitivamente risolta, pare opportuno ricordarla, a scanso di equivoci.

Il debitore non ha accantonato alcuna somma per imposta di registro cui sarà soggetto l'eventuale decreto di omologa; si tratta di una scelta condivisibile.

Infatti, come la Corte di Cassazione ha avuto modo più volte di affermare (18), l'atto di omologazione va ricompresso tra gli atti di cui alla lettera g) dell'art. 8 della Tariffa parte I del D.P.R. 26 aprile 1986 n. 131.

L'Agenzia delle Entrate è stata, in passato, di diverso avviso. Infatti, con risoluzione 31 gennaio 2008, n. 28, la stessa aveva affermato che "il Piano preventivo è una procedura concorsuale dalla natura complessa al termine della quale viene emanato un decreto di omologa avente effetto costitutivo, posto che l'omologazione non si estrinseca in un mero momento di controllo."

Le conclusioni adottate dall'Amministrazione Finanziaria, con la citata risoluzione, non hanno, tuttavia, trovato conferma neppure nella giurisprudenza della Corte di Cassazione successiva, che – come ricordato – è pervenuta a conclusioni differenti.

Proprio facendo riferimento all'orientamento giurisprudenziale, l'Agenzia ha ora mutato opinione. Dapprima con la Risoluzione n. 27/E del 26 marzo 2012 ha, difatti, affermato che "i decreti di omologazione dei concordati con garanzia, così come quelli aventi ad oggetto i concordati con cessione dei beni, devono essere assoggettati ad imposta di registro in misura fissa, in quanto annoverabili tra gli atti di cui alla lettera g) dell'articolo 8 della Tariffa, parte prima, allegata al TUR, relativa agli "atti di omologazione".

Poi, con Circolare 21 giugno 2012, n. 27, ha fornito risposte – tra l'altro – anche ad alcuni quesiti in materia di imposta di registro da applicare ai decreti di omologa di concordati preventivi, concordati fallimentari e accordi di ristrutturazione.

In particolare, ed in sintesi, l'Agenzia ha riconosciuto che i decreti di omologazione dei concordati preventivi con garanzia, così come quelli con cessione di beni, dei concordati fallimentari e degli accordi di ristrutturazione devono essere invariabilmente assoggettati ad imposta di registro in misura fissa, ai sensi dell'articolo 8, lettera g) della Tariffa, parte prima, allegata al TUR, che disciplina la tassazione degli atti " di omologazione", salvo che tali procedure implichino il trasferimento o la costituzione di diritti reali a terzi (come nel caso di Piano preventivo o fallimentare con trasferimento dell'attivo ad un assuntore, ma fatto salvo analogo criterio applicativo anche ove gli accordi di ristrutturazione prevedano simili trasferimenti), nel qual caso ai sensi dell'articolo 8, lettera a), della Tariffa, parte prima, allegata al TUR, vi è l'applicazione dell'imposta di registro in misura proporzionale.

Resta fermo che tali atti non devono essere assoggettati all'imposta proporzionale nel caso in cui abbiano ad oggetto operazioni incluse nell'ambito applicativo dell'IVA, nel qual caso, in virtù del principio di alternatività IVA/Registro di cui all'articolo 40 del TUR, l'imposta di registro deve essere applicata in misura fissa.

Ne risulta ulteriormente confermato il principio di tassazione in misura fissa del decreto che eventualmente omologherà il concordato.

¹⁸ Cassazione Civile, sez. trib., 7 maggio 2007 n. 10352 che stabilì "Nella disciplina del 1942 la sentenza di omologazione del Piano preventivo con garanzia non può essere inquadrata tra gli atti di cui alla lettera a) dell'art. 8 della Tariffa parte I del D.P.R. 26 aprile 1986 n. 131in materia d'imposta di registro, recanti trasferimento o costituzione di diritti reali sui beni …omissis … ne su quelli compresi nelle lettere da b) a f) della tariffa medesima, ma piuttosto, rivalutando il criterio nominalistico, deve essere ricompresa tra quelli di cui alla lettera g) relativa agli atti di omologazione, alla stregua del Piano preventivo con cessione dei beni". In IL FALLIMENTO, 7/2007 pag. 759. Si veda anche la sentenza 7 settembre 2010, n. 19141

12. Conclusioni in punto veridicità dei dati aziendali

Alla luce di quanto rappresentato, tenuto conto dei controlli esperiti dai sottoscritti, ai fini dell'espressione del proprio giudizio positivo in ordine alla veridicità dei dati aziendali, tenuto conto dell'esito delle verifiche, ricordato che la verifica di veridicità dei dati aziendali è stata condotta in via funzionale alla attestazione di fattibilità del Piano e della Proposta esaminando i dati sui quali poggiano gli stessi e che assumono rilevanza per la fattibilità del primo e la capacità di adempimento della seconda, gli scriventi danno atto che non sono emersi elementi di anomalia che inducano l'attestatore a non ritenere attendibili i dati contabili di partenza (nonché quelli extracontabili sui quali poggia il Piano o comunque utilizzati per attestare la ragionevolezza delle stime prognostiche), e che non ricorrono, di conseguenza, circostanze che precludano l'espressione del giudizio positivo di veridicità dei dati aziendali.

Atteso quanto sopra, è possibile affermare che i dati di partenza cui le Società si riferiscono per elaborare il Piano e la Domanda, sono ritenuti sufficientemente affidabili e, dunque, anche veritieri nell'accezione che la Suprema Corte di Cassazione ha dato a tale termine in relazione alle norme sulla redazione dei bilanci delle società di capitali (19).

13. Il Piano industriale

13.1 Il business plan

Il Business Plan predisposto dalla Società è afferente un Piano di continuità diretta ed è fondato sulle seguenti assunzioni:

- 1. la "spalla" è la situazione al 20 settembre 2021, i.e. si deve considerare acquisita la generazione di cassa ottenuta sino a quella data (si veda meglio *infra*);
- 2. l'orizzonte temporale previsto è sino al 31 dicembre 2023;
- 3. la disponibilità delle sale espositive nei locali di proprietà di Fininven sul presupposto che il Tribunale vorrà autorizzare la sottoscrizione della transazione e dell'accordo di cui si dirà *infra*);
- 4. la determinazione dei ricavi attesi è calcolata utilizzando un moltiplicatore coerente con quello previsto per gli studi di settore elaborati dall'Agenzia delle Entrate per questo genere di attività, avendo riguardo al valore delle Rimanenze indicato dal perito ing. Massimo Selvatico. Questa scelta, indipendente da quelle che saranno le rilevazioni contabili di bilancio, ha il pregio di evidenziare ai creditori in modo chiaro e, si ritiene, prudenziale i flussi attesi.

In estrema sintesi i dati prospettici sono i seguenti:

Pagina | 39

¹⁹ Cassazione Civile, Sezioni Unite, 21 febbraio 2000, n. 27

Conto economico previsionale	2021	2022	2023	Totale
Ricavi da vendite	318.600	2.655.000	3.523.397	6.496.997
Altri ricavi	0	0	0	0
Totale ricavi	318.600	2.655.000	3.523.397	6.496.997
Godimento di beni di terzi	97.500	390.000	474.739	962.239
Costo del personale	222.500	890.000	890.000	2.002.500
Costi di agenzia	25.488	212.400	281.872	519.760
Costi per servizi	17.965	106.375	128.085	252.425
Oneri di gestione	41.625	166.500	166.500	374.625
Commissioni e Oneri finanziari	7.622	58.100	75.468	141.190
Accantonamento per imprevisti	10.000	40.000	40.000	90.000
Variazione delle rimanenze	60.000	500.000	663.540	1.223.540
Totale costi	482.700	2.363.375	2.720.204	5.566.279
Margine lordo	(-164.100)	291.625	803.194	930.719
Margine lordo %	-51,5%	11,0%	22,8%	14,3%
Imposte (calcolate al lordo dei costi non monetari)	0	(-126.872)	(-250.804)	(-377.676)
Margine netto	(-164.100)	164.754	552.390	553.043
Flussi liberi	(-104.100)	664.754	1.215.930	1.776.583

Ai flussi finanziaria così preventivati deve essere aggiunta la cassa disponibile già generata e pari a euro 234.238 (al 20 settembre 2021) e così composta:

Disponibilità liquide	Saldo al 20 settembre 2021
PAYPAL	4.208
Banca della Marca	220.071
Cassa Contanti	9.959
Totale	234.238

Il Piano prevede, quindi, nella più favorevole delle ipotesi la realizzazione di un flusso di cassa netto di circa euro 2 milioni.

Alla luce delle incertezze legate alla pandemia in essere, tuttavia, la Società prudenzialmente propone di destinare ai propri creditori un importo minimo (garantito anche dalla controllante Fininven) di flussi pari ad Euro 1.600.000,00, fermo restando che – come sarà chiarito più avanti – eventuali *surplus* netti (in eccesso rispetto all'importo di Euro 1.600.000,00) derivanti dalla gestione andranno comunque integralmente a beneficio del ceto creditorio.

I costi sono stati stimati in misura coerente con i bilanci precedenti della società, appostando anche adeguati fondi rischi, anche per imprevisti.

13.2 Il supporto di Fininven

Fininven si è impegnata, subordinatamente all'omologa [definitiva] della Proposta concordataria, a supportare il Piano e la conseguente Proposta ai creditori di VM tramite:

- 1. Versamento di "finanza esterna" (con rinunzia alla ripetizione), sino a concorrenza della minor somma tra:
 - a. l'importo di euro 390.000 e
 - b. l'importo necessario ad assicurare ai creditori chirografari (compresi quelli degradati per incapienza) una percentuale di soddisfazione pari al 10%
- 2. Garanzia dei flussi minimi conseguibili da Piano sopra citati, la differenza tra:
 - a. l'importo di Euro 1.600.000,00 e

- b. il totale dei flussi effettivamente destinati dalla Società nell'arco di Piano ai propri creditori sociali.
- 3. Rinuncia ad ogni proprio credito verso VM maturato sino al 30 settembre 2021, pari a 1.129.898 di cui euro 666.387 per locazioni (privilegio ex art. 2764 cod. civ.) *ante* apertura del concorso, euro 125.124 per altre prestazioni (chirografario) e per euro 338.386,28 (in prededuzione e privilegio ex art. 2764 cod. civ.).

Come detto, il Piano si fonda anche sul contenuto degli accordi, la cui sottoscrizione è subordinata all'autorizzazione del Tribunale, con Fininven che regola i complessi rapporti tra le parti consentendo a VM di proseguire fruttuosamente l'attività evitando di far pesare sulla massa i debiti concorsuali e prededucibili relativi ai canoni scaduti e pattuendo la misura dei medesimi per l'arco di Piano.

Accordo funzionale (dal punto di vista della logistica e dei servizi) al Piano di VM è previsto anche con Vecchia Laguna Murano Glass S.r.l.

Essi sono dettagliatamente descritti nella Domanda che ne chiede appunto l'autorizzazione.

14. Elementi problematici

A causa dell'aleatorietà connessa alla effettiva realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potranno essere significativi, anche in considerazione dell'attuale (perdurante) situazione di incertezza macroeconomica.

Nello stabilire la natura ed estensione delle procedure di verifica adottate, gli scriventi ha tenuto in considerazione i seguenti elementi:

- a. la possibilità di errori rilevanti nei prospetti di calcolo del Piano;
- b. l'adeguatezza e l'attendibilità delle assunzioni poste alla base delle previsioni di Piano;
- c. la conoscenza e l'esperienza maturata in altri analoghi incarichi precedentemente svolti.

Quanto alla valutazione della chiarezza espositiva del Piano e delle informazioni ivi contenute, è stato considerato se:

- d. le relative assunzioni siano adeguatamente evidenziate;
- e. i principi contabili ed i metodi di stima adottati siano sufficientemente chiari e corretti nella loro applicazione;
- f. l'impatto di eventuali scostamenti rispetto alle assunzioni del Piano (analisi di sensitività).

Con questo ultimo riguardo, mette conto evidenziare che il Piano si basa su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni, le quali includono, necessariamente, previsioni oggi non verificabili o solo parzialmente verificabili.

Un tanto con particolare riguardo a:

1. L'esecuzione conseguente del Piano

La fattibilità di quest'ultimo transita, infatti, anche dalla corretta impostazione delle azioni necessarie alla sua esecuzione.

In ogni caso, occorre altresì precisare come, in quanto frutto di stime orientate a definire il più probabile flusso atteso, i descritti esiti della prosecuzione dell'attività devono essere interpretati in termini di "ragionevolezza" potendosi verificare, nel concreto, fisiologici scostamenti tra gli scenari previsti e quelli effettivi.

2. Emergenza Covid-19

Al fine di arginare il contagio del virus, dichiarato "pandemia" dall'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11.3.2020, in tutto il mondo sono state adottate misure drastiche, quali da un lato la limitazione degli spostamenti delle persone fisiche e, dall'altro, la sospensione (recte: chiusura) delle attività commerciali al dettaglio che inevitabilmente vede nel turismo e nelle attività connesse e/o dipendenti le principali vittime L'allarme si è nel frattempo significativamente mitigato e la situazione sta tornando, almeno sotto il profilo degli spostamenti e del commercio, quasi alla normalità.

Tuttavia, la pandemia è ancora in atto.

Anche a livello turistico si sta assistendo ad una lenta ma costante ripresa. Appare evidente che il Piano parte dal presupposto che non vi sia una recrudescenza dell'emergenza sanitaria con conseguente introduzione di normative speciali e i loro conseguenti effetti negativi.

15. Gli aspetti fiscali

In merito alle tematiche relative alla imposizione diretta, applicabile alle sopravvenienze attive concordatarie, alla luce delle recenti novità normative (D.Lgs. 147/2015), che hanno visto la modifica dell'art. 88 DPR 917/96, pur trattandosi di concordato preventivo in continuità, non sono ad oggi configurabili aggravamenti impositivi.

Alla luce dell'art. 13, D.Lgs. 14 settembre 2015, n. 147, che ha modificato l'articolo 88 del TUIR, infatti la diversa natura del concordato incide sul trattamento fiscale delle sopravvenienze attive "concordatarie", il c.d. "bonus concordatario", derivante dalla riduzione dell'indebitamento a seguito dell'omologa del concordato.

Il nuovo dettato normativo è entrato in vigore con effetto a partire dal periodo di imposta successivo al 7 ottobre 2015 e quindi, nel caso di periodo di imposta coincidente con l'anno solare, a decorrere dal 1° gennaio 2016.

L'art. 88 del TUIR, prima delle modifiche in commento, prevedeva sempre la non imponibilità delle sopravvenienze attive derivanti dalla riduzione dei debiti d'impresa in caso di concordato fallimentare e preventivo.

Con l'art. 13, D. Lgs. 14 settembre 2015, n. 147 è stato modificato il predetto articolo, che ora, sotto il profilo soggettivo, prevede al comma 4-ter dell'art. 88 una distinzione tra riduzione dei debiti conseguente alla sentenza di omologa del concordato liquidatorio preventivo e del concordato di risanamento.

Nel primo caso (concordato preventivo liquidatorio) le riduzioni dei debiti continuano a non assumere alcuna rilevanza tributaria e quindi l'intera sopravvenienza attiva da *bonus* concordatario non è imponibile, mentre nel secondo caso (concordato di risa-

namento) il *bonus* concordatario viene escluso da tassazione limitatamente alla parte che eccede le perdite pregresse e di periodo.

L'effetto concreto di tale modifica è che, rispetto ai redditi imponibili generati dalla continuità aziendale, nei piani di concordato di risanamento non potranno essere più portate in compensazione le perdite fiscali sorte nel periodo d'imposta in cui interviene l'omologa e nei periodi d'imposta precedenti, atteso che dette perdite dovranno essere destinate alla copertura delle sopravvenienze attive da *bonus* concordatario.

La norma introdotta con effetto sui concordati omologati dal 1° gennaio 2016 prevede, quindi, che si distingua tra concordati preventivi aventi natura liquidatoria e concordati preventivi con finalità di risanamento.

La terminologia usata dal Legislatore fiscale lascia spazio a dubbi interpretativi.

In particolare, ci si domanda se il concordato di risanamento richiamato dal Legislatore fiscale nel co. 4-ter dell'art. 88 TUIR coincida con il concordato di continuità previsto dall'art. 186-bis L.F., tenuto conto che la disciplina concorsuale non fa alcun riferimento al "concordato di risanamento" (20) e che il concordato preventivo con continuità aziendale non disciplina solo ipotesi conservative, ma ne comprende espressamente alcune aventi natura realizzativa, come la cessione e il conferimento dell'azienda in esercizio.

In effetti, con la nozione di "risanamento" il Legislatore fiscale pare riferirsi, secondo un'interpretazione di tipo "soggettivo", al concordato nel quale vi è una continuità diretta in capo all'imprenditore, con esclusione delle alternative previste della continuità indiretta (cessione d'azienda in esercizio o conferimento in società preesistenti o di nuova costituzione, anche se preceduti da affitto d'azienda in esercizio), nelle quali vi è discontinuità del soggetto passivo d'imposta.

Pertanto, se questa è la corretta interpretazione, solo nel concordato con continuità diretta, la detassazione delle sopravvenienze attive da riduzione dei debiti (²¹), è soggetta al preventivo utilizzo delle perdite pregresse e di periodo.

Viceversa nel concordato di diverso tipo (compreso il concordato con continuità indiretta, nel quale si verifica una discontinuità soggettiva), la detassazione delle sopravvenienze attive da *bonus* concordatario in capo al debitore sarebbe piena e non sarebbe soggetta ad alcuna limitazione (²²).

Per completezza, si ricorda che l'art. 88, co. 4-ter, del Tuir, non è applicabile soltanto al concordato fallimentare e agli strumenti negoziali di soluzione della crisi d'impresa, ma anche alle "procedure estere equivalenti".

16. La proposta di concordato

La proposta di concordato in esame verte, principalmente, sulla prosecuzione dell'attività in via diretta e indiretta e sul ricavato della dismissione del patrimonio. Il piano proposto, che consentirebbe di evitare la liquidazione fallimentare che – per

²⁰ La legge fallimentare richiama la nozione di "risanamento" nell'ambito dell'art. 67, co. 3, lett. d).

²¹ Tenuto conto anche delle novità introdotte dalla legge di stabilità 2017 (art. 1, co. 549, lett. b) L. 11 dicembre 2016, n. 232 che ha modificato l'art. 88, co. 4-ter del TUIR)

²² In questo senso anche la Circolare n. 14 del 25 luglio 2016 della Associazione Dottori Commercialisti di Milano.

quanto si dirà *infra* – comporterebbe a scapito dei creditori oltre a maggiori costi e tempi più lunghi anche rilevanti perdite nel realizzo delle diverse voci dell'attivo, prevede dunque che si proceda:

- a) al pagamento integrale delle spese di procedura, dei compensi professionali funzionali alla presentazione della domanda di concordato, degli altri crediti prededucibili e di ogni altro onere di gestione e di funzionamento della società in corso di procedura;
- b) pagamento **integrale** per capitale ed interessi (al tasso legale), nella misura dovuta per legge, dei crediti assistiti da privilegio generale e speciale di grado anteriore a quello di cui al n. 18 dell'art. 2778 cod. civ., entro il termine antecedente tra:
 - i) il 31 dicembre 2023 e
 - ii) la scadenza del secondo anno dall'omologa del concordato (ai sensi dell'art. 186 bis L.F.
- c) il pagamento per capitale ed interessi (al tasso legale) dei creditori assistiti da privilegio generale di cui al n. 18 dell'art. 2778 cod. civ. in misura parziale e garantita pari al 33,5% (i.e. per la parte non oggetto di degrado), entro il termine antecedente tra:
 - i) il 31 dicembre 2023 e
 - ii) la scadenza del secondo anno dall'omologa del concordato (ai sensi dell'art. 186 bis L.F.
- d) il pagamento dei creditori chirografari (compresi i crediti privilegiati degradati per incapienza, che sono oggetto di una proposta ex art. 182 ter L.F.), nella misura minima garantita del 10%, attraverso finanza esterna (salva la miglior soddisfazione in ragione delle potenziali attività ritraibili in sede di esecuzione del Piano), entro il termine antecedente tra:
 - i) il 30 giugno 2024 e
 - ii) (ii) la scadenza del 30° (trentesimo) mese dall'omologa e
- e) l'eventuale "surplus" derivante dall'esecuzione del concordato con continuità, eccedente il minimo garantito di euro 1,6 milioni) sarà destinato ai creditori secondo le modalità previste nel ricorso.

Si evidenzia come ai creditori vengano offerte **garanzie** in merito all'effettivo realizzo delle somme necessarie ad eseguire il Piano.

Inoltre, mette conto evidenziare che tra i principali fattori che incidono sul grado di certezza circa la fattibilità del Piano, vi è la durata della sua realizzazione. È chiaro che un piano che preveda una fase esecutiva particolarmente lunga si espone a maggiori rischi in termini di fattibilità, spesso non facilmente valutabili ex ante nell'attestazione fornita dall'esperto.

In quest'ottica si colloca il recente orientamento delle Sezioni Unite (²³), secondo cui, ai fini del giudizio di fattibilità del concordato riservato al giudice, è necessario che il piano preveda «tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti» (²⁴).

-

²³ Cassazione 23 gennaio 2013, n. 1521

²⁴ Tale locuzione è stata interpretata dal Tribunale di Modena, 13 giugno 2013, quale richiamo alla «ragionevole durata del processo» ai sensi della legge n. 89/2001, che condurrebbe – secondo tale

Tale approccio non convince del tutto non solo in quanto richiama, per una realtà economica, una durata mutuata da una prospettiva legata ai tempi del processo, ma anche, e soprattutto, in quanto adotta una prospettiva rigida che appare difficilmente conciliabile con le peculiarità che ciascun piano presenta, in termini sia di rilievo del fattore "durata" sulla certezza in ordine alla fattibilità del piano, sia di convenienza per i creditori.

Se dobbiamo dare un senso all'inciso della pronunzia delle sezioni unite della Cassazione sui tempi di soddisfazione dei creditori, la risposta più convincente appare quella per cui il piano non può prevedere un intervallo troppo lungo prima dell'inizio dei pagamenti.

In questo senso, la prospettazione della Società appare conseguente.

17. La natura del piano concordatario

In estrema sintesi VM ritiene di perseguire:

- la continuazione, dell'attività;
- in tale ambito, la prosecuzione a termine dei contratti di locazione, giusta disponibilità della controllante Fininven, la quale, come detto, dovrà a sua volta eseguire il piano sottostante all'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto e omologato dal Tribunale.

La generazione di flussi destinati ai creditori deriva mediatamente dalla continuità, il cui esito è ritenuto vantaggioso alla luce della ripresa dei flussi turistici confermati anche dall'andamento delle vendite e conseguente generazione di cassa (cfr situazione al 20 settembre 2021 già esposta).

Nel rispetto dell'art. 160 L.F. e 186bis L.F. il presente Piano è in continuità diretta.

Che il concordato proposto da VM debba qualificarsi come in continuità aziendale ex art. 186-bis L.F. non può essere posto in dubbio, giacché l'attività propria viene non solo proseguita nel corso della procedura ma necessariamente sarà proseguita anche in fase di esecuzione; inoltre, VM possiede anche altre partecipazioni funsionali al miglior esercizio della propria attività.

Esso non può essere configurato come una *cessio bonorum* a favore della massa dei creditori, mancando quel procedimento tecnico-giuridico-economico di conversione dello stato dei beni (con caratteristiche di indivisibilità) in denaro (quale miglior attitudine alla divisione) mediante la liquidazione.

Esso ha come presupposto una serie di assunzioni industriali e finanziarie che fondano la prosecuzione dell'attività aziendale tramite una ristrutturazione aziendale, in corso, cui sotto il profilo sostanziale e giuridico sono affiancati:

- ➤ Il supporto della controllante Fininven con:
 - La garanzia del risultato minimo in termini di flussi finanziari della gestione;
 - La rinunzia ai crediti anche prededucibili relativi ai canoni maturati sino all'omologa;
 - o L'apporto di finanza esterna.

pronuncia – ad individuare in circa 3 anni il termine per l'adempimento del concordato con cessione dei beni e in circa 6/7 anni il termine per quello con continuità aziendale.

- ➤ La degradazione in chirografo ex art. 160, co. 2, L.F., di parte del passivo privilegiato generale mobiliare; in particolare, il Piano che prevede il pagamento parziale dei crediti tributari.
- La suddivisione della massa dei creditori in classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei, ex art. 160, co. 1, lett. c), L.F. e ciò in correlazione sia alla degradazione in chirografo di parte del passivo privilegiato.

Al riguardo occorre ricordare quanto già indicato nel capitolo che precede i.e. che la proposta formulata da VM ai propri creditori è, tra l'altro, fondata sulla prospettiva interpretativa per cui la previsione di "surplus" derivante dall'esecuzione del concordato con continuità, eccedente il minimo garantito di euro 1,6 milioni) possa essere liberamente destinata, salvo il caso che il Tribunale sia di diverso avviso; nel caso di specie il surplus andrebbe ai creditori chirografari (per natura e per degrado) mentre in caso di diverso avviso del Tribunale i maggiori flussi andrebbero a riduzione del degrado.

La tesi interpretativa a base della proposta parte dal presupposto che alcuna norma di legge richiede che l'intero maggior valore creato dalla continuità aziendale sia messo a disposizione dei creditori sociali secondo l'ordine delle cause legittime di prelazione ai sensi degli artt. 2740-2741 cod. civ. Non si rinviene una norma in tal senso né all'interno dell'art. 186-bis L.F., né dell'art. 182-ter L.F., né *aliunde* nella legge fallimentare. Vero è il contrario: il concordato in continuità aziendale ex art. 186 bis L.F. comporta una deroga al principio di responsabilità generale ed illimitata del patrimonio del debitore ed al principio di graduazione dei crediti.

Al contempo, l'effettiva conferma che la funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa alla migliore soddisfazione dei creditori deve risultare dall'attestazione ex art. 186-bis secondo comma lett. b) L.F. (speculare, sul punto, a quella ex art. 182-quinquies quinto comma L.F.),: per questa ragione, il *quid pluris* che deriva dalla continuità aziendale può essere destinato liberamente anche ai creditori prelatizi incapienti ed ai chirografari originari ex art. 160 secondo comma L.F., senza alcuna violazione dell'art. 2741 cod. civ., stante la sostanziale equiparazione normativa tra le risorse esterne e quelle prodotte dalla continuità.

Questa impostazione ha trovato sia adesioni che contrasti tanto in giurisprudenza che in dottrina $(^{25})$.

Per quanto non sia compito degli scriventi affrontare la questione, che rimane prerogativa del giudicante, si osserva che lasciare (in ipotesi) ai soci tutta, o parte, dell'equity può avere molto senso in termini di incentivi, ma pone qualche problema di equità (la cosa è evidente per il 182-septies L.F., in cui si impone ai dissenzienti un sacrificio ma i soci non subiscono alcunché). Tuttavia, l'impostazione restrittiva oltre a limitare la proponibilità dei concordato ex art. 186-bis L. ai soli casi in cui ai privi-

²⁵ A favore della tesi restrittiva sul tema della "distribuibilità" dei flussi della continuità nel concordato preventivo App. Torino, 31 agosto 2018, mentre la Corte di Appello veneziana (App. Venezia, 19 luglio 2019) ha aderito alla tesi "libertaria". In dottrina si confrontano tesi opposte (da ultimo ARATO, D'ATTORRE, FABIANI per la tesi "libertaria", GALLETTI per quella restrittiva; quest'ultimo fa riferimento al fatto che "il debitore può liberamente disporre (solo) di ciò che viene immesso nel piano concordatario dall'esterno del suo patrimonio, perché tutto quello che viene estratto da quel patrimonio rientra già nelle potenzialità economiche che la Legge ha già "destinato" in favore dei creditori; ed è sempre l'art. 2740 c.c. a sancirlo". La tesi restrittiva parte dalla constatazione che il c.d. surplus potrebbe così essere talvolta attribuito a creditori concorsuali in deroga alla nota graduazione legale, ma più spesso, od in misura preponderante, esso resterebbe invece a vantaggio dello stesso debitore, che rimane all'esito della procedura titolare, eventualmente anche solo in parte, dei diritti "residuali"

17.1 Le classi

Il piano contenuto nella proposta concordataria della Società prevede, nel rispetto dell'art. 160, co. 1, L.F., la suddivisione dei creditori classi in questo modo:

Classe 1: Erario per la parte privilegiata degradata a chirografario

Essa, in aderenza a quanto previsto dall'art. 182 ter L.F., è relativa alla porzione di debito erariale privilegiata degradata a chirografario

Questa porzione sarà pagata nella percentuale non inferiore al 10%,

La Società si è impegnata a destinare in modo proporzionale al ceto chirografario (per natura o per degrado) ogni ulteriore flusso derivante dalla gestione che eccedesse il minimo garantito, salvo il caso in cui il Tribunale aderisse all'impostazione secondo cui i maggiori flussi debbano necessariamente andare a riduzione del degrado.

Classe 2: creditori chirografari

Essa comprende tutti i creditori chirografari (diversi dall'Erario).

Il pagamento sarà non inferiore al 10%.

Come detto per la classe 1, la Società si è impegnata a destinare in modo proporzionale al ceto chirografario ogni ulteriore flusso derivante dalla gestione che eccedesse il minimo garantito, salvo il caso in cui il Tribunale aderisse all'impostazione secondo cui i maggiori flussi debbano necessariamente andare a riduzione del degrado.

17.2 La non alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione

La proposta e il piano concordatario di VM prevedono che alcuni creditori muniti di privilegio vengano soddisfatti solo parzialmente in privilegio e, per la parte residua, degradati a chirografi.

La misura del soddisfacimento dei creditori privilegiati falcidiati non è comunque inferiore a quella realizzabile in ragione della collocazione preferenziale sul ricavato in caso di liquidazione fallimentare.

Il trattamento non deteriore rispetto al fallimento è stato stabilito attraverso la perizia giurata degli scriventi, nella relazione ex art. 160, co. 2, L.F., anche in funzione di garanzia della massa creditrice per IVA, che ha richiesto la verifica dell'inesistenza e/o dell'incapienza ex art. 2758 cod. civ. dei beni oggetto del predetto privilegio e, quindi, pacificamente indifferente rispetto all'ipotesi alternativa al piano concordatario.

Si rinvia alla Relazione giurata anche ai sensi dell'art. 182-ter L.F. che il piano prevede la soddisfazione di tali crediti in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione avuto riguardo al

legiati generali venga attribuita una soddisfazione integrale, non considera che nell'attuale ordinamento, oltre agli aspetti individuati dalla tesi libertaria esiste una norma (se vogliamo si tratta di una "anomalia italiana") che già ottiene questi effetti, i.e. si permette di fare il *cram down* interclasse (ovvero, il *cram down* su una classe dissenziente) anche senza azzerare l'*equity*, pur con requisiti di maggioranza importanti. All'estero, invece, vale sempre la *absolute priority rule* per cui se una classe non è d'accordo si deve soddisfare secondo le regole di distribuzione "fallimentari" (e quindi l'*equity* viene spazzata via).

valore di mercato attribuibile ai beni sui quali sussiste la causa di prelazione. In ogni caso l'effetto del piano di VM è quello di non alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione.

18. Il Fabbisogno

L'analisi delle singole voci dell'attivo e del passivo, le considerazioni esposte, le valutazioni e gli accantonamenti effettuati, le falcidie operate su taluni crediti e il trattamento diverso riservato secondo il rango di collocazione consentono di presentare il seguente prospetto riepilogativo delle attività e delle passività della società in relazione alla proposta e al piano, dal quale prospetto emerge il fabbisogno concordatario.

Di seguito si indica un prospetto dettagliato in modo da poter meglio rappresentare come sia ottenuto il risultato del miglior soddisfacimento del ceto creditorio come proposto nel piano:

ATTIVO REALIZZABILE	Valori di liquidazione	Valore BP	Valore garantito
Attivo realizzabile dal patrimonio			
Immobilizzazioni immateriali	0		
Immobilizzazioni materiali	27.174		
Immobilizzazioni finanziarie	300.000		
Magazzino	1.223.540		
Crediti	0		
Disponibilità liquide	5.223		
Flussi da continuità	0	2.024.692	1.600.000
Sub Totale	1.555.937	2.024.692	1.600.000
Apporto finanza esterna		zero	389.224
Totale		2.024.692	1.989.224

PASSIVO E FABBISOGNO	RANGO	Valore CP ante degrado	rettifiche /degrado	Valore CP	% СР	Fabbisogno Attestatore
Prededuzioni	PRED	422.731		422.731	100,00%	422.731
Fondi privilegiati/prededucibili specifici	PRIV / PRED	0		0	100,00%	0
Fondi privilegiati/prededucibili generali	PRIV / PRED	547		547	100,00%	547
Dipendenti	PRIV	106.009		106.009	100,00%	106.009
Privilegiati speciali	PRIV	706.234	(-666.387)	39.847	100,00%	39.847
Privilegiati generali	PRIV	583.261		583.261	100,00%	583.261
Erario	PRIV	2.004.740	(-290.262)	1.714.478	33,50%	574.350
Erario degradato	CHIRO		290.262	290.262	10,00%	29.026
Banche	CHIRO	1.379.094		1.379.094	10,00%	137.909
Fornitori	CHIRO	564.593		564.593	10,00%	56.459
Altri debiti	CHIRO	16.680		16.680	10,00%	1.668
Chiorgrafari (intercompany)	CHIRO	499.862	(-125.124)	374.738	10,00%	37.474
Postergati	POSTERGATO	0		0	0,00%	0
Arrotondamento						(-58)
Totale		6.283.751		5.492.239		1.989.224

19. Sensitivity Analysis

Come da prassi, dopo aver esaminato criticamente i singoli elementi del Piano, gli scriventi hanno simulato gli effetti di un eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi, secondo quanto previsto dalle linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi, predisposte dall'Università di Firenze, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e Assonime, nonché sulla base delle previsioni del principio 6.6 contenuto nei Principi di Attestazione dei Piani di Risanamento predisposti il 6 giugno

2014 da AIDEA, IRDCEC, ANDAF, APRI, OCRI.

L'introduzione di una analisi di sensitività degli elementi economici e finanziari del piano è finalizzata a verificare l'impatto del diverso concretizzarsi delle assumptions e delle previsioni alla base del Piano stesso. In particolare come riportano i recenti principi di Attestazione dei Piani di Risanamento: "Le analisi di sensitività si estrinsecano nello stimare come si modifichino i valori del Piano al verificarsi di variazioni nelle ipotesi di fondo (what-if analysis), al fine di comprendere se il Piano conservi o meno la propria tenuta prospettica sotto il profilo della sostenibilità economico-finanziaria."

L'analisi di sensitività dei risultati è stata condotta modificando lo scenario di base del Business Plan in funzione di assunti maggiormente conservativi rispetto ai valori del piano medesimo, al fine di considerare i principali e più comuni rischi cui è esposto un piano industriale. Gli scriventi hanno, quindi, elaborato alcuni scenari ritenuti particolarmente significativi dei principali rischi insiti nel Business Plan, in particolare:

- Scenario A) Revisione della crescita di fatturato 2021-2023;
- Scenario B) riduzione dei margini operativi 2021-2023.

Scenario A - Revisione delle crescite di ricavo

La previsione di fatturato di Business Plan ipotizza una rilevante crescita dei ricavi nel periodo 2021 – 2023. In particolare, in considerazione dei perduranti effetti negativi da Covid-19 inducono a una certa cautela, in considerazione dell'effetto diretto che ha la libera circolazione turistica sull'attività sociale.

In linea con le *best-practice*, si ritiene di sottoporre a *sensitivity* tale *assumption* prevedendo un abbattimento delle crescite di ricavo.

L'effetto di tali *stress* sulla voce "ricavi" è il seguente:

Ricavi (stress)	2021	2022	2023
Ricavi Piano	301.077	2.508.975	3.329.611
Ricavi Stress	284.518	2.370.981	3.146.482
Differenza	(16.559)	(137.994)	(183.129)
Differenza %	-5,5%	-5,5%	-5,5%

Complessivamente sono stati considerati minori ricavi nel periodo 2020 – 2024 per euro 337.681 pari ad una flessione media, nell'arco del Business Plan, del 5,5% dei ricavi complessivi.

L'effetto dello stress sui flussi finanziari è il seguente:

Conto economico previsionale	2021	2022	2023	Totale
Ricavi da vendite	301.077	2.508.975	3.329.611	6.139.663
Altri ricavi	0	0	0	0
Totale ricavi	301.077	2.508.975	3.329.611	6.139.663
Godimento di beni di terzi	97.500	390.000	474.739	962.239
Costo del personale	222.500	890.000	890.000	2.002.500
Costi di agenzia	24.086	200.718	266.369	491.173
Costi per servizi	17.527	102.724	123.240	243.492
Oneri di gestione	41.625	166.500	166.500	374.625
Commissioni e Oneri finanziari	7.272	55.180	71.592	134.043
Accantonamento per imprevisti	10.000	40.000	40.000	90.000
Variazione delle rimanenze	56.700	472.500	627.045	1.156.245
Totale costi	477.210	2.317.622	2.659.486	5.454.317
Margine lordo	(-176.133)	191.353	670.125	685.345
Margine lordo %	-58,5%	7,6%	20,1%	11,2%
Imposte (calcolate al lordo dei costi non monetari)	0	(-99.678)	(-211.605)	(-311.283)
Margine netto	(-176.133)	91.675	458.519	374.062
Flussi liberi	(-119.433)	564.175	1.085.565	1.530.308

L'effetto sulle disponibilità liquide (considerata la cassa iniziale) è di una riduzione a euro 1.764.546.

Scenario B - riduzione dei margini operativi 2021-2023

Come evidenziato, una delle assunzioni di base del Business Plan è la marginalità conseguente all'utilizzo del moltiplicatore adottato dall'Agenzia delle Entrate per lo studio di settore di appartenenza ridotto prudenzialmente del 5%.

Lo scenario ipotizzato verifica l'effetto della riduzione della marginalità nella misura di un ulteriore 5%.

L'effetto dello *stress* sui flussi finanziari è il seguente:

Conto economico previsionale	2021	2022	2023	Totale
Ricavi da vendite	286.740	2.389.500	3.171.058	5.847.298
Altri ricavi	0	0	0	0
Totale ricavi	286.740	2.389.500	3.171.058	5.847.298
Godimento di beni di terzi	97.500	390.000	474.739	962.239
Costo del personale	222.500	890.000	890.000	2.002.500
Costi di agenzia	22.939	191.160	253.685	467.784
Costi per servizi	17.169	99.738	119.276	236.182
Oneri di gestione	41.625	166.500	166.500	374.625
Commissioni e Oneri finanziari	6.985	52.790	68.421	128.196
Accantonamento per imprevisti	10.000	40.000	40.000	90.000
Variazione delle rimanenze	60.000	500.000	663.540	1.223.540
Totale costi	478.718	2.330.188	2.676.161	5.485.066
Margine lordo	(-191.978)	59.313	494.896	362.231
Margine lordo %	- <i>67,0%</i>	2,5%	15,6%	6, 2 %
Imposte (calcolate al lordo dei costi non monetari)	0	(-63.868)	(-159.988)	(-223.856)
Margine netto	(-191.978)	(-4.556)	334.909	138.376
Flussi liberi	(-131.978)	495.444	998.449	1.361.916

L'effetto sulle disponibilità liquide (considerata la cassa iniziale) è di una riduzione a euro 1.596.154.

Lo scenario evidenzia come oscillazioni della marginalità della misura indicata consentano di confermare la tenuta e la fattibilità del piano concordatario.

Infatti, riepilogando e comparando i diversi scenari:

- a) liquidatorio;
- b) business plan (la migliore delle previsioni)

- c) quello di Piano (con i flussi garantiti a euro 1,6 milioni)
- d) l'esito peggiore degli stress test eseguiti si evidenzia:

ATTIVO REALIZZABILE	Valori di liquidazione	Valore BP	Valore garantito	Stress test attestatore
Attivo realizzabile dal patrimonio				
Immobilizzazioni immateriali	0	0	0	0
Immobilizzazioni materiali	27.173	0	0	0
Immobilizzazioni finanziarie	300.000	0	0	0
Magazzino	1.223.540	0	0	0
Crediti	0	0	0	0
Disponibilità liquide	5.223	0	0	0
Flussi da continuità	0	2.010.821	1.600.000	1.596.154
Sub Totale	1.555.936	2.010.821	1.600.000	1.596.154
Apporto finanza esterna		zero	389.224	389.224
Totale		2.010.821	1.989.224	1.985.378

Complessivamente il Piano mostra avere, lato attivo, un buon margine di assorbimento tale da rendere sostanzialmente equiparabile questa eventualità con il valore di piano garantito.

20. I tempi di esecuzione

L'orizzonte temporale ipotizzato dalla Società per eseguire completamente il Piano è il 30 giugno 2024 ed è stato modulato secondo una previsione appare ragionevolmente coerente le caratteristiche delle attività da svolgere per raggiungere il risultato.

21. Giudizio sulla funzionalità della prosecuzione dell'attività di impresa al migliore soddisfacimento dei creditori

Nell'affrontare il giudizio di miglior soddisfacimento in relazione al Piano e alla Proposta concordataria, i sottoscritti si rifanno all'iter logico e argomentativo già esposto nel § 2.3 tenendo conto delle assunzioni del Piano e degli stanziamenti di fondi che, anche all'esito dell'intervento degli scriventi, sono stati inseriti.

21.1 L'ipotesi alternativa: la prospettiva liquidatoria

Il confronto tra le procedure va effettuata in concreto, tenendo conto della percentuale di soddisfacimento rispettivamente realizzabile dalle due procedure, del grado di certezza della soddisfazione, del tempo di adempimento, nonché di tutte le situazioni che di fatto incidono sulla convenienza della soddisfazione, a prescindere dalla conservazione dell'impresa del debitore, non costituendo essa finalità primaria della procedura, ma mera eventualità da coordinarsi con l'interesse del singolo creditore chiamato al voto.

Occorre, perciò, mettere in rilievo non tanto gli aspetti indifferenti rispetto all'alternativa del fallimento, ma quelli, invece, che ne determinano la distanza.

Partendo, quindi, da questi ultimi, si osserva quanto segue.

Non c'è dubbio, per comune esperienza, che l'evento fallimentare comporti degli aspet-

ti negativi sulla concreta realizzazione degli asset aziendali e, ad onta delle indicazioni del legislatore, l'allungamento dei tempi.

21.1.1 L'Azienda e la prospettiva dell'esercizio provvisorio

Per assumere quale valore di liquidazione quello di cessione dei beni si pone il tema se questa disamina debba essere eseguita anche con riferimento al complesso aziendale. In questo caso si dovrebbe necessariamente poter ipotizzare la continuità aziendale sino alla cessione, il che, in ambito fallimentare, potrebbe avere luogo nella sola ipotesi dell'esercizio provvisorio di cui all'art. 104 L.F.

Gli scriventi osservano al riguardo che, per assumere quale valore di liquidazione quello di cessione del complesso aziendale, si dovrebbe poter ipotizzare come esperibile la continuità aziendale sino alla cessione del complesso aziendale, e ciò in un ambito diverso rispetto alla procedura di concordato preventivo in continuità. Il che potrebbe avere luogo solo in due ipotesi: l'esercizio provvisorio di cui all'art. 104 L.F. e il ricorso alla procedura di amministrazione straordinaria. La seconda va esclusa per assenza dei requisiti di legge.

L'ipotesi di esercizio provvisorio ex art. 104 L.F. è, però, prospettabile a condizione che possa essere escluso *ex ante* ogni pregiudizio per i creditori per effetto dell'esercizio provvisorio.

Una diversa lettura parte dal presupposto (sottinteso) che il valore aziendale cedibile in sede fallimentare sia potenzialmente diverso e maggiore da quello individuato col *criterio patrimoniale* adottato dagli scriventi (in particolar modo per ciò che concerne le Rimanenze). Perché sia così, occorre, anzitutto, che il *criterio patrimoniale* sia inadatto alla stima dell'azienda *de qua* e che un criterio diverso (*criterio misto* o *criterio reddituale*) porti all'emersione di un valore intangibile (avviamento) da aggiungere a quello patrimoniale.

Mentre, invece, occorre sgombrare del tutto il campo dall'ipotesi che contempla la vendita dell'azienda nel suo complesso. Questa prospettiva, infatti, non è ipotizzabile per le seguenti ragioni:

- 1) VM esercita l'attività presso sale vendita condotte in locazione dalla controllante Fininven;
- 2) La posizione (*location*) delle predette sale (inserita in area marciana, al centro del flusso turistico che rappresenta la clientela di riferimento) è elemento essenziale e fondante l'attività di VM;
- 3) Fininven ha sottoscritto con i suoi creditori un accordo di ristrutturazione del debito che prevede la cessione dei beni immobili ove hanno sede le predette sale mostra; infatti, Fininven la quale ha sottoscritto con i propri creditori un accordo (omologato ex art. 182 bis L.F.) di tipo liquidatorio.

Fininven sulla base dell'inadempimento pregresso ed attuale della società agli obblighi di pagamento del canone avrebbe titolo per avvalersi della clausola risolutiva espressa di cui all'art. 3 del contratto di locazione principale del 31 dicembre 2010 (avente ad oggetto le sale espositive) e comunque a chiedere la risoluzione per inadempimento dello stesso, ma ha avviato con Vecchia Murano una dialogo per il raggiungimento di un complessivo accordo in grado, da un lato, di sostenere il presente concordato e, dall'altro, di tutelare l'interesse della

controllante a essere certa di poter dare corso alla liquidazione del suo patrimonio secondo le linee e le tempistiche dell'accordo 182 bis L. Fall. omologato dal Tribunale di Venezia.

Unita al ricorso per concordato VM allega la bozza di un accordo definito con Fininven di cui chiede autorizzazione al Tribunale, che prevede i seguenti termini e condizioni:

- a. scioglimento anticipato delle Locazioni Fininven decorsi 2 (due) anni dall'omologa definitiva del concordato;
- rinuncia incondizionata da parte di Fininven ai canoni maturati sino alla data di presentazione della domanda ex art. 161 co. 6 L.F. da parte di VM; (euro 666.387,23);
- rinunzia al debito in maturato in corso di procedura verrà rinunciato da parte di Fininven in esecuzione degli impegni a supporto del concordato (pari ad euro 338.386,28);
- d. Rinunciare ai restanti propri crediti commerciali verso VM (pari ad €. 125.124,07)
- e. obbligo di VM di riconsegnare a Fininven gli immobili liberi e sgomberi da persone e cose entro e non oltre 30 (trenta) giorni dalla data di scioglimento delle locazioni.

Non vi è dubbio che la posizione contrattuale che fornisce a VM il diritto all'utilizzo delle sale mostra è l'asset immateriale indispensabile all'esercizio dell'attività ma che la società non è in grado di mantenere in quanto non sarebbe in grado in qualsiasi caso alternativo al concordato di fare fronte anche solo al debito prededucibile per canoni e quindi sarebbe soggetta a subire la risoluzione dalla locazione.

Perduto questo "asset immateriale" è agevole considerare che il valore aziendale si ridurrebbe al valore di liquidazione dei beni e diritti che oggi compongono l'azienda.

Il tutto si risolverebbe in una cessione del patrimonio aziendale in modo disaggregato i cui esiti sono difficilmente oggi apprezzabili in modo univoco ma certamente deteriori rispetto alla prospettiva del Piano, sia sotto il profilo della prosecuzione dell'attività che rispetto ai vantaggi ulteriori della proposta (rinunzia da parte di Fininven al credito per locazioni già maturato e apporto di finanza esterna).

Rimane l'esercizio provvisorio, senza che questo sia prodromico alla cessione dell'azienda (per le considerazioni già espresse).

Occorre, a tal riguardo, considerare che l'ipotesi dell'esercizio provvisorio ex art. 104 L.F. comporta una continuità dell'impresa in capo al debitore, ancorché limitata nel tempo, potrebbe essere ritenuta preclusiva della possibilità di assumere tale ipotesi quale valido termine di raffronto ai sensi dell'art. 186-bis, L.F., che, al contrario, richiede che la valutazione di convenienza sia operata rispetto ad un'ipotesi di discontinuità. È, peraltro, obiettabile che anche l'ipotesi di esercizio provvisorio costituisce, in ultimo, una procedura in discontinuità, o quanto meno finalizzata alla discontinuità dell'impresa in capo al debitore, di talché l'argomento letterale non appare del tutto risolvente. L'esigenza, dunque, di assicurare, in ogni caso, un'adeguata informazione ai creditori anteriori ha indotto gli scriventi ad esaminare, con questa finalità, anche l'ipotesi de qua.

Tuttavia, non pare necessario svolgere particolari analisi dato che questa ipotesi dovrebbe, comunque, fare i conti con i maggiori costi derivanti dai canoni di locazione,

i.e. sia quelli maturati in pendenza di procedura (prededucibili per euro 329.835) che quelli maturati *ante* apertura del concorso (che godono del privilegio speciale ex art. 2764 cod. civ. per euro 668.595). Fininven, in quel caso, non avrebbe rinunziato ai suoi diritti come, invece, si è impegnata a fare a supporto della proposta concordataria.

L'entità dei medesimi è tale da assorbire ogni margine ottenibile dal miglior esercizio provvisorio possibile, i.e. anche immaginando la situazione limite (e altrettanto inverosimile) che l'esito dell'esercizio provvisorio avesse risultati analoghi a quelli della prospettata continuità aziendale.

21.1.2 Beni materiali

Quanto al valore di realizzo in via atomistica espresso dalla Società, per i beni materiali, nella documentazione già allegata al ricorso, gli scriventi danno atto di avere preso
parte, con approccio critico, al processo di stima condotto dalla Società, e ritiene che
esso sia stato determinato in modo coerente rispetto alla prospettiva, assunta a base
della presente valutazione, di massimizzazione del realizzo in ipotesi fallimentare. Vale, a tal riguardo, il richiamo alle considerazioni svolte dalla Commissione del Consiglio
Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nel documento "La relazione giurata estimativa del professionista nel concordato preventivo e nel concordato
fallimentare", che rileva che "non esiste un mercato dei beni fallimentari (nel senso proprio della parola mercato)"; il valore di realizzo deve quindi tenere conto del fatto che
mercato deve intendersi "non come il luogo dove abitualmente si scambiano le contrattazioni tra operatori, bensì come la pluralità di possibili compratori che possono rilevare
beni dalle procedure fallimentari ... rebus sic stantibus senza garanzie", il che impone di
"operare una ragionevole decurtazione rispetto al prezzo normale

Si rinvia a quanto dedotto nella relazione ex art. 160 co. 2 L.F.

21.1.3 Immobilizzazioni finanziarie

La composizione della voce è già stata commentata sopra e nella relazione ex art. 160 co. 2 L.F. Non vi sono sostanziali differenze

21.1.4 Rimanenze di magazzino

Si rinvia alla perizia dell'ing. Massimo Selvatico che ha utilizzato il criterio del *liquidation value* arrivando ad un valore di euro 1.223.540,00.

Quest'ultimo è pari a ciò che è ipotizzabile ritrarre dalla liquidazione fallimentare, che comporterebbe a *stock* dei beni a magazzino senza possibilità di ritrarre il margine di una vendita eseguita in continuità aziendale.

21.1.5 Disponibilità liquide

Nessuna variazione rilevabile.

21.1.6 Azioni revocatorie

Sembra evidente che la finalità di confrontare i valori presumibilmente ricavabili dalla liquidazione con i valori contenuti nella proposta concordataria sia quella di consentire una valutazione di convenienza tra la prosecuzione in una procedura fallimentare e l'alternativa adesione ad un concordato preventivo che comporti il raggiungimento, da parte dei creditori concorsuali, di un determinato livello di soddisfazione economica. Quanto alle azioni (quella revocatoria, ex art. 67 L.F., o quella di inefficacia, ex art. 65

L.F.) che potrebbero, astrattamente, essere proposte in seno alla procedura fallimentare di VM, gli scriventi ritengono opportuno rappresentare innanzitutto quanto segue:

- non compete ai sottoscritti l'espressione di un giudizio di merito sulla fondatezza, sulla proponibilità in concreto e sulle probabilità di successo di tali azioni;
- 2) i profili di incertezza riguardanti la proponibilità in concreto e gli esiti di tali azioni sono valutabili, con particolare, ma non esclusivo, riguardo alla opponibilità del disposto dell'art. 67, co. 3, lett. d) e dell'art. 70 L.F. Gli scriventi ritengono, in ogni caso, necessario dare atto che la prospettiva da assumere per tali azioni, considerata, anche la prassi in materia, sarebbe quella di una definizione transattiva per un ammontare, necessariamente, frazionario.

I possibili incrementi di ricchezza che la massa attiva potrà ricavare da un eventuale successo nei giudizi che il curatore potrebbe intraprendere appaiono, però, limitate; e ciò perché:

- a) all'interno dei termini di operatività dell'art. 67 L.F. risultano eseguiti per lo più pagamenti a soggetti per i quali manca l'interesse ad agire (i percettori sono di fatto dipendenti, professionisti, utenze, etc);
- appare prima facie insussistente il presupposto soggettivo dell'azione revocatoria; il presupposto della scientia risulta perlomeno incerto atteso che non sussiste alcuno degli indizi che ordinariamente vengono utilizzati per fondare quantomeno la conoscibilità dell'insolvenza; infatti non constano protesti, decreti ingiuntivi, notizie di stampa, etc;

i rapporti bancari mostrano un andamento di sostanziale stabilità del debito nell'ultimo anno.

21.1.7 Le azioni risarcitorie

Con riferimento, invece, alle possibili azioni risarcitorie occorre esaminare la sussistenza di possibili azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali.

Si rinvia a quanto dedotto nel paragrafo dedicato rilevando come, non vi sia pertanto alcuna differenza sotto questo profilo tra le due opzioni.

21.1.8 Conclusioni

Dalla liquidazione fallimentare, alla luce delle considerazioni svolte è dato attendersi un flusso complessivo di risorse destinabili ai creditori inferiore a quello proposto. La comparazione è di seguito sintetizzata.

ATTIVO REALIZZABILE	Valore in concordato	Valore alternativo liquidazione
Immobilizzazioni immateriali	(0
Immobilizzazioni materiali	(27.174
Immobilizzazioni finanziarie	(300.000
Rimanenze	(1.223.540
Crediti	(0
Altri crediti	(0
Disponibilità liquide	(5.223
Azioni di responsabilità	(0
Azioni revocatorie	(0
Totale attivo patrimoniale della liquidazione	(1.555.937
Flussi continuità	1.600.000	0
Apporto di finanza esterna	389.22	1
Totale attivo in continuità	1.989.22	1 0

La tabella che segue mostra la differenza di soddisfazione nei confronti dei

PASSIVO E FABBISOGNO	Debiti	Valore in	Valore alternativo	Attivo residuo in	Attivo residuo in
PASSIVO E PADDISOGNO	Debiti	concordato	liquidazione	concordato	fallimento
Prededuzioni (mobiliare)	422.731	422.731	119.675	1.566.493	1.436.262
Fondi rischi (prededucibili)	547	547	547	1.565.946	1.435.715
Debiti verso dipendenti	106.009	106.009	106.009	1.459.937	1.329.706
Privilegi speciali (ex art. 2764 c.c.)	666.387		666.387	1.459.937	663.318
Privilegi speciali (ex art. 2758 co 2 c.c.)	39.847	39.847	39.847	1.420.090	623.471
Debiti verso professionisti	40.160	40.160	40.160	1.379.930	583.311
Fornitori artigiani e cooperative	41.411	41.411	41.411	1.338.519	541.901
INPS/INAIL/Enti (ante grado 18)	501.691	501.691	501.691	836.829	40.210
Erario (grado 18)	447.605	447.605	40.210	389.224	0
TOTALE PASSIVO PRED. PRIV.	2.266.387	1.600.000	1.555.936		
Erario (grado 18 degradato)	1.266.873	126.687	0		
Erario (grado 19 degradato)	290.262	29.026	0		
Banche chirografarie	1.379.094	137.909	0		
Fornitori	564.593	56.459	0		
Debiti intercompany	499.862	37.474	0		
Debiti diversi	16.680	1.668	0		
Arrotondamento	0	0	0		
TOTALI	4.017.364	389.224	0		
TOTALE PASSIVO	6.283.751	1.989.224	1.555.936		

E ciò senza considerare il costo relativo ai canoni di locazione a favore di Fininven maturati in corso di procedura (ergo prededucibili) per euro 338.386,28.

La gestione della crisi tramite il Piano in commento si ritiene contribuisca alla migliore soluzione per le esigenze del ceto creditorio.

Il piano ipotizzato prevede, inoltre, un trattamento in grado di essere ricostruito in un quadro di coerenze con le posizioni giuridiche dei creditori e le ordinarie aspettative di riparto che essi potrebbero vantare nell'ambito di un'alternativa soddisfazione fallimentare, permettendo così, in modo trasparente, raffronti sinottici di convenienza da valutarsi da parte degli stessi creditori.

L'alternativa liquidatoria non consentirebbe, nella migliore delle ipotesi, di attribuire alcuna soddisfazione al ceto chirografario e solo in minima parte al creditore Erario.

Se dovesse considerarsi il costo prededucibile dei canoni di locazione maturati in procedura sarebbero soddisfatti, solo parzialmente, i creditori del grado poziore (enti previdenziali e assistenziali).

22. Considerazioni di sintesi

Il Piano e la Proposta di VM si sostanziano nella generazione dei flussi finanziaria dalla

prosecuzione dellpattività, flussi che sono garantiti fino all'importo di euro 1,6 milioni da parte della capogruppo Fininven nonché dall'apporto di finanza esterna da parte della stessa Fininven al fine di consentire il pagamento del ceto chirografario nella misura del 10%.

Ciò premesso, si dà atto che la Società ha proceduto a stimare i presumibili esiti della prosecuzione dell'attività sulla base di criteri razionali, applicati correttamente in un'ottica conservativa e opportunamente esplicitati.

Sul fronte del passivo, la Società ha tenuto conto dell'intera esposizione debitoria risultante dalla situazione patrimoniale al 23 dicembre 2020, che ha correttamente articolato in funzione del rango (indicando anche la graduazione nell'elenco allegato al ricorso) dei creditori.

Le verifiche condotte sui processi valutativi dell'attivo e sulla corretta rappresentazione del passivo sono analiticamente descritte nella presente relazione e consentono di affermare che le proiezioni formulate dalla Società, sebbene inerenti una realtà aziendale esposta al rischio di una recrudescenza dell'emergenza pandemica ancora in atto, risultano accurate e nel complesso ragionevoli.

Al riguardo, tuttavia, occorre altresì precisare come, in quanto frutto di stime orientate a definire, da un lato, il più probabile valore di realizzo prospettico e, dall'altro, le risultanze attesa dalla prosecuzione dell'esercizio d'impresa, i descritti esiti del processo intrapreso devono essere interpretati in termini di "ragionevolezza" potendosi verificare, nel concreto, fisiologici scostamenti tra gli scenari previsti e quelli effettivi.

A questo proposito, tuttavia, si ritiene, sulla base dei riscontri effettuati, che i rischi impliciti connessi all'insorgenza di eventuali insussistenze o perdite possano considerarsi sostanzialmente neutralizzati dall'approccio generalmente conservativo seguito dalla Società nella rappresentazione della propria situazione patrimoniale e finanziaria.

23. Dichiarazioni conclusive

Sulla base della documentazione esaminata e delle verifiche condotte anzi descritte, tenuto conto della natura e della portata del presente documento come illustrato nello stesso e delle assunzioni esposte, i sottoscritti

danno atto

- dell'esito positivo delle indagini compiute in funzione della verifica sulla veridicità della base dati di VM come rappresentate nella presente relazione, riguardante i dati contabili di partenza, nonché quelli extracontabili sui quali poggiano il Piano e la Proposta o comunque utilizzati per attestare la ragionevolezza delle stime prognostiche;
- sulla base dell'esame degli elementi probatori a supporto delle ipotesi e della formulazione dei dati previsionali riportati nella presente relazione, di non essere venuti a conoscenza di fatti tali da fare ritenere, alla data della presente relazione, che le suddette ipotesi, ed elementi non forniscano una base coerente e ragionevole;

pertanto

richiamate tutte le considerazioni espresse nel presente lavoro, per le motivazioni meglio delineate nella trattazione, i sottoscritti possono dare un giudizio positivo in ordine alla veridicità dei dati aziendali sottoposti dalla Società.

Del pari, alla luce delle valutazioni fin qui esposte, con le accortezze di volta in volta descritte, gli scriventi ritengono di esprimere un giudizio positivo in ordine alla fattibilità del piano avanzato dalla società VM.

I sottoscritti, quindi,

attestano

- la veridicità dei dati aziendali di VM sui quali si basano il Piano e la Proposta;
- la fattibilità del Piano di VM che appare plausibile e adeguatamente definito;
- che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal Piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

Con osservanza.

Venezia, 24 settembre 2021

Pagina | 58