

Form S.p.A.
in Amministrazione Straordinaria

Programma ai sensi dell'articolo 54 e ss. del D.lgs. n. 270/1999

Presentato al Ministero dello Sviluppo Economico
dal Commissario Straordinario
Avv. Alessandro Triscornia

INDICE

Indice	2
I PREMESSA E INFORMAZIONI GENERALI.....	4
I.1 Premessa	4
I.2 Informazioni generali	6
I.2.1 Dati anagrafici	6
I.2.2 L'attività	7
I.2.3 Assetto organizzativo.....	9
I.2.4 Personale – Forza lavoro.....	11
I.2.5 Dati patrimoniali ed economici.....	13
I.2.6 Breve descrizione del patrimonio immobiliare di Form.....	15
II PRINCIPALI VICENDE SOCIETARIE E STEP DELLA RISTRUTTURAZIONE FINO ALLA DICHIARAZIONE DI INSOLVENZA	17
II.1 Genesi di Form.....	18
II.2 La fusione per incorporazione.....	19
II.3 Operazioni societarie tra il 2006 e il 2007.....	19
II.4 I principali step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza.....	20
III SINTESI DELLA RELAZIONE SULLE CAUSE DI INSOLVENZA E SULLA VALUTAZIONE DELLE PROSPETTIVE DI RECUPERO	24
III.1 Cause dell'insolvenza.....	24
III.2 Valutazione delle prospettive espresse nella Relazione in merito al recupero delle attività imprenditoriali.....	26
IV FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO IL DEPOSITO DELLA RELAZIONE E RENDICONTAZIONE. MANIFESTAZIONI DI INTERESSE	27
IV.1 Fatti di rilievo sul piano dell'attività della Procedura.....	27
IV.2 Fatti di rilievo sul piano aziendale-industriale.....	29
IV.3 Rendiconto della gestione durante la fase giudiziale.....	32
IV.4 Rendiconto della gestione fino alla data di presentazione del programma	35
IV.5 Manifestazioni di interesse acquisite e ricevute	37
V SCELTA DEL PROGRAMMA E ILLUSTRAZIONE DELLA <i>RATIO</i>	43
V.1 Il quadro normativo.....	43
V.2 Le valutazioni specifiche nel caso Form	44
VI ATTIVITÀ IMPRENDITORIALI DESTINATE ALLA PROSECUZIONE E QUELLE NON FUNZIONALI ALL'ESERCIZIO DELL'IMPRESA	46

VII	MODALITÀ DI CESSIONE DEI COMPLESSI AZIENDALI.....	61
VII.1	Il quadro normativo per quanto attiene alla procedura di vendita dei complessi aziendali.....	61
VII.2	Descrizione di dettaglio della procedura proposta.....	66
VII.2.1	Ipotesi di tempistica secondo procedura ordinaria a tre fasi	69
VII.2.2	Ipotesi di tempistica secondo procedura di fast-track (a due fasi).....	71
VII.3	Avvio della procedura	74
VIII	PREVISIONI FINANZIARIE E MODALITÀ DI COPERTURA DEL FABBISOGNO FINANZIARIO	75
IX	PREVISIONI ECONOMICO PATRIMONIALI	79
X	PREVISIONI IN ORDINE ALLA SODDISFAZIONE DEI CREDITORI.....	111
X.1	La massa passiva	111
X.2	La stima dell'attivo	112
XI	ALLEGATI	115

I **PREMESSA E INFORMAZIONI GENERALI**

I.1 **Premessa**

La società FORM S.p.A. ("**Form**" o la "**Società**") è sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi ai sensi del D.lgs. n. 270 dell'8 luglio 1999 (la "**Legge Prodi bis**"). Tra gli eventi procedimentali di rilievo si segnala quanto segue:

- (i) con sentenza n. 290 del 22 marzo 2012, depositata in data 29 marzo 2012, il Tribunale di Milano, sezione II civile, ha dichiarato lo stato di insolvenza di Form ai sensi dell'articolo 8 della Legge Prodi *bis* e ha nominato quale Giudice Delegato la Dott.ssa Caterina Macchi e quale Commissario Giudiziale il Prof. Alberto Falini (il "**Commissario Giudiziale**"); la gestione dell'impresa non è stata affidata al Commissario Giudiziale;
- (ii) in data 14 maggio 2012, dopo aver richiesto ed ottenuto una proroga di due settimane, il Commissario Giudiziale ha depositato presso la cancelleria del Tribunale di Milano la relazione ai sensi dell'articolo 28 della Legge Prodi *bis* in uno con i relativi allegati (la "**Relazione**");
- (iii) in data 23 maggio 2012, il Ministero dello Sviluppo Economico ha inviato presso la cancelleria del Tribunale di Milano parere favorevole *ex* articolo 29 della Legge Prodi *bis* in ordine all'ammissione dell'impresa alla procedura di amministrazione straordinaria;
- (iv) con decreto comunicato in data 27 giugno 2012, il Tribunale ha disposto, ai sensi degli articoli 30 e ss. della Legge Prodi *bis*, l'apertura della procedura di amministrazione straordinaria della Form (la "**Procedura**");
- (v) con provvedimento in data 13 luglio 2012, il Ministero dello Sviluppo Economico ha nominato l'Avv. Alessandro Triscornia quale commissario straordinario della Procedura (il "**Commissario Straordinario**"); l'Avv. Triscornia ha formalmente accettato l'incarico in data 16 luglio 2012;
- (vi) con istanza comunicata in data 23 luglio 2012 il Commissario Straordinario, anticipando l'intenzione di presentare, in continuità con le osservazioni formulate dal Commissario Giudiziale nella Relazione, un programma secondo l'indirizzo di cessione dei complessi aziendali ai sensi dell'articolo 27 comma 2 lett. (a) della Legge Prodi *bis* (il "**Programma di Cessione**"), ha richiesto una proroga del termine per la presentazione dello stesso al 30 settembre 2012, stante la complessità della Procedura e l'opportunità di verificare, prima ancora della

presentazione formale del Programma di Cessione, la concreta possibilità di cedere i complessi aziendali a credibili operatori;

- (vii) con decreto comunicato in data 24 luglio 2012, il Ministero dello Sviluppo Economico ha concesso proroga per la presentazione del Programma di Cessione sino al 30 settembre 2012; in pari data il provvedimento è stato comunicato al Tribunale di Milano, a norma dell'articolo 54 comma 3 della Legge Prodi *bis*;
- (viii) con decreto comunicato in data 25 luglio 2012, il Ministero dello Sviluppo Economico ha nominato un comitato di sorveglianza composto da tre esperti - Dott. Vincenzo Nastasi (Presidente del comitato), Dott. Luigi Consoli e Dott. Vincenzo Zezza - e da due creditori - Eurometal S.r.l. e Banca Popolare di Bergamo;
- (ix) in data 26 luglio 2012 codesto Commissario Straordinario ha inviato al Ministero dello Sviluppo Economico una prima breve nota informativa al fine di illustrare gli atti compiuti e gli incarichi conferiti nell'ambito della prima fase del proprio incarico;
- (x) in data 3 settembre 2012 codesto Commissario Straordinario ha infine inviato al Ministero dello Sviluppo Economico una seconda nota informativa al fine di dare atto di alcune tematiche emerse durante la fase di avvio della gestione commissariale.

Come già anticipato nella Relazione e nell'istanza di proroga del 23 luglio 2012, e come si illustrerà meglio nel prosieguo, il Commissario Straordinario, dopo aver attentamente analizzato la situazione operativa di Form al fine di individuare le soluzioni più opportune per la stessa, intende adottare l'indirizzo previsto dall'articolo 27 comma 2 lett. (a) della Legge Prodi *bis*, volto ad ottenere il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali mediante la cessione dei complessi aziendali.

Il presente documento costituisce dunque Programma di Cessione ai sensi dell'articolo 54 della Legge Prodi *bis* e viene comunicato in data odierna, nel rispetto dei termini concessi con provvedimento in data 24 luglio 2012 dal Ministero dello Sviluppo Economico.

Poiché la Relazione presentata dal Commissario Giudiziale contiene una descrizione ampia e dettagliata della Società e ne commenta diffusamente i dati patrimoniali ed economici storici, si è ritenuto preferibile, in sede di redazione del presente Programma di Cessione, non ripercorrerne l'esposizione, ma concentrare invece l'attenzione sugli

aspetti che più direttamente incidono sulla valutazione di competenza del Ministero dello Sviluppo Economico relativamente alla concreta perseguibilità del Programma di Cessione qui proposto, sotto il profilo:

- (a) dell'autosufficienza finanziaria di Form in un arco temporale congruo con i tempi prevedibili per la realizzazione del programma (per cui si rinvia al capitolo VIII – *Previsioni finanziarie e modalità di copertura del fabbisogno finanziario*); e
- (b) dell'identificazione di rettifiche di valore sotto il profilo patrimoniale ed economico rispetto ai dati presi in considerazione dal Commissario Giudiziale; e ciò in funzione sia delle ulteriori verifiche effettuate sia della possibilità di utilizzare una situazione patrimoniale predisposta *ad hoc* ad una data prossima a quella di avvio della Procedura (e dunque aggiornata rispetto a quella a disposizione del Commissario Giudiziale - per cui si rinvia al paragrafo I.2.5 - *Dati patrimoniali ed economici*).

I.2 **Informazioni generali**

I.2.1 *Dati anagrafici*

Form è una società per azioni a socio unico, con sede in Cormano (MI), via del Lavoro n. 5, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero d'iscrizione 00195830260 e al numero di R.E.A. 1795819.

L'oggetto sociale consiste, tra l'altro, nella "*produzione e commercializzazione di getti fusi in metallo e resine, la costruzione di attrezzature e stampi, l'assemblaggio di componenti per la meccanica in genere*".

Form detiene una sola partecipazione di controllo (51%) nella polacca Form Poland Sp.Zp.O. (con sede a Kędzierzyn - Koźle, in prossimità del confine con la Repubblica Ceca) ("**Form Poland**")¹, che a sua volta detiene una partecipazione del 25% nella società Aluminium Die Casting Production Sp.Zo.O (il residuo 75% è di proprietà di MDP Group S.A.). Form Poland, seppur ancora formalmente esistente non risulta più attiva ed è stata integralmente svalutata nel bilancio di Form al 31 dicembre 2011.

¹ Form Poland è stata costituita nel 2007 in *joint venture* con un *partner* locale (MDP Group SA) con capitale sociale di 200.00 Zloty (pari a circa Euro 48.000).

I.2.2 L'attività

Form svolge la sua attività in tre stabilimenti:

- Cormano (MI), via del Lavoro n. 5, frazione Ospitaletto Milanese (lo **“Stabilimento Cormano”**);
- Villasanta (MB), via Saragat n. 1(18) (lo **“Stabilimento Villasanta”**); e
- Quero (BL), via Piave n. 34 (lo **“Stabilimento Quero”** e insieme allo Stabilimento Villasanta gli **“Stabilimenti Villasanta e Quero”**).

L'attività della Società consiste, in prevalenza, nella fabbricazione di componenti pressofusi in alluminio (i cosiddetti “getti”) e, in misura inferiore, di stampi² per la pressofusione utilizzati nella stessa produzione di getti. Una minima parte dell'attività prestata da Form riguarda invece la vendita di rottami. Com'è già stato ampiamente illustrato nella Relazione, i getti sono destinati prevalentemente al settore “*automotive*”, e si distinguono in elementi *power train* (relativi alla parte motore-cambio-trasmissione) e in elementi vettura (relativi alla parte telaio-sterzo-sospensioni), a seconda della parte del veicolo in cui vengono utilizzati.

Form opera pertanto come fornitore di componenti di sistemi di primo-secondo livello nel comparto *passenger cars*. I principali clienti di Form sono, in parte, direttamente le case automobilistiche e, per altra parte, imprese che assemblano i componenti prodotti dalla Società in “moduli” successivamente venduti ai produttori di autoveicoli. Peraltro, la clientela di Form può essere suddivisa con precisione per stabilimento³: lo Stabilimento Cormano serve prevalentemente clienti francesi – PSA (PSA Peugeot Citroën) e Renault –, mentre gli Stabilimenti Villasanta e Quero sono orientati alla clientela tedesca – in particolare ZF-LS e Trelleborg.

Nell'ambito della filiera della produzione di componenti pressofuse in alluminio, Form presidia tutte le fasi che la compongono. La Società si occupa, infatti:

- (i) della progettazione e produzione di stampi (c.d. attività di stamperia);
- (ii) della produzione di getti (componenti pressofuse);

² In merito al business degli stampi, l'offerta commerciale di Form prevede in alcuni casi anche la progettazione dello stampo necessario alla produzione della componente richiesta, negli altri casi lo stampo è fornito direttamente dal cliente.

³ Lo stabilimento produttivo di maggiori dimensioni è lo Stabilimento Cormano, con un'area di mq 32.000. Lo Stabilimento Villasanta si distingue invece per avere il maggior numero di attrezzature per la fase di lavorazione, progettazione e produzione degli stampi.

- (iii) della lavorazione meccanica;
- (iv) dell'assemblaggio di sotto-moduli.

Il legame di Form alle dinamiche, politiche e strategie adottate dai gruppi industriali posti ai vertici della filiera dell'*automotive* si riverbera anche sulla gestione e acquisizione del portafoglio ordini/progetti, che è funzionale ai cicli commerciali e produttivi pluriennali delle case automobilistiche. L'attività di Form infatti, come quella di ogni altro concorrente nel campo della componentistica *automotive*, consiste nello sviluppare un progetto/prodotto in collaborazione e su specifica direzione del committente. Il progetto/prodotto può essere assegnato alla Società interamente oppure, soprattutto per i progetti più importanti, in misura variabile tra il 30% e il 100% in condivisione con altri concorrenti.

Risulta dunque più appropriato per il *business* di Form rapportarsi ad un concetto di "portafoglio progetti" anziché a quello di "portafoglio ordini". Tuttavia, proprio per le dinamiche di programmazione di lungo periodo delle case automobilistiche, Form è tendenzialmente sempre in grado di avere una visibilità sulle prospettive di fornitura nell'ambito dei singoli progetti cui partecipa.

Ogni progetto/prodotto ha infatti una durata di vita compresa tra i cinque e i dieci anni, con volumi crescenti all'inizio e sino alla fase di regime (finché il modello è sul mercato) e poi decrescenti nella fase di uscita/sostituzione del prodotto. Lo sviluppo ciclico può essere sintetizzato come segue:

- (i) fase dell'offerta e dell'acquisizione del progetto/prodotto: tra uno e due anni;
- (ii) fase dello sviluppo del progetto e delle attrezzature: tra uno e due anni;
- (iii) fase prototipale e di "*ramp-up*" del prodotto: un anno;
- (iv) fase di regime produttivo: variabile tra i cinque e i dieci anni a seconda della durata della vita del modello.

L'arco temporale di riferimento dei cicli produttivi e commerciali consente dunque a Form di ancorare, in una logica di continuità d'impresa, le stime del portafoglio ordini/progetti previste nel proprio piano industriale a dati oggettivi. È evidente in ogni caso che, poiché Form, pur essendo parte di un progetto di fatto continuativo, non stipula accordi con la previsione di quantitativi minimi, la Società, sotto un profilo giuridico, non dispone di alcuna certezza quanto ai volumi di produzione oltre l'orizzonte di 30 giorni (che coincide con il periodo per cui i clienti formulano ordini vincolanti di acquisto).

I.2.3 *Assetto organizzativo*

L'organigramma della Form prevede una struttura centralizzata per quanto attiene alla direzione generale, finanza e controllo, commerciale e *marketing*, acquisti, progettazione, tecnico e risorse umane.

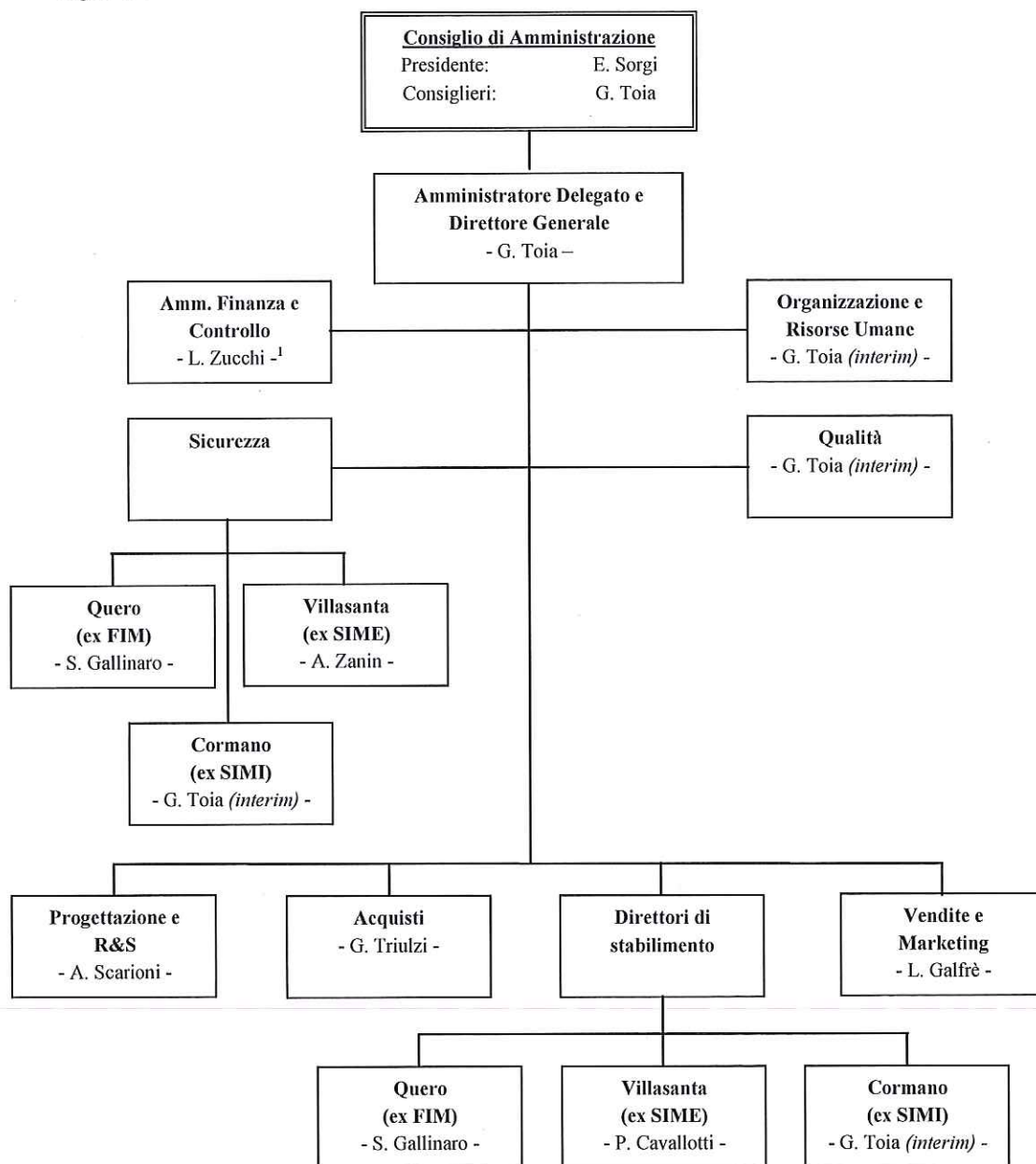
Le funzioni operative sono invece “decentrate” per stabilimento. Ciascuno dei tre stabilimenti è infatti sotto la responsabilità di un Direttore di stabilimento e un Responsabile della sicurezza. Tale impostazione organizzativa si spiega in ragione delle vicende societarie che hanno accompagnato la costituzione di Form, che ha origine dalla fusione per incorporazione nel 2005 di tre realtà produttive diverse, collocate peraltro in differenti aree geografiche. Sul punto si rinvia ai paragrafi II.1 (*Genesi di Form*) e II.2 (*La fusione per incorporazione*) che seguono.

I *curricula* del *management* di Form che si allegano *sub Allegato 1* (*Curriculum vitae*), mostrano l'esistenza di adeguate professionalità nell'organizzazione aziendale e di indubbia stabilità degli assetti manageriali.

* * *

Di seguito, per completezza, si raffigura nel grafico sotto esposto l'assetto organizzativo alla data della dichiarazione di insolvenza, segnalando che lo stesso è rimasto ad oggi invariato salvo per quanto attiene alle funzioni del consiglio di amministrazione e dell'amministratore delegato, che sono venute meno per via dell'ammissione alla Procedura e dell'intervenuta nomina del Commissario Straordinario.

Figura 1



¹ Si segnala che in data 14 settembre 2012 il Dottor Luca Zucchi ha rassegnato le proprie dimissioni a far data dal 30 settembre 2012. La direzione Amministrazione, Finanza e Controllo a tale data verrà assunta ad interim dall'Ing Giuseppe Toia.

Come già si è anticipato, dal punto di vista della produzione e della sicurezza gli stabilimenti sono stati e continuano ad essere organizzati separatamente, come risulta dai prospetti che si allegano *sub Allegato 2 (Organigramma stabilimenti)* e che fotografano l'attuale organigramma, nell'ordine: (a) dello Stabilimento Cormano, (b) dello Stabilimento Villasanta e (c) dello Stabilimento Quero.

I.2.4 *Personale – Forza lavoro*

La tabella riportata nella pagina successiva raffigura in modo completo la situazione della forza lavoro di Form, con uno spaccato anche per stabilimento, alla data del 31 agosto 2012.

La classificazione operata prevede, oltre alla classica distinzione per inquadramento contrattuale, l'imputazione del personale in tre macro aree:

- (a) personale di *staff*: ne fa parte la forza lavoro che opera per l'intero complesso societario, prescindendo quindi dall'ubicazione logistica (area amministrazione, area personale, area commerciale);
- (b) personale di stabilimento: ne fa parte la forza lavoro che opera per il funzionamento del singolo sito produttivo (Cormano, Villasanta e Quero);
- (c) personale di c.d. "attrezzeria": ne fa parte la forza lavoro che si occupa della costruzione di stampi, attività svolta presso il sito di Villasanta a servizio di tutti gli stabilimenti.

La Società utilizza inoltre una suddivisione del personale per imputazione di costi, distinguendo pertanto tra:

- (a) imputazione diretta: ne fa parte la forza lavoro impiegata nella fabbricazione dei prodotti della Società, le cui attività sono inserite inscindibilmente nel ciclo di lavorazione del prodotto;
- (b) imputazione indiretta; ne fa parte la forza lavoro impiegata nei servizi di gestione generale, e dunque sostanzialmente il personale di *staff*;
- (c) indiretti di diretta imputazione: ne fa parte la forza lavoro impiegata nei servizi accessori alla produzione; a titolo esemplificativo il servizio logistico, manutentivo, il controllo qualità, ecc..

Si precisa che la forza lavoro complessiva di Form alla data del 31 agosto 2012 era composta da **722** lavoratori, di cui n. 669 dipendenti e n. 53 oggetto di contratto di somministrazione.

Si precisa, quale ulteriore nota al fine di una miglior comprensione del prospetto qui a fianco riportato che (a) in rosso sono indicate le "uscite" dei lavoratori per dimissioni già conosciute alla data odierna e l'uscita di un lavoratore oggetto di contratto di somministrazione per scadenza contrattuale e (b) i numeri riferiti ai lavoratori somministrati sono soggetti a variazioni frequenti.

OMISSIS

I.2.5 *Dati patrimoniali ed economici*

Come anticipato in premessa, poiché la relazione del Commissario Giudiziale contiene una approfondita analisi dei dati patrimoniali ed economici storici di Form, ad essa si fa rinvio per tutto quanto attiene alla disamina e riclassificazione contabile *pre-*accertamento dello stato di insolvenza.

Il presente paragrafo è pertanto destinato ad illustrare piuttosto i dati patrimoniali ed economici relativi alla situazione, predisposta *ad hoc* durante il mandato dello scrivente, al 30 giugno 2012 con l'obiettivo di fornire un aggiornamento della situazione patrimoniale della Società a data più prossima alla nomina del Commissario Straordinario (la "**Situazione Patrimoniale di Ingresso**").

A tal proposito e al fine di consentire una lettura coordinata della Relazione e del Programma di Cessione in tema di dati patrimoniali, si rende opportuno precisare quanto segue.

Alla data della Relazione, depositata il 14 maggio 2012, il Commissario Giudiziale aveva a disposizione:

- (i) una situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2011 provvisoria (e dunque non approvata dall'assemblea);
- (ii) una situazione economico-patrimoniale al 15 febbraio 2012 allegata al ricorso per l'ammissione alla Procedura;
- (iii) una situazione economico-patrimoniale al 29 marzo 2012 ovvero contestuale alla data in cui è stata depositata la Dichiarazione di Insolvenza della Società.

Pertanto, la situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2011 sub (i) non costituisce situazione apprezzabile/significativa da un punto di vista dell'analisi qui proposta. Tale situazione, infatti, può, a posteriori, essere letta come intermedia, in quanto presenta scostamenti anche significativi rispetto ai dati del bilancio di Form al 31 dicembre 2011, approvato dall'assemblea il 5 giugno 2012 e assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Ria & Partners S.p.A..

La situazione economico-patrimoniale al 15 febbraio 2012, considerata dal Commissario Giudiziale come situazione patrimoniale di partenza, presenta invece significative difformità di valori rispetto alla di poco successiva situazione economico-patrimoniale al 29 marzo 2012.

Come riferito nella Relazione del Commissario Giudiziale, la differenza tra le due situazioni trae origine dalla scelta dell'organo amministrativo di Form di apportare rettifiche e svalutazioni successivamente alla data del deposito del ricorso per

ammissione alla Procedura (ossia il 6 marzo 2012). Pertanto anche la situazione al 15 febbraio 2012 non risulta significativa ai fini delle analisi di cui al presente documento.

La Situazione Patrimoniale di Ingresso verrà pertanto raffrontata in continuità di valori con:

- (i) il bilancio al 31 dicembre 2011 approvato in data 5 giugno 2012 (che tiene conto delle rettifiche di valore che hanno influito sulla situazione al 29 marzo 2012); e
- (ii) la situazione patrimoniale al 29 marzo 2012 descritta nella Relazione.

Di seguito la Situazione Patrimoniale di Ingresso redatta dal *management* della Società sulla scorta dei criteri condivisi con il Commissario Straordinario e con il supporto di PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"):

Tabella 2

ATTIVO	31 dicembre 2011	29 marzo 2012	30 giugno 2012	Variazione giugno 2012 / dicembre 2011
Immobilizzazioni immateriali	0	0	0	0
Immobilizzazioni materiali	81.502.469	82.346.646	82.425.313	922.844
Immobilizzazioni finanziarie	90.000	90.000	90.000	0
Rimanenze	25.724.405	19.374.293	26.196.311	471.906
Crediti	18.523.967	20.148.688	15.955.900	(2.568.067)
Disponibilità liquide	6.712.562	5.650.448	11.845.098	5.132.536
Ratei e risconti attivi	1.387.519	1.618.452	1.579.254	191.735
TOTALE	133.940.922	129.228.527	138.091.876	4.150.954
PASSIVO	31 dicembre 2011	29 marzo 2012	30 giugno 2012	Variazione giugno 2012 / dicembre 2011
Patrimonio netto	(28.580.171)	(30.414.214)	(35.708.950)	(7.128.779)
Fondi per rischi e oneri	6.584.856	6.644.526	6.515.639	(69.217)
Fondo trattamento fine rapporto	6.483.259	6.295.959	6.228.449	(254.811)
Debiti	148.944.224	146.152.720	160.598.938	11.654.714
Ratei e risconti passivi	508.754	549.537	457.801	(50.953)
TOTALE	133.940.922	129.228.527	138.091.876	4.150.954

Fonte: dati aziendali

I criteri di valutazione utilizzati nella predisposizione della Situazione Patrimoniale di Ingresso sono dettagliatamente descritti nell'Allegato 3 (*Criteri di valutazione della Situazione Patrimoniale di Ingresso e relative note di commento*) a cui si rinvia.

L'Allegato 4 (*Dettaglio delle rettifiche recepite nella Situazione Patrimoniale di Ingresso al 30 giugno 2012*) riporta invece il dettaglio delle rettifiche che sono state inserite nella Situazione Patrimoniale di Ingresso e che avrebbero dovuto essere riflesse, ancorché in taluni casi per ammontari differenti, già nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 e nelle situazioni patrimoniali al 15 febbraio 2012 e al 29 marzo 2012. Per disposizione commissariale, tali rettifiche sono state imputate nella contabilità di Form.

I.2.6 Breve descrizione del patrimonio immobiliare di Form

Nel contesto dell'analisi degli stati patrimoniali di Form, assume rilievo anche l'analisi del patrimonio immobiliare della Società, che è costituito da tre siti industriali:

- complesso industriale di Cormano/Paderno Dugnano (MI), Via del Lavoro n. 5, per una superficie complessiva di 46.705 mq, dove insiste lo Stabilimento Cormano);
- complesso industriale di Villasanta (MB), Via Nino Bixio n. 6, per una superficie complessiva di 14.745 mq (a cui devono aggiungersi 10.994 mq per immobili, principalmente uffici, oggetto di un contratto di *leasing*, dunque di proprietà non di Form bensì di terzi), dove insiste lo Stabilimento Villasanta;
- complesso industriale di Quero (BL), Via Piave n. 36, per una superficie complessiva di 46.770 mq, dove insiste lo Stabilimento Quero.

Si indicano di seguito le garanzie ipotecarie che gravano sui predetti immobili:

(i) complesso industriale di Cormano/Paderno Dugnano (MI):

- n. 1 ipoteca di primo grado sull'intero complesso a garanzia di un finanziamento (contratto n. 53331/00) per un importo complessivo di Euro 1.032.913,80 concesso da Centrobanca S.p.A.;
- n. 1 ipoteca di secondo grado sull'intero complesso a garanzia di un finanziamento (contratto n. 53331/06) per un importo complessivo di Euro 1.577.313,44 concesso da Centrobanca S.p.A.;
- n. 1 ipoteca di terzo grado sull'intero complesso a garanzia di un finanziamento (contratto n. 58854/00) per un importo complessivo di Euro 3.615.198,30 concesso da Centrobanca S.p.A.;

- n. 1 ipoteca di quarto grado sull'intero complesso a garanzia di un finanziamento (contratto n. 61206/00) per un importo complessivo di Euro 3.615.198,30 concesso da Centrobanca S.p.A.;
 - n. 1 ipoteca di quinto grado sull'intero complesso a garanzia di un contratto di mutuo fondiario (rep. n. 14.666/18316) per un importo complessivo di Euro 7.500.000 concesso da un *pool* di banche in base ad una convenzione sottoscritta ai sensi dell'articolo 182 *bis* della legge fallimentare;
- (ii) complesso industriale di Villasanta (MB): n. 1 ipoteca di primo grado sull'intero complesso a garanzia di un contratto di mutuo fondiario (rep. n. 14.666/18316) per un importo complessivo di Euro 7.500.000 concesso da un *pool* di banche in base ad una convenzione sottoscritta ai sensi dell'articolo 182 *bis* della legge fallimentare;
- (iii) complesso industriale di Quero (BL): n. 1 ipoteca di primo grado sull'intero complesso a garanzia di un finanziamento concesso da Interbanca (oggi GE Capital Interbanca S.p.A.) (contratto n. 51293/301) per un importo complessivo di Euro 10.000.000.

Si rinvia all'Allegato 5 (Dossier *immobiliare*) per una più completa descrizione del compendio immobiliare di Form.

Come si preciserà nel prosieguo, lo scrivente Commissario non ha giudicato opportuno, allo stato, disporre perizie sugli immobili o sui complessi aziendali; si è infatti ritenuto preferibile rinviare tale adempimento ad una fase successiva della procedura, con l'obiettivo di dar corso alle perizie, per ovvia economia di costi, solo a seguito dell'approvazione del Programma di Cessione e della compiuta definizione dei perimetri oggetto di cessione alla luce delle negoziazioni con i terzi offerenti.

OMISSIS

OMISSIS

II PRINCIPALI VICENDE SOCIETARIE E *STEP* DELLA RISTRUTTURAZIONE FINO ALLA DICHIARAZIONE DI INSOLVENZA

Preme preliminarmente evidenziare che le ricostruzioni riportate in questa sezione sono frutto dell'esame della documentazione amministrativa, societaria e di bilancio messa a disposizione da Form, nonché dei contenuti della Relazione del Commissario Giudiziale.

Le considerazioni che seguono non debbono in alcun modo essere intese come un giudizio del Commissario sul pregresso andamento degli affari sociali né, tanto meno,

sulla natura e/o fine delle varie operazioni societarie o di ristrutturazione succedutesi nel tempo o, ancora, sulle cause dell'insolvenza.

Ogni commento in relazione a diverse letture ed interpretazioni di atti o fatti o accadimenti societari succedutisi nel tempo e delle loro eventuali concatenazioni logico-finalistiche potrà formare oggetto di ulteriori e future valutazioni. Il Commissario Straordinario esprime dunque ampia riserva in merito.

II.1 *Genesi di Form*

Form nasce nel 2005 dalla fusione per incorporazione di tre imprese attive nel settore della produzione di agenti pressofusi in alluminio:

- (i) F.I.M. Fonderie Industrie Meccaniche S.p.A. (incorporante) (“**FIM**”);
- (ii) Sime Pressofusioni S.p.A. (incorporata) (“**SIME**”);
- (iii) S.I.M.I. Societa' Italo Svizzera Metalli Iniettati S.p.A. (incorporata) (“**SIMI**”).

Pur rinviando per una completa disamina della storia dell'incorporante FIM pre-fusione alla Relazione predisposta dal Commissario Giudiziale, preme, in questa sede, rammentare che FIM, SIME e SIMI sono state acquisite attraverso il ricorso al capitale di debito, per lo più bancario e per importi significativi. In particolare, si segnala che:

- (i) l'acquisizione delle azioni di FIM fu perfezionata per un corrispettivo di Euro 16.339.318 e venne finanziata dalla società neocostituita Industrie FIM S.p.A. (poi fusa per incorporazione in FIM, con fusione inversa, nel maggio 2003) tramite un aumento di capitale di Euro 6.500.000 e il ricorso ad un finanziamento “*bridge*” di Euro 10.250.000, poi estinto nel giugno 2003;
- (ii) l'acquisto del 100% del capitale sociale di SIME, da parte di FIM, in data 16 giugno 2003, ha visto il ricorso ad un prestito con scadenza luglio 2010 di Euro 13.750.000 erogato da un *pool* di istituti, con capofila Banca Mediocredito S.p.A.;
- (iii) l'acquisto del 100% del capitale sociale di SIMI da parte di FIM nel dicembre 2004 è stato finanziato tramite ricorso (a) alla cessione di FIM Cast S.r.l. (per Euro 2.150.000), (b) alla vendita dell'immobile industriale di Segusino (TV) (per circa Euro 3.000.000) e (c) alla concessione, da parte della venditrice, di una dilazione di pagamento di Euro 8.700.000, con la previsione di pagamenti per Euro 3.200.000 nel 2005, Euro 3.500.000 nel 2006 e per il residuo di Euro 2.000.000 nel 2007.

II.2 *La fusione per incorporazione*

Poiché il capitale sociale di SIME era stato acquisito mediante ricorso all'indebitamento bancario, la fusione tra FIM, SIME E SIMI venne attuata in applicazione delle disposizioni dell'articolo 2501 *bis* del codice civile (*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*).

Il piano 2005-2010 predisposto ai fini della fusione prevedeva che il debito di acquisizione (per capitale ed interessi) fosse soddisfatto dal *cash flow* generato dalle società partecipanti alla fusione stessa. L'ipotizzato consistente aumento dei ricavi (da Euro 184,2 milioni nel 2005 ad Euro 260,5 milioni nel 2010) e le sinergie attese dall'integrazione delle tre entità avrebbero dovuto infatti consentire la generazione di un *cash flow* idoneo sia a supportare l'impegnativo piano di investimenti (Euro 115,5 milioni al netto dei disinvestimenti) sia a rimborsare quasi integralmente il debito bancario a medio-lungo termine (da Euro 47,7 milioni ad Euro 4,5 milioni) e quello nei confronti degli *ex* soci (Euro 8,7 milioni).

La stessa Relazione ravvisa tuttavia come, ad un'attenta lettura, il piano 2005-2010 fosse subordinato anche alla concessione di nuove linee bancarie a breve per Euro 16,6 milioni. Si legge nella Relazione: "... *In verità ad un'attenta lettura del Piano 2005-2010, appare evidente come la copertura finanziaria del Piano fosse subordinata anche alla concessione di nuove linee bancarie a breve per Euro/mil. 16,6; ciò evidenzia come l'ipotizzata riduzione dei debiti a medio lungo termine (da Euro/mil. 47,7 nel 2005 a Euro/mil. 4,5 nel 2010) sarebbe stata parzialmente compensata – nelle intenzioni di FORM – da un (minore) incremento dell'esposizione a breve (da Euro/mil. 63,3 nel 2005 a Euro/mil. 82,5 nel 2010).*"

II.3 *Operazioni societarie tra il 2006 e il 2007*

Il piano industriale presupposto della fusione è stato pressoché da subito disatteso, tanto che Form, proprio a partire dalla fusione del 2005, è stata oggetto di plurime operazioni societarie, per lo più eseguite, come rileva il Commissario Giudiziale nella Relazione, "*nel tentativo di riequilibrare la struttura patrimoniale-finanziaria della Società post fusione, divenuta con il passare del tempo sempre più inadeguata rispetto ai rischi connessi alla ciclicità del settore di appartenenza ed alle spinte concorrenziali a cui FORM era continuamente esposta*".

Le prime operazioni sono state realizzate quando il controllo di Form faceva integralmente capo alla società Holding Sviluppo Partecipazioni S.p.A. ("**HSP**"). In particolare:

- (i) l'acquisizione della società S.I.S Società Italiana Stampi S.p.A. ("SIS") avvenuta nel febbraio 2006 per un corrispettivo di Euro 1.450.000;
- (ii) la vendita di SIS nel giugno dello stesso anno ai soci preesistenti per Euro 825.000 (a) dopo aver acquisito dalla stessa il ramo di attività per la produzione degli stampi per Euro 65.171, e (b) dopo che SIS aveva deliberato una distribuzione di dividendi a favore di Form per Euro 900.000;
- (iii) la separazione, nell'aprile 2006, delle attività immobiliari e di parte rilevante dei debiti mediante un'operazione di scissione societaria a favore di Form Real Estate S.r.l. ("**Form RE**"), società di nuova costituzione detenuta interamente dal socio unico HSP.

Pertanto, dall'esame del bilancio al 30 giugno 2006 della controllante HSP, emerge che già a pochi mesi dall'operazione di scissione Form ha attraversato una fase di "*mutamento strutturale della redditività*" con una situazione estremamente critica a livello economico "*esacerbata dalle difficoltà dei principali clienti*".

Lo stesso bilancio di Form al 30 giugno 2006 evidenziava, del resto, perdite per oltre Euro 7.397.000 e un patrimonio netto inferiore ad Euro 4.200.000.

Tale situazione ha indotto l'azionista HSP prima a svalutare la partecipazione di Form e di Form RE di complessivi Euro 55.311.000 e poi, in data 23 gennaio 2007, a vendere l'intero capitale sociale delle due società alla società cipriota Tegula Holdings Limited ("**TGL**") per un corrispettivo di Euro 13.900.000 (corrispettivo poi ridotto da un indennizzo a favore del compratore per Euro 5.500.000).

Infine, con delibera dell'Assemblea del 28 giugno 2007, il socio ha conferito in Form la partecipazione totalitaria di Form RE. Soltanto in data 30 luglio 2008 Form RE è stata fusa per incorporazione in Form, che è quindi ritornata all'originaria struttura societaria pre-scissione.

II.4 *I principali step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza*

A far data dal marzo 2007, sotto il controllo del socio unico TGL, è iniziata per Form una fase di ristrutturazione del debito attraverso il progressivo utilizzo dei vari strumenti di tutela della crisi previsti dalla legge fallimentare italiana. L'insuccesso dei tentativi via via posti in essere da Form ha infine portato la Società alla presentazione del ricorso ai sensi della Legge Prodi *bis* per l'ammissione all'attuale Procedura.

Di seguito si elencano, in estrema sintesi, i principali *step* che si sono succeduti tra il 2007 e il 2012, rinviando, per una più completa disamina, alla Relazione predisposta dal Commissario Giudiziale:

- (i) *il primo piano attestato ex articolo 67 comma 3 lett. (d) della legge fallimentare (il “Primo Piano Attestato”)*.

Il Primo Piano Attestato è stato asseverato dal Dott. Bernoni, esperto indipendente (nominato dal Tribunale di Milano), in data 26 luglio 2007 e la ristrutturazione delle linee di credito a breve termine. Il piano si componeva di due sezioni: (a) un piano industriale, che prevedeva interventi finalizzati al contenimento dei costi di struttura e all’ottimizzazione dell’area acquisti, nonché all’avvio di procedure per la costituzione di una sede operativa in Polonia; (b) un piano di riassetto finanziario che aveva quale presupposto la ristrutturazione dell’indebitamento bancario a medio-lungo termine attraverso la concessione di moratoria, la ristrutturazione del debito *leasing* attraverso la parziale riduzione al 25% del rimborso delle rate nel periodo marzo 2007-dicembre 2009 e posticipazione del residuo importo a fine contratto.

In tale contesto, Form (i) il 20 dicembre 2007 ha sottoscritto con Interbanca S.p.A. (oggi GE Capital S.p.A.) un contratto di riscadenziamento dell’indebitamento, e (ii) il 21 dicembre 2007 ha sottoscritto con numerosi istituti creditori e società di *leasing* un contratto di consolidamento (il “**Contratto di Consolidamento**”). Successivamente, quali condizioni sospensive del Contratto di Consolidamento stesso, Form ha sottoscritto (i) un accordo di *cash management & treasury* con Maple Bank GmbH, (ii) un accordo di *factoring* con Generalfinance S.p.A. e (iii) un accordo di *factoring* con GE General Capital S.p.A..

Il Contratto di Consolidamento prevedeva, nel corso del periodo di piano, una riduzione del rapporto PFN-PN da 4,83 a 1,38 e una riduzione del rapporto PFN-EBITDA da 5,13 a 2,53.

- (ii) *Il secondo piano attestato ex articolo 67 comma 3 lett. (d) della legge fallimentare (il “Secondo Piano Attestato”)*.

Come risulta dal verbale dell’Assemblea Straordinaria del 10 dicembre 2008, il Presidente ha rilevato in tale data che, sulla base del piano di sostenibilità finanziaria elaborato per l’anno 2009, non appariva possibile procedere al pagamento della quota in linea capitale del debito finanziario di Euro 4.160.000, se non attraverso la cessione dell’immobile dello Stabilimento Corman. La vendita dell’immobile, come ulteriori richieste di moratoria agli istituti di

credito, risultavano tuttavia incompatibili con le previsioni del Contratto di Consolidamento e del Primo Piano Attestato.

Pertanto Form ha predisposto un nuovo piano di risanamento che è stato asseverato in data 5 giugno 2009 sempre dal Dott. Bernoni (il c.d. Secondo Piano Attestato). Nell'autunno 2009 il socio ha versato l'importo di Euro 5.000.000 a copertura dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2009. Nel corso del Consiglio di Amministrazione del 2 marzo 2010 il Presidente ha comunicato che accordi di moratoria sarebbero stati stipulati da ciascuna banca singolarmente e che avrebbe sottoposto all'Assemblea la proposta di emettere nuove azioni riservate a terzi per un valore di Euro 15.000.000.

- (iii) *Il primo accordo di ristrutturazione dei debiti ex articolo 182 bis della legge fallimentare (il “**Primo Accordo di Ristrutturazione**”).*

In data 1 aprile 2010 Form ha predisposto un nuovo piano industriale 2010-2013 e finanziario 2010-2018.

Come citato nella Relazione il nuovo piano prevedeva, *inter alia*, (i) la concessione da parte delle banche di un mutuo fondiario per Euro 7.500.000 con garanzie ipotecarie su beni aziendali, (ii) un aumento di capitale sociale da parte dell'azionista per ulteriori Euro 2.500.000 e (iii) il rilascio da parte dell'azionista di un impegno ad un ulteriore aumento di capitale per Euro 7.500.000 nel caso in cui le linee di smobilizzo nello sviluppo del piano industriale non si fossero dimostrate sufficienti.

L'11 ottobre 2010 Form ha depositato davanti al Tribunale di Milano l'istanza per l'omologa del Primo Accordo di Ristrutturazione. Il Tribunale tuttavia, in data 22 dicembre 2010 ha rigettato l'istanza, avendo verificato che, alla data di deposito dell'istanza, l'indebitamento dei creditori aderenti al piano non era sufficiente al raggiungimento della percentuale del 60% previsto dall'articolo 182 bis della legge fallimentare.

- (iv) *Il secondo accordo di ristrutturazione dei debiti ex articolo 182 bis della legge fallimentare (il “**Secondo Accordo di Ristrutturazione**”).*

Tenuto conto che (i) in data 19 ottobre 2010 le banche finanziatrici hanno erogato il mutuo fondiario ex articolo 38 TUB previsto dal Primo Accordo di Ristrutturazione e che (ii) il 17 dicembre 2010 la Società ha sottoscritto un accordo di riscadenziamento con Generalfinance S.p.A., Form in data 25 marzo 2011 ha proceduto al deposito di un nuovo ricorso per l'omologa dell'accordo di ristrutturazione del debito integrato dai nuovi accordi integrativi raggiunti.

Il Tribunale di Milano, con provvedimento in data 3 maggio 2011 ha omologato il Secondo Accordo di Ristrutturazione.

(v) *La procedura di concordato preventivo (il “Concordato Preventivo”).*

Subito dopo l'omologazione del Secondo Accordo di Ristrutturazione, con verbale del Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2011 Form, pur non essendovi in tal senso alcun impegno nel Secondo Accordo di Ristrutturazione, ha avviato una procedura di vendita degli immobili di Villasanta e Quero per complessivi Euro 22.500.000 al fine di dare supporto al piano di sviluppo societario.

L'interruzione delle trattative per la vendita e l'indisponibilità alla ricapitalizzazione da parte dell'azionista hanno peraltro spinto Form a tentare l'accesso alla procedura di Concordato Preventivo.

OMISSIS

Tuttavia, in conseguenza della successiva imprevista “marcia indietro” del potenziale acquirente, Form si è vista costretta a desistere dalla procedura di Concordato Preventivo e a chiedere termine per la presentazione di un ricorso per l'ammissione all'odierna Procedura.

(vi) *Il ricorso per l'ammissione alla Procedura.*

Con ricorso depositato in data 6 marzo 2012 Form ha depositato avanti al Tribunale di Milano il ricorso per l'ammissione all'odierna Procedura proponendo un programma per la cessione dei complessi aziendali anche alla luce delle manifestazioni di interesse pervenute.

È seguita, come noto e sopra riportato, la Dichiarazione di Insolvenza di Form depositata in data 29 marzo 2012.

III SINTESI DELLA RELAZIONE SULLE CAUSE DI INSOLVENZA E SULLA VALUTAZIONE DELLE PROSPETTIVE DI RECUPERO

III.1 Cause dell'insolvenza

Sulla base dei dati e delle informazioni a disposizione e dell'analisi contenuta nella Relazione del 14 maggio 2012, cui si fa rinvio, le principali cause dell'insolvenza di Form, così come individuate dal Commissario Giudiziale, possono dirsi riconducibili sia a fattori esogeni rispetto all'impresa sia a fattori endogeni.

Tra i fattori esterni che hanno condotto l'impresa all'insolvenza si annoverano:

- (i) la crisi del settore *automotive*, e
- (ii) la volatilità del costo della lega di alluminio ed il riflesso di tale costo sul prezzo finale del prodotto di Form.

Partendo da quanto *sub* (i), il primo elemento di crisi della Società è riconducibile al significativo calo dei volumi di vendita e degli ordini di prodotti, a sua volta riconducibile alla crisi epocale che ha investito il mercato europeo nel quale opera Form.

Infatti, il calo nelle vendite e immatricolazioni delle auto in Europa ha avuto un impatto diretto e “a cascata” su tutta la filiera produttiva, con effetto anche sulla domanda di componenti pressofusi in alluminio, in ragione della diminuzione della produzione da parte delle grandi case automobilistiche (si pensi in particolare al gruppo PSA, maggiore cliente di Form, la cui crisi costituisce fatto notorio).

Per quanto riguarda il fattore di crisi esterno all'impresa *sub* (ii), l'andamento del prezzo della lega di alluminio, principale componente dei getti prodotti da Form, costituisce un fattore determinante dei risultati economici della società, dal momento che il costo della lega di alluminio corrisponde a circa il 40% del costo del prodotto finale venduto sul mercato da parte di Form.

Stando a quanto appreso dal Commissario Giudiziale, il prezzo finale dei prodotti è determinato da Form – così come dalla maggioranza degli altri operatori del settore – attraverso un meccanismo di adeguamento costituito da una formula ancorata, tra gli altri elementi, alla quotazione della lega di alluminio sul mercato regolamentato (*London Metal Exchange Market*). Siffatto meccanismo non consente tuttavia di “ribaltare” integralmente sul cliente gli eventuali sbalzi repentini e di carattere straordinario del prezzo della lega di alluminio, cosicché, in presenza di rialzo “febbrile” delle quotazioni (come avvenuto nella seconda metà del 2008), fino a che

anche il costo di acquisto praticato dai produttori non si assesta sui medesimi valori del mercato regolamentato, le vendite sono realizzate a prezzi che erodono i margini.

Tra i fattori, interni alla Società, che hanno condotto all'insolvenza si annoverano:

- (i) la mancata integrazione delle diverse entità giuridiche originariamente facenti parte del Gruppo a seguito della fusione per incorporazione in Form;
- (ii) lo scarso apporto di mezzi propri della Società ed il conseguente eccessivo ricorso all'indebitamento finanziario;
- (iii) le difficoltà nel reperimento di nuove risorse finanziarie;
- (iv) l'inadeguatezza degli investimenti.

La mancata integrazione *sub* (i) ha determinato un peggioramento delle *performance* reddituali di Form, che, sulla base dei piani originali, avrebbe invece dovuto beneficiare proprio del raggiungimento di un adeguato livello di efficienza produttiva in ragione delle sinergie tra stabilimenti. Il ciclo di redditività ha avuto peraltro dimensioni diverse tra gli stabilimenti: lo Stabilimento Cormano, è infatti quello che ha risentito maggiormente della diminuzione della domanda di prodotti.

Ulteriore fattore interno di crisi dell'impresa è costituito – cfr. *sub* (ii) – dalla presenza nella compagine societaria, a partire dall'operazione di fusione nell'anno 2007, di operatori finanziari riconducibili alla categoria dei fondi di *private equity*, orientati a massimizzare il valore del proprio investimento, anche mediante un ingente ricorso all'indebitamento finanziario. Inoltre, a seguito della dismissione delle partecipazioni da parte dei predetti fondi, l'attuale proprietà di Form (TGL), non ha provveduto all'immissione di capitali sufficienti a ridurre il consistente indebitamento della società, così contribuendo all'aggravarsi della situazione di crisi della medesima.

A quanto sopra si aggiungono, come anticipato *sub* (iii), le difficoltà, riscontrate dal *management* di Form, nel reperimento di nuove risorse finanziarie ed in particolare nella ricerca di forme alternative di finanziamento: situazione che si è concretizzata, principalmente, nel tentativo di alienazione del patrimonio immobiliare della società, ed in particolare del sito industriale di Cormano, ad oggi ancora invenduto.

Da ultimo, ulteriore fattore di crisi della società – *sub* (iv) – è ricondotto alla scarsità degli investimenti (dovuta alla insufficienza di adeguate risorse finanziarie), fattore che ha impedito a Form di dotarsi di strutture idonee a renderla competitiva nell'acquisizione dei nuovi progetti elaborati dalle case automobilistiche. Tale problema

riguarda, più degli altri, lo Stabilimento Cormano caratterizzato da un rilevante “*deficit tecnologico*”.

III.2 *Valutazione delle prospettive espresse nella Relazione in merito al recupero delle attività imprenditoriali*

Nella Relazione il Commissario Giudiziale esprime infine la propria valutazione in merito all'esistenza di eventuali prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali di Form.

A riguardo, ritenuto che le ragioni che hanno condotto alla dichiarazione di insolvenza della Società siano da ravvisarsi, principalmente, nella struttura finanziaria eccessivamente esposta nei confronti del sistema bancario e nella generale crisi del settore *automotive* nel quale opera Form, l'analisi del Commissario Giudiziale si sviluppa con riguardo a due distinte attività imprenditoriali – sulla falsariga dell'impostazione data del resto dagli stessi amministratori della Società in sede di predisposizione del ricorso per l'ammissione alla Procedura – identificate, da un lato, in un complesso produttivo composto congiuntamente dagli Stabilimenti Villasanta e Quero e, dall'altro lato, dallo stabilimento di Cormano individualmente considerato.

Per quanto attiene agli Stabilimenti Villasanta e Quero, la valutazione del Commissario Giudiziale sul grado di probabilità del risanamento è incondizionatamente positiva, posto che i due stabilimenti già oggi operano in uno stato di sostanziale equilibrio economico, con una marginalità operativa nella media del settore.

OMISSIS

Le prospettive di recupero dell'equilibrio economico del sito di Cormano dipendono, pertanto, nelle valutazioni del Commissario Giudiziale, da un integrale rinnovamento dell'intero complesso anche in termini di efficienza produttiva; attività per la quale si rendono necessari, per un verso, importanti investimenti in grado di dotare lo stabilimento di macchinari all'avanguardia e, per altro verso, interventi di ammodernamento che permettano di ampliare la clientela attuale, discostandosi il più possibile da quella francese.

Da ultimo, il Commissario Giudiziale evidenzia altresì la sussistenza di prospettive di recupero dell'equilibrio economico di Form, intesa nel suo complesso e non con

riferimento ai singoli stabilimenti, purché la Società venga dotata di mezzi finanziari propri, idonei a supportare la crescita reddituale dell'impresa nel medio-lungo periodo.

IV FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO IL DEPOSITO DELLA RELAZIONE E RENDICONTAZIONE. MANIFESTAZIONI DI INTERESSE

IV.1 *Fatti di rilievo sul piano dell'attività della Procedura*

A seguito dell'accettazione della carica, intervenuta in data 16 luglio 2012, lo scrivente Commissario Straordinario ha innanzitutto programmato una serie di incontri e contatti con il Commissario Giudiziale per organizzare il formale passaggio delle consegne e procedere ad una prima ricognizione dei fatti.

In pari tempo, ha avviato il dialogo: (i) con l'amministratore delegato (sino alla data di ammissione di Form alla Procedura) e direttore generale Ing. Toia, per assicurare continuità gestionale in pendenza della valutazione sulla adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e (ii) con le banche presso cui Form intrattiene rapporti al fine di assicurare che non vi fossero ostacoli alla ripresa dell'operatività dei pagamenti.

In data 18 luglio u.s., come emerge dall'Allegato 6 (Procure e disposizioni) lo scrivente Commissario ha quindi provveduto a:

- (i) confermare l'Ing. Toia nel ruolo di direttore generale, conferendogli articolata procura (distinta, in funzione dei poteri, in procura a firma singola o abbinata con altro dirigente) per la gestione del ciclo caratteristico dell'azienda;
- (ii) confermare i poteri per la sicurezza ai responsabili dei tre stabilimenti;
- (iii) formalizzare una disposizione commissariale per il ciclo dei pagamenti.

Lo scrivente Commissario ha poi contattato PWC, al fine di definire i termini di un incarico avente ad oggetto, tra l'altro, l'assistenza al *management* della Società nella elaborazione delle previsioni di liquidità (con preventiva condivisione del grado di attendibilità degli strumenti previsionali disponibili in azienda) e nella preparazione di una situazione patrimoniale al 30 giugno 2012.

Lo scrivente Commissario ha in particolare conferito a PWC l'incarico di supportare il *management* nella verifica dell'autosufficienza finanziaria di Form su un orizzonte temporale congruo con i tempi per la presentazione ed esecuzione di un programma di

cessione, impegnandosi, in caso di esito negativo della verifica, a prendere direttamente contatti con il Ministero per le opportune valutazioni del caso.

PWC ha dunque svolto una verifica del *budget* di cassa per il periodo luglio 2012/ottobre 2013 in esito alla quale è emerso che Form dovrebbe avere autosufficienza finanziaria quanto meno sino al mese di ottobre 2013, peraltro sul presupposto imprescindibile che siano compiute talune azioni specificamente individuate dal *management* aziendale e puntualmente descritte nel capitolo VIII (*Previsioni finanziarie e modalità di copertura del fabbisogno finanziario*) che segue.

Il Commissario Straordinario ha infine disposto una verifica mensile degli scostamenti rispetto al *budget*, riservandosi di dare immediata informazione al Ministero nel caso in cui l'andamento della cassa differisse in modo significativo dalle previsioni.

Nel mentre, il Commissario Straordinario ha, come si illustrerà meglio nel paragrafo IV.5 (*Manifestazioni di interesse acquisite e ricevute*), direttamente⁴ attivato numerosi canali, senza oneri per la Procedura, al fine di verificare potenziali interessi di mercato. Parimenti, ha proseguito il dialogo con i soggetti che già avevano manifestato interesse al rilievo dell'azienda o di suoi rami.

Durante questa prima fase di gestione commissariale, lo scrivente ha inoltre effettuato una prima valutazione sullo stato dei 142 contratti di *leasing* in essere con la Società relativi ai macchinari utilizzati nei tre stabilimenti dove si svolge l'attività produttiva, riferendo al Ministero delle Attività Produttive gli esiti della suddetta verifica. È emersa in tale contesto l'esigenza di prendere, a tempo debito, formale contatto con tutte le società di *leasing* al fine di proporre la prosecuzione nei contratti in capo alla procedura, con contestuale richiesta di moratoria per i pagamenti scaduti e a scadere fino ad una data coincidente con il presumibile trasferimento dei complessi aziendali a terzi, in esecuzione del Programma di Cessione.

Si segnala da ultimo che, al fine di consentire in tempi rapidi ai terzi interessati di poter accedere alle informazioni sulla Società, (a) è stata coordinata e predisposta una *data room* virtuale con dati e informazioni legali e contabili e (b) è stato predisposto, con l'ausilio di PWC, un "*information memorandum*" che è già stato inviato ai terzi che ne hanno fatto richiesta.

⁴ Lo scrivente Commissario ha ritenuto di poter procedere nella fase esplorativa senza conferire incarico ad un *advisor* finanziario con l'obiettivo del contenimento dei costi della procedura, ma si riserva di designare uno o più *advisor* nelle fasi successive della procedura d'asta in funzione del numero e tipologia dei partecipanti.

IV.2 *Fatti di rilievo sul piano aziendale-industriale*

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

IV.3 *Rendiconto della gestione durante la fase giudiziale*

Come sopra illustrato, con sentenza n. 290 del 29 marzo 2012 il Tribunale di Milano ha dichiarato lo stato di insolvenza di Form ed ha nominato Commissario Giudiziale il prof. Alberto Falini; con detta sentenza il Tribunale non ha previsto l'attribuzione dei poteri di gestione al Commissario Giudiziale⁵, poteri che sono rimasti in capo all'imprenditore ed ai relativi organi societari che hanno continuato ad operare anche dopo la dichiarazione di insolvenza.

La fase giudiziale è iniziata il 29 marzo 2012 ed è terminata quando, con provvedimento in data 13 luglio 2012 il Ministero dello Sviluppo Economico ha nominato l'Avv. Alessandro Triscornia quale Commissario Straordinario della Procedura, che ha accettato l'incarico in data 16 luglio 2012. Per semplicità di esposizione, al fine di rendicontare la gestione durante la fase giudiziale, si assumerà come orizzonte temporale il secondo trimestre 2012, dal 1 aprile 2012 al 30 giugno 2012.

Ciò premesso, l'andamento del secondo trimestre 2012 può essere così sintetizzato:

- (a) a livello aziendale il secondo trimestre 2012 è stato caratterizzato da un valore della produzione pari ad Euro 34 milioni, di cui oltre il 95% deriva dalla produzione di "getti" e la parte rimanente dalla produzione di "stampi";
- (b) il valore della produzione ha fatto registrare un incremento del 13% rispetto al primo trimestre 2012 (Euro 30 milioni); tale incremento percentuale del 13% si registra anche per quanto riguarda i costi, che aumentano da Euro 30 milioni del primo trimestre ad Euro 33,1 milioni del secondo trimestre 2012;
- (c) la struttura dei costi è rimasta pressoché invariata nei due trimestri, con un incidenza dei costi delle materie prime che si attesta a circa il 40% del totale costi operativi sostenuti da Form;
- (d) dal confronto tra il valore della produzione e i costi si evince come l'EBITDA del secondo trimestre 2012 sia pari a circa Euro 1 milione ed il risultato del trimestre negativo per Euro 2,9 milioni, con un miglioramento di oltre il 27%

⁵ Per completezza si segnala che, a seguito di apposite istanze di autorizzazione presentate dalla Società al Giudice Delegato, il Commissario Giudiziale, nell'ambito del mandato conferitogli, ha concesso il proprio nulla osta all'esecuzione di pagamenti di certi debiti anteriori alla dichiarazione dello stato di insolvenza, ritenuti necessari al fine di assicurare la continuità del ciclo produttivo, ai sensi dell'articolo 18 comma 2 della Legge Prodi *bis*. Il Giudice Delegato – accogliendo tali istanze limitatamente agli importi per cui è intervenuto il nulla osta del Commissario Giudiziale – ha infine autorizzato il pagamento di debiti anteriori alla dichiarazione dello stato di insolvenza per complessivi Euro 2.900.219 (in particolare, Euro 2.174.524 relativamente alla prima istanza ed Euro 725.695 relativamente alla seconda).

rispetto a quanto riportato nel primo trimestre 2012 (risultato negativo di Euro 4 milioni).

Tabella 4

	1 Trimestre	2 Trimestre	Variazioni
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	30.073	34.085	13,0%
TOTALE COSTI	(30.050)	(33.099)	10,1%
EBITDA	23	986	4.381,8%
EBIT	(2.299)	(1.303)	43,3%
RISULTATO DEL PERIODO	(4.053)	(2.938)	27,5%

Fonte: dati gestionali aziendali

Analizzando l'andamento della gestione del secondo trimestre per singolo stabilimento si riscontrano peraltro due andamenti differenti:

- Stabilimento Cormano: contrazione del valore della produzione e peggioramento del risultato;
- Stabilimenti Villasanta e Quero: incremento dei valori della produzione e miglioramento dei risultati.

Tali *trend* risentono, in modo diretto, dell'andamento generale del mercato di riferimento, il mercato dell'auto, che ha registrato, nei primi sei mesi dell'anno 2012, una contrazione del 30% in Francia ed Italia (mercati serviti dallo stabilimento di Cormano), mentre si è mantenuto sui livelli del 2011 in Germania (mercato servito dagli stabilimenti di Villasanta e Quero).

Nello specifico, la contrazione del mercato francese si è principalmente riflessa in una brusca riduzione degli ordini (meno 30%)⁶ del principale cliente di Form, PSA, a partire da novembre 2011; a tale contrazione, nel febbraio 2012, se ne è aggiunta un'ulteriore,

⁶ Gestiti dallo stabilimento di Cormano.

ascrivibile all'inasprimento delle sanzioni di embargo nei confronti dell'Iran decise dal Consiglio Affari Esteri dell'UE il 23 gennaio 2012⁷. La riduzione degli ordinativi e la conseguente riduzione della produttività dello stabilimento di Corman hanno avuto un riflesso diretto sui risultati dello stabilimento, negativi sia nel primo sia nel secondo trimestre del 2012, con un trend di peggioramento tra i due trimestri. A fronte della riduzione degli ordini la Società ha posto in essere una serie di misure straordinarie con l'obiettivo di ridurre i costi dello stabilimento; tra le principali si segnala la cassa integrazione a rotazione per un numero massimo di 90 dipendenti, per cui si rinvia al precedente paragrafo IV.2 (*Fatti di rilievo sul piano aziendale-industriale*).

Parallelamente gli Stabilimenti Villasanta e Quero, complessivamente considerati, in virtù di un mercato di riferimento stabile e di nuovi investimenti andati a regime, presentano risultati positivi nel corso del primo semestre 2012 ed in crescita tra primo e secondo trimestre, con un incremento complessivo del valore della produzione di circa il 27%, un EBITDA più che triplicato (da Euro 1 milione ad Euro 3,3 milioni) ed un risultato che migliora di oltre Euro 2,4 milioni.

Tabella 5

	Cormano		Villasanta		Quero	
	1 Trim.	2 Trim.	1 Trim.	2 Trim.	1 Trim.	2 Trim.
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	10.107	8.778	12.173	15.340	7.792	9.968
TOTALE COSTI	(11.112)	(11.152)	(11.485)	(13.365)	(7.453)	(8.582)
EBITDA	(1.005)	(2.374)	688	1.975	339	1.386
EBIT	(1.859)	(3.230)	(215)	1.115	(225)	812
RISULTATO DEL PERIODO	(2.457)	(3.773)	(988)	348	(608)	487

Fonte: dati gestionali aziendali

⁷ PSA produce infatti motori anche per il mercato iraniano.

IV.4 *Rendiconto della gestione fino alla data di presentazione del programma*

Come sopra illustrato, la gestione del Commissario Straordinario ha avuto inizio con l'accettazione dell'incarico in data 16 luglio 2012.

Con istanza comunicata in data 23 luglio 2012 il Commissario Straordinario ha richiesto una proroga del termine per la presentazione del Programma di Cessione al 30 settembre 2012; tale richiesta è stata accordata dal Ministero dello Sviluppo Economico con decreto comunicato in data 24 luglio 2012.

In virtù del termine di presentazione del Programma di Cessione, all'atto della redazione di codesto Programma erano a disposizione dello scrivente i dati gestionali aziendali consuntivi al 31 agosto 2012, essendo il mese di settembre ancora in corso. Per semplicità di esposizione quindi, al fine di rendicontare la gestione fino alla data di presentazione del programma, si assumerà come orizzonte temporale il bimestre luglio-agosto 2012, i cui risultati possono essere così sintetizzati:

- (a) a livello aziendale il bimestre è stato caratterizzato da un valore della produzione pari ad Euro 19,1 milioni, di cui oltre il 96% deriva dalla produzione di “getti” e la parte rimanente dalla produzione di “stampi”;
- (b) la struttura dei costi del bimestre, pari a complessivi Euro 17,5 milioni, rispecchia quanto registrato nell'intero esercizio, con un'incidenza dei costi delle materie prime che si attesta a circa il 40% del totale costi operativi sostenuti da Form;
- (c) dal confronto tra valore della produzione e costi si evince come l'EBITDA del bimestre sia positivo per Euro 1,5 milioni. Il risultato *bottom line* resta invece negativo per Euro 1,4 milioni, ma mostra un *trend* in miglioramento rispetto a quanto riportato nel primo semestre 2012 (risultato negativo di Euro 7,0 milioni).

Tabella 6

	1 Semestre	Lug - Ago	Gen - Ago
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	64.158	19.062	83.220
TOTALE COSTI	(63.149)	(17.544)	(80.693)
EBITDA	1.009	1.518	2.527
EBIT	(3.602)	124	(3.478)
RISULTATO DEL PERIODO	(6.991)	(1.457)	(8.448)

Fonte: dati gestionali aziendali

In linea generale il bimestre in esame conferma quindi il *trend* positivo già registrato nel secondo trimestre, di cui si è detto nel precedente paragrafo IV.3 (*Rendiconto della gestione durante la fase giudiziale*); nei due mesi oggetto di analisi il valore dell'EBITDA continua ad essere positivo e, da solo, contribuisce al 60% del valore dell'EBITDA dei primi 8 mesi dell'esercizio 2012.

Form registra, nei primi otto mesi dell'esercizio, risultati inferiori al 10% rispetto al *budget*; tali risultati, se confrontati con il calo medio del mercato di riferimento di circa il 30%, testimoniano la sostanziale "tenuta" del *business*, con un *trend* positivo, a partire dal secondo trimestre 2012, che sta contrastando e compensando i risultati ampiamente negativi dei primi mesi del 2012.

In linea generale i livelli di fatturato del bimestre non hanno risentito in modo significativo del periodo di chiusura estivo⁸; le consegne ai clienti sono state infatti garantite dalle scorte di magazzino. Al risultato complessivo contribuiscono in modo differente i singoli stabilimenti:

- Stabilimento Cormano: risultati inferiori al *budget* del 19,4%; nel corso dell'ultimo bimestre il *trend* negativo si è sostanzialmente stabilizzato e si prevede che gli attuali livelli di produzione possano essere mantenuti fino alla fine dell'esercizio.
- Stabilimento Villasanta: risultati inferiori al *budget* del 2,6%; lo stabilimento presenta un *trend* positivo ed in miglioramento che ha permesso, nel corso dell'esercizio, di ridurre lo scostamento rispetto al *budget* che precedentemente si attestava sul 10%. Si prevede di raggiungere, entro la fine dell'esercizio, i

⁸ Nel mese di agosto lo stabilimento di Villasanta ha lavorato il 75% delle giornate, mentre gli stabilimenti di Cormano e Quero hanno lavorato il 25% delle giornate.

valori che erano stati previsti in sede di *budget*. I risultati positivi sono riconducibili principalmente ad un mercato di riferimento, quello tedesco, sostanzialmente stabile ed ai nuovi investimenti andati a regime nel corso del secondo trimestre 2012.

- Stabilimento Quero: nel corso del bimestre si è registrato un peggioramento dei risultati dello stabilimento che ha portato gli stessi ad attestarsi su valori negativi del 7,4% rispetto ai dati di *budget*;

OMISSIS

Si prevede che tale *trend* possa rimanere stabile fino alla fine dell'esercizio 2012.

IV.5 *Manifestazioni di interesse acquisite e ricevute*

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

V SCELTA DEL PROGRAMMA E ILLUSTRAZIONE DELLA *RATIO*

V.1 *Il quadro normativo*

L'articolo 27 comma 1 della Legge Prodi *bis* prevede che “*le imprese dichiarate insolventi ... sono ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria qualora presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*”; ai sensi del secondo comma di tale articolo, tale risultato deve potersi realizzare, in via alternativa, attraverso un programma di cessione dei complessi aziendali (sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno) ovvero tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa (sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni).

Al Commissario Giudiziale è affidata, ad esito della fase di osservazione, la valutazione prognostica circa la concretezza delle prospettive di recupero dell'equilibrio economico dell'impresa; compete invece al Commissario Straordinario la scelta dell'indirizzo di programma per esperire il tentativo di giungere, in punto di fatto, al riequilibrio economico.

L'adesione ad uno dei due indirizzi alternativi impone, in realtà, una “scelta di campo” tra due prospettive tra loro molto diverse; la cessione dell'azienda è infatti diretta a realizzare la conservazione del complesso produttivo ricollocandolo presso un nuovo imprenditore e fa discendere il soddisfacimento dei creditori dal ricavato della cessione, laddove la ristrutturazione si propone invece un ritorno *in bonis* dell'azienda, da cui conseguirebbe la soddisfazione integrale dei creditori. Sotto altro profilo, mentre la struttura giuridica di un programma per cessione è univoca nel contenuto (pur differenziandosi volta a volta in funzione della cessione unitaria o frazionata del complesso aziendale), il programma di ristrutturazione può assumere forme molto diverse, atteso che il ripristino delle condizioni di solvibilità può essere realizzato, in astratto, attraverso una molteplicità di soluzioni tecniche (anche variamente combinate

tra loro: conversione parziale dei debiti a capitale, dilazioni di pagamento, nuova finanza, interventi di ricapitalizzazione ad opera dei soci o di terzi, ecc.).

Tuttavia, ogni valutazione in ordine alla fattibilità concreta di un programma di ristrutturazione non può prescindere dall'analisi delle cause di insolvenza; è infatti ovvio che un programma di ristrutturazione potrà avere concrete possibilità di successo soltanto laddove sia possibile progettare, con ragionevole grado di attendibilità, interventi industriali e finanziari che appaiono *ex ante* idonei a rimuovere, stabilmente, le cause che abbiano condotto l'impresa all'insolvenza.

Già in via generale, per dato di comune esperienza, sebbene non manchino ovviamente eccezioni, un "solido" programma di ristrutturazione non può prescindere da adeguati interventi di ricapitalizzazione, soprattutto nei casi in cui, da un lato, esista uno squilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi e, dall'altro lato, l'attività caratteristica richieda una costante capacità di investimento nel tempo.

V.2 *Le valutazioni specifiche nel caso Form*

Applicando i principi sopra delineati al caso di Form risulta *prima facie* evidente come un programma di ristrutturazione sia ipotesi ben difficilmente percorribile.

Innanzitutto, l'osservazione empirica del recente pregresso della Società mostra come più tentativi di ristrutturazione *in bonis* si siano succeduti, praticamente senza soluzione di continuità, sin dalla prima metà del 2007 (cfr. paragrafo II.4 – *I principali step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza*). Nessuno di tali tentativi ha però sortito effetti strutturalmente risolutivi; è mancato infatti, in tutti tali tentativi, l'apporto di nuove e consistenti risorse da parte dell'azionista.

Se dunque non hanno avuto successo interventi di ristrutturazione posti in essere a stretto ridosso con il manifestarsi dei primi sintomi di crisi aziendale, può ragionevolmente escludersi che possa essere coronato da successo, in assenza di una significativa ricapitalizzazione dell'azienda, un progetto di ristrutturazione *in bonis* nell'ambito di una procedura che viene peraltro a cadere in un momento di crisi tra le più gravi storicamente conosciute nel settore dell'*automotive*.

Avrebbe senso, in altri termini, ipotizzare un programma di ristrutturazione soltanto laddove fosse ragionevole stimare la disponibilità dei soci o di terzi ad apportare nuovi capitali alla società. Infatti, come si evince dalle tabelle sotto riportate, il riassetto economico di Form impone, prima ancora di ogni azione industriale, il riequilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi.

Tabella 7

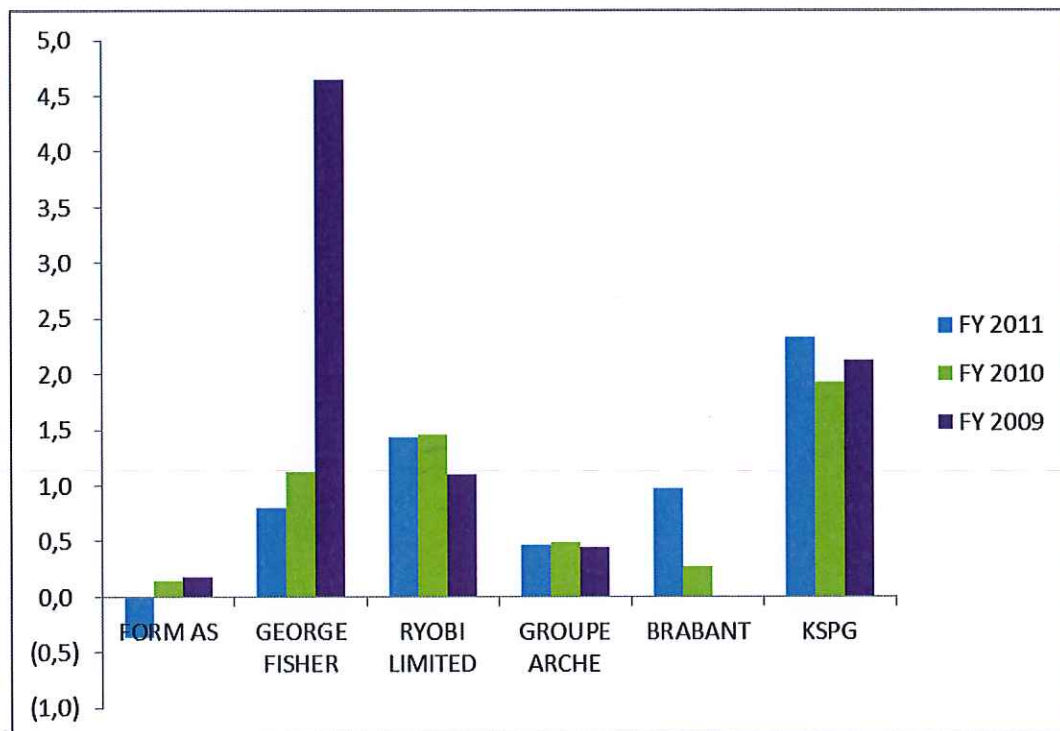
Società	Rapporto mezzi propri/mezzi di terzi		
	2011	2010	2009
FORM	(0,4)	0,1	0,2
GEORGE FISHER ¹	0,8	1,1	4,6
RYOBI LIMITED ²	1,4	1,5	1,1
GROUPE ARCHE	0,5	0,5	0,4
BRABANT ³	1,0	0,3	n.d.
KSPG ³	2,3	1,9	2,1

Fonte: bilanci d'esercizio o consolidati degli esercizi 2009, 2010 e 2011.

Note:

1. I debiti finanziari a breve sono relativi al rapporto di cash pooling nei confronti della controllante.
2. Dati convertiti in euro al cambio euro/yen alla data di chiusura di ogni esercizio.
3. I dati sono relativi ai bilanci consolidati che includono società operanti in settori differenti da quello di riferimento.

Figura 2



Tuttavia, le circostanze concrete, quali possono essere osservate dal Commissario Straordinario alla data di redazione del presente programma, non consentono di formulare, con sufficiente grado di attendibilità prognostica, un'ipotesi di ricapitalizzazione della Form. Anzi, per quanto attiene agli azionisti valgono le considerazioni svolte dal Commissario Giudiziale in sede di Relazione in ordine alla sostanziale "evanescenza" della compagine sociale di Form. E per quanto attiene a potenziali terzi, occorre qui porre in evidenza che:

- le esigenze di ricapitalizzazione di Form non potrebbero essere soddisfatte con ipotesi di conversione a capitale di debiti finanziari, atteso che Form ha innanzi tutto bisogno di nuova cassa (in forma di capitale) per finanziare circolante e investimenti;
- le spontanee manifestazioni di interesse sin qui raccolte dal mercato sono tutte indirizzate al rilievo di complessi aziendali e non esplorano, in alcun modo, l'ipotesi alternativa di un intervento in ricapitalizzazione ai sensi del programma di ristrutturazione *ex* articolo 27 comma 2 lett. (a) della Legge Prodi *bis*;
- come si vedrà più diffusamente nel prosieguo del presente programma, i tre stabilimenti di cui si compone Form hanno diversi livelli di problematicità, sicché la scelta di un programma di ristrutturazione anziché di cessione presenterebbe la "rigidità" di imporre una soluzione unitaria (che ove non portata a compimento condurrebbe al fallimento anche le parti "sane" dell'azienda), laddove la cessione di complessi aziendali consentirebbe la flessibilità necessaria a garantire la conservazione almeno parziale dei complessi aziendali e dei livelli occupazionali.

Il Commissario Straordinario ritiene quindi, alla luce delle considerazioni sopra svolte e sulla scorta anche delle valutazioni anticipatorie lucidamente svolte dal Commissario Giudiziale in conclusione della propria Relazione, di indirizzare la propria scelta sul programma per cessione di complessi aziendali *ex* articolo 27 comma 2 lett. (b) della Legge Prodi *bis*, secondo le caratteristiche e con le modalità alternative di realizzazione del programma di cui in prosieguo.

VI ATTIVITÀ IMPRENDITORIALI DESTINATE ALLA PROSECUZIONE E QUELLE NON FUNZIONALI ALL'ESERCIZIO DELL'IMPRESA

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

VII MODALITÀ DI CESSIONE DEI COMPLESSI AZIENDALI

VII.1 *Il quadro normativo per quanto attiene alla procedura di vendita dei complessi aziendali*

Le previsioni di ordine generale relative alle modalità di vendita dei beni dell'impresa insolvente sono contenute nell'articolo 62 della Legge Prodi *bis* e possono essere così sintetizzate:

- (a) i beni debbono essere alienati in conformità alle indicazioni del programma autorizzato;
- (b) la vendita deve avvenire con forme adeguate alla natura dei beni e idonee a consentire il miglior realizzo, nel rispetto dei criteri generali stabiliti in sede ministeriale;

- (c) nel caso di vendita di beni immobili, aziende e rami di azienda di valore superiore a Euro 51.645,69, la cessione deve essere effettuata previo espletamento di idonee forme di pubblicità;
- (d) il valore dei beni oggetto di cessione deve essere preventivamente determinato da uno o più esperti nominati dal commissario straordinario.

Il quadro dispositivo che si ricava dalle norme di legge più che stabilire regole precettive in ordine alle modalità di cessione si limita dunque a fissare alcuni principi generali che hanno funzione di cornice rispetto alle attività di cessione. A integrazione di tale cornice, si pongono poi alcune ulteriori precisazioni contenute negli indirizzi operativi dettati dal Ministero delle Attività Produttive nell'ambito della funzione di vigilanza sulle procedure¹⁴; per quanto qui rileva, il Ministero richiede che si proceda *“con la massima tempestività fin dal momento dell'approvazione del programma, all'avvio del procedimento di gara per la vendita dei complessi aziendali: si è infatti osservato che le vendite, pur avviate secondo procedimenti caratterizzati da ampie garanzie di trasparenza e imparzialità, si evolvono attraverso successivi tentativi, per concludersi talora convulsamente, sotto la spinta della necessità e urgenza dettate dalla imminenza della scadenza dei termini di esecuzione del programma”*. E sotto altro profilo, si richiede di rivolgere *“particolare attenzione alla elaborazione delle perizie, dal momento che ... la corretta individuazione del valore di mercato dei beni oggetto della vendita condiziona più di qualsiasi altro elemento l'andamento e l'esito del procedimento”*.

Nel contesto del quadro normativo di riferimento, il Commissario Straordinario ha pertanto ritenuto di avvalersi della facoltà, prevista dall'articolo 56 comma 2 della Legge Prodi *bis* di acquisire, pur in pendenza del termine per la redazione del programma, manifestazioni di interesse al rilievo dei complessi aziendali. In parallelo con la redazione del Programma di Cessione, è stata dunque svolta, direttamente dal Commissario, un'attività preliminare di sondaggio del mercato e di approfondimento dei contatti con i soggetti che, già nella fase di osservazione giudiziale, avevano spontaneamente manifestato il proprio interesse, come riassunto nel paragrafo IV.5 (*Manifestazioni di interesse acquisite e ricevute*). Tale attività risponde infatti ad una duplice esigenza: da un lato valutare quale sia la tipologia dei potenziali interlocutori interessati al rilievo dei complessi aziendali (industriali vs. finanziari; grandi gruppi vs. *player* più locali; ecc.); dall'altro, verificare se, già in sede di redazione del programma, fosse possibile fornire stime di possibile realizzo fondate non già su tecniche estimative teoriche, ma su puntuali e concreti riscontri di mercato.

¹⁴ Cfr. circolare n. 824113 del 1^o ottobre 2004.

Entrambe le informazioni hanno, infatti, rilievo, non solo nella scelta dell'indirizzo di programma, ma anche nella determinazione delle modalità di cessione; la presenza di più operatori interessati, soprattutto ove di natura internazionale o finanziaria, giustificerebbe infatti il ricorso a modelli di asta competitiva, in più fasi, tipici dei processi di vendita di società in *bonis*, laddove la presenza di interlocutori ridotti nel numero e di dimensioni più locali dovrebbe, da un punto di vista di approccio razionale, favorire invece l'adozione di modalità di vendita che, pur nel doveroso rispetto dei criteri di pubblicità e trasparenza dettati dalla legge, risultino più semplici e meno costose.

Sotto altro profilo, la possibilità di formulare valutazioni, ancorché preliminari e prognostiche, sui possibili valori di mercato degli *asset* in vendita consente di meglio calibrare la procedura di cessione sia in termini di identificazione dei requisiti di solidità dei potenziali offerenti (che debbono essere congrui rispetto all'impegno di valore necessario in concreto) sia in termini di valutazione del grado competitivo del potenziale processo di vendita (posto che in presenza di più indicazioni di valore o quanto meno di criteri valutativi tendenzialmente allineati sarebbe ragionevole presumere un qual certo grado di competitività, il che potrebbe giustificare anche una gara con base d'asta secondo un valore minimo di perizia).

OMISSIS

È inoltre emerso, con assoluta evidenza, che i criteri valutativi esposti dai potenziali interessati si richiamano sì a multipli di mercato, ma non sono, in realtà, declinati, allo stato, in modo sufficientemente coerente e "leggibile"¹⁵, anche perché sono influenzati

OMISSIS

da una variabile decisiva, ad oggi non conoscibile appieno: ossia l'ambito delle richieste che da più parti sono state anticipate relativamente ai livelli occupazionali o alle condizioni economico-normative dei rapporti di lavoro.

Tali indicazioni sono preziose perché ne discende la sostanziale inutilità di una procedura di vendita con base minima di prezzo, atteso che non si è riscontrata una tensione competitiva tra più soggetti, a valori coerenti e, soprattutto, su perimetri industriali omogenei e confrontabili. Per altro verso, emerge dalle indicazioni di mercato che, pur nella diversità degli interessi, è possibile attendersi, ancorché non possa esservi allo stato alcuna certezza in merito, una pluralità di soggetti interessati a valutare una potenziale operazione. Dal che discende l'opportunità di utilizzare comunque una procedura organizzata con fasi progressive di "ingaggio" e disegnata in modo tale da poter "gestire" ordinatamente più soggetti in tempi ragionevoli. In questo senso, senza nulla voler inventare, il ricorso alla classica procedura ormai invalsa nei processi di *merger&acquisition* gestiti dalle banche d'affari¹⁶ costituisce, ad avviso dello scrivente Commissario, una necessaria cornice per l'avvio di una ordinata procedura di vendita, con l'avvertenza però che è indispensabile "costruire" all'interno di un siffatto meccanismo di asta competitiva adeguati elementi di flessibilità per tener conto dei seguenti fattori:

- (a) mentre tradizionalmente nelle aste competitive si stabiliscono, già in sede di invito a manifestare interesse, requisiti patrimoniali in capo agli offerenti coerenti con le risorse finanziarie necessarie per far fronte al prezzo atteso dal venditore, nel caso di Form in cui, come si è detto, si vorrebbe offrire la possibilità di rilievo di singoli complessi aziendali (coincidenti in buona sostanza con i tre siti produttivi della società e che hanno valori potenzialmente assai diversi), pare qui preferibile non restringere la prima fase di "cernita" degli interessati e dunque rinviare la determinazione dei requisiti patrimoniali minimi per la prosecuzione nell'asta alla fase immediatamente successiva a quella della raccolta delle manifestazioni di interesse;
- (b) inoltre, per i soggetti prettamente finanziari (fondi di *turn around* o simili), tenuto conto della diversa logica di investimento che essi seguono e delle indicazioni pervenute dai sondaggi di mercato che mostrano che, in linea di

¹⁶ Classicamente, (a) fase 1: invito a manifestare interesse; (b) fase 2, aperta a tutti coloro che abbiano manifestato interesse nel rispetto dei requisiti prescritti: firma di un accordo di riservatezza, invio di un *information memorandum* e invito a formulare un'offerta non vincolante; (c) fase 3, aperta a chi abbia formulato l'offerta e mostri sufficiente *commitment* sull'operazione: accesso ad una *data room*, interviste al *management*, messa a disposizione di una bozza contrattuale uniforme e invito a formulare un'offerta vincolante; (d) fase 4, finalizzata alla conclusione del contratto con il miglior offerente su base vincolante.

principio, ove ci fosse interesse, questo sarebbe per la Form a perimetro intero per evidenti ragioni di massa critica, potrebbe risultare utile, una volta raccolte le manifestazioni di interesse, vincolare i soggetti finanziari ad offrire solo per l'intero perimetro aziendale (salva la possibilità di optare per lo scorporo dell'immobile di Cormano per le ragioni illustrate nel precedente paragrafo VI.4 (*Secondo Scenario con immobile: La cessione separata dello Stabilimento Cormano, dello Stabilimento Quero e dello Stabilimento Villasanta e la cessione separata dell'immobile di Cormano*));

- (c) poiché la tempistica di una procedura a fasi successive è suscettibile di dilatarsi significativamente e tenuto conto altresì che sarebbe controproducente avviare trattative sindacali ai sensi dell'articolo 63 comma 4 della Legge Prodi *bis*, prima che la potenziale operazione sia stata contrattualizzata in modo adeguato, si propone di inserire, nel contesto della gara a fasi successive, un percorso agevolato e abbreviato per chi, come ad esempio i concorrenti di Form o chi abbia già svolto su Form attività di *due diligence* nel recente passato¹⁷, sia in grado di "saltare" la fase delle offerte preliminari e giungere più rapidamente ad un'offerta vincolante; e ciò entro un termine coincidente con quello per la presentazione delle offerte non vincolanti, si da consentire agli organi della procedura di valutare, con visione d'insieme, quale sia il miglior modo di procedere. È infatti evidente che, pur nel rispetto dell'obiettivo di massimizzare il prezzo per i creditori, altrettanto peso assumono nella scelta del soggetto con cui esperire la "tornata negoziale finale" gli altri criteri dettati dall'articolo 63 comma 3 della Legge Prodi *bis* secondo cui "*la scelta dell'acquirente è effettuata tenendo conto, oltre che dell'ammontare del prezzo offerto, dell'affidabilità dell'offerente, e del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali da questi presentato, anche con riguardo alla garanzia di mantenimento dei livelli occupazionali*". I contatti con taluni dei potenziali interessati mostrano infatti che potrebbe verificarsi una coincidente tensione sugli aspetti temporali tra gli organi della procedura e i potenziali interessati: se infatti preoccupazione principe di questo Commissario Straordinario è quella di monitorare l'andamento del fabbisogno di cassa, corrispondente attenzione ai tempi mostra chi, guardando all'aspetto industriale, teme che tempi lunghi possano pregiudicare la bontà del portafoglio clienti.

OMISSIS

VII.2 *Descrizione di dettaglio della procedura proposta*

Alla luce delle considerazioni svolte al precedente Paragrafo VII.1 (*Il quadro normativo per quanto attiene alla procedura di vendita dei complessi aziendali*), si descrive nel seguito la procedura proposta, che si compone, in via principale, (a) della procedura d'asta competitiva ordinaria che prevede tre distinte fasi – manifestazioni di interesse, offerte non vincolanti e, quindi, offerte vincolanti – prima dell'apertura della fase finale di negoziazione, definizione ed esecuzione del contratto di cessione dei complessi aziendali e (b), quale *sub*-procedura in funzione di “compressione” dei tempi di dismissione e conseguente “protezione” del compendio aziendale oggetto della medesima, della procedura di *fast-track* a due fasi – manifestazioni di interesse e passaggio diretto alla fase delle offerte vincolanti.

Sul presupposto che vi siano soggetti interessati all'esperimento della procedura di *fast-track*, è intenzione dello scrivente Commissario (i) avviare le due distinte procedure contestualmente e mantenerne la progressione in parallelo e (ii) gestire in via prioritaria coloro che abbiano optato per la procedura a due fasi rispetto a quella ordinaria a tre fasi, mantenendo tuttavia tali diverse articolazioni, la cui scelta sarà rimessa all'esclusiva valutazione dei soggetti interessati, nel quadro di una cornice procedimentale comune, improntata al rispetto dei principi di trasparenza e parità di trattamento.

Entrambe le procedure sopra menzionate prevedono una fase iniziale comune (FASE 1), costituita:

- (a) dall'attività di ricerca di eventuali compratori e di invito a manifestare interesse all'acquisizione dei complessi aziendali secondo modalità di pubblicità ritenute idonee, svolta pertanto sia attraverso un'attività di sollecitazione diretta e indiretta presso operatori di mercato che mediante pubblicazione, anche su riviste di settore, del relativo invito; e
- (b) dalla presentazione delle manifestazioni di interesse da rendersi – in unico termine per entrambe le procedure – alla luce del compendio informativo preliminare già reso disponibile ai soggetti interessati sul sito dell'Amministrazione Straordinaria di Form e composto da (i) una breve presentazione della Società e (ii) una sommaria descrizione dei complessi aziendali di Form, al fine di consentire la considerazione da parte dei soggetti interessati dell'acquisto unitario degli stessi, ovvero separato, secondo i perimetri già delineati *sub* Capitolo VI (*Attività imprenditoriali destinate alla prosecuzione e quelle non funzionali all'esercizio dell'impresa*).

Al completamento di tale fase, che è atteso avvenire nei giorni immediatamente successivi alla scadenza del termine di 30 giorni decorrente dalla data di presentazione del Programma di Cessione al Ministero dello Sviluppo Economico *ex* articolo 57 comma 1 della Legge Prodi *bis* (e salva sospensione *ex* comma 3 del medesimo articolo), si verifica la divaricazione della procedura comune in due distinte sotto-procedure:

- (a) la sotto-procedura d'asta competitiva ordinaria prevede, quale sua FASE 2, l'elaborazione di proposte non vincolanti da parte dei soggetti che abbiano manifestato interesse conformemente ai termini dell'invito, sulla base di un compendio informativo più specifico e approfondito sui complessi aziendali, costituito dall'*information memorandum*. Il contenuto essenziale delle offerte non vincolanti sarà rappresentato dall'individuazione del perimetro oggetto di interesse, dall'espressione dei criteri di valutazione dello stesso e da una prima indicazione in merito al mantenimento dei livelli occupazionali dei complessi aziendali oggetto di offerta (oltre che di prosecuzione delle relative attività, in conformità a quanto contemplato dall'articolo 63 comma 2 della Legge Prodi *bis*);
- (b) la sotto-procedura di *fast-track* contempla invece, quale sua FASE 2, l'elaborazione di proposte già vincolanti e complete di tutti gli elementi essenziali (anche *ex* articolo 63 comma 2 della Legge Prodi *bis*) da parte dei soggetti ammessi a seguito della manifestazione di interesse presentata e che optino per tale procedura, con allegazione della proposta di contratto di cessione (redatta sulla base della relativa bozza che sarà resa disponibile dagli organi della Procedura), previo esperimento e completamento dell'attività di *due diligence* sui complessi aziendali ed effettuazione di colloqui con il *management* della Società.

Il termine per la formulazione delle offerte non vincolanti, in sede d'asta competitiva a tre fasi, e di quelle vincolanti *sub* procedura di *fast-track*, coincide, al fine di consentire allo scrivente Commissario ogni più opportuna valutazione, in contestualità, sul prosieguo della procedura (a titolo esemplificativo, sul grado di omogeneità e "qualità" delle offerte ricevute).

A seguito della formulazione delle offerte (vincolanti ovvero non vincolanti), è previsto che:

- (a) la procedura d'asta competitiva ordinaria si sviluppi nella sua FASE 3, rappresentata dall'elaborazione da parte dei soggetti ammessi di offerte vincolanti (come per la FASE 2 della procedura di *fast-track*, con allegazione

della proposta di contratto di cessione, previo completamento dell'attività di *due diligence* e dei colloqui con il *management* di Form);

- (b) la procedura di *fast-track* proceda invece – con presumibile mantenimento di un certo grado di tensione competitiva “procedimentale” legata al concorrente svolgimento in FASE 3 della procedura d'asta ordinaria – nella fase finale della procedura di cessione dei complessi aziendali, attraverso la selezione del miglior offerente, la negoziazione, finalizzazione, sottoscrizione ed esecuzione del relativo contratto di cessione, previa autorizzazione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico *ex* articolo 61 comma 1 e 42 della Legge Prodi *bis*, ed esperimento della procedura di consultazione sindacale ai sensi degli articoli 47 della Legge 29 dicembre 1990, n. 428, e 63 comma 4 della Legge Prodi *bis*.

Solo ove la procedura di *fast-track* non si sviluppi con successo sino al completamento della cessione di tutti i complessi aziendali (unitariamente, ovvero separatamente), ovvero residuo ad esito della medesima complessi aziendali che sono al contrario oggetto di offerte vincolanti presentate in sede di procedura d'asta competitiva ordinaria, la fase finale di tale ultima procedura troverebbe conseguentemente avvio e completamento (i.e., selezione del miglior offerente, negoziazione, finalizzazione, sottoscrizione ed esecuzione del contratto di cessione, previa autorizzazione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico ed esperimento della procedura di consultazione sindacale).

È di tutta evidenza che il percorso sopra delineato – che prevede il concorrente sviluppo di due distinte sotto-procedure, con funzione “acceleratoria” di quella nominata “*fast-track*”, è di natura solo programmatica, posto che l'utilità e l'opportunità dello svolgimento delle stesse ai termini rappresentati potranno essere vagliate – e la procedura di dismissione conseguentemente calibrata – solo nel corso dello svolgimento del processo medesimo e in funzione dei riscontri che saranno in tale contesto via via ricevuti.

Al fine di assicurare il necessario margine di flessibilità nell'eventuale rimodulazione della procedura di vendita qui rappresentata, sono pertanto previste distinte lettere di procedura mediante cui, a ciascuno snodo rilevante, possano essere riflesse, ove necessarie od opportune, le deviazioni dal *cursus* qui rappresentato, in funzione del miglior perseguimento degli obiettivi della procedura di Amministrazione Straordinaria, nel quadro delle disposizioni della Legge Prodi *bis*. A titolo esemplificativo, si potrà conseguentemente prevedere (a) la “sospensione” della procedura di *fast-track* sino allo scadere del termine per la definizione delle offerte vincolanti in sede di procedura a tre fasi ordinaria, ove l'opzione migliore sia ritenuta, dallo scrivente Commissario, il concorrente sviluppo e la considerazione congiunta delle offerte vincolanti elaborate, ovvero di trattative multiple che si sviluppino a partire da tali offerte, nel contesto di

entrambe le sotto-procedure; ovvero (b) il “congelamento” dell’offerta vincolante ritenuta migliore dal Commissario, al fine di consentire agli altri partecipanti alla procedura di sottoporre eventuali offerte migliorative. In tale prospettiva e ottica di (necessaria) flessibilità, anche la bozza di contratto di cessione che sarà messa a disposizione degli offerenti nell’ambito delle sotto-procedure potrà prevedere strutture e termini distinti, in funzione degli effettivi riscontri ricevuti in sede di manifestazioni di interesse od offerte, nonché della natura dei soggetti offerenti.

VII.2.1 *Ipotesi di tempistica secondo procedura ordinaria a tre fasi*

La seguente tabella illustra, in via progressiva, i principali passaggi di un’ipotesi di tempistica della procedura ordinaria a tre fasi indicata al precedente paragrafo VII.2 (*Descrizione di dettaglio della procedura proposta*), atomisticamente considerata¹⁸.

La tabella costituisce una mera rappresentazione della suddetta procedura nello sviluppo del percorso elaborato ai fini della cessione dei complessi aziendali. Come tale, quanto *infra* indicato resta pertanto soggetto alle modifiche e rimodulazioni – dei passaggi, come dei tempi di svolgimento ipotizzati – che lo scrivente Commissario dovesse ritenere necessari od opportuni, alla luce di quanto già osservato al precedente paragrafo VII.2 (*Descrizione di dettaglio della procedura proposta*).

Tabella 17

Data / Termine	Fasi / Passaggi
T	Pubblicazione del primo invito a manifestare interesse per l’acquisizione dei complessi aziendali (già occorsa in data 25 settembre 2012). <i>L’invito a manifestare interesse rinvia al sito dell’Amministrazione Straordinaria di Form, all’interno del quale i soggetti interessati hanno, inter alia, a disposizione, dal 25 settembre 2012: (i) la disciplina di dettaglio per la presentazione delle manifestazioni di interesse, che dovranno essere inviate entro T+36 (i.e., il 31 ottobre 2012); (ii) una breve presentazione relativa a Form; (iii) una sommaria descrizione dei complessi aziendali di Form, a fini di considerazione da parte dei soggetti interessati dell’acquisto unitario degli stessi, ovvero separato, secondo i perimetri già delineati sub Capitolo VI (Attività imprenditoriali destinate alla prosecuzione e quelle non funzionali all’esercizio dell’impresa); (iv) il testo dell’accordo di riservatezza da restituire firmato unitamente</i>

¹⁸ La rappresentazione qui fornita non tiene conto di obblighi di notifica, ovvero della necessità di esperire procedure di autorizzazione, ai sensi delle disposizioni di diritto *antitrust* eventualmente applicabili. A tale riguardo, è stato richiesto ai soggetti interessati di esprimere già in sede di manifestazione di interesse le proprie preliminari valutazioni.

	<i>alla manifestazione di interesse.</i>
T+3	Presentazione del Programma di Cessione al Ministero dello Sviluppo Economico.
T+33	Autorizzazione all'esecuzione del Programma di Cessione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, sentito il Comitato di Sorveglianza. <i>Si è assunto che l'autorizzazione da parte del Ministero sia concessa il 30° giorno successivo a quello di presentazione del Programma di Cessione. I soggetti interessati saranno avvisati che, qualora il Ministero dovesse avvalersi della facoltà di proroga di cui all'articolo 57 comma 3 della Legge Prodi bis, i termini per il deposito delle manifestazioni di interesse e delle offerte verrebbero conseguentemente prorogati.</i>
T+36	Termine per la presentazione di manifestazioni di interesse (e, <i>inter alia</i>, dell'accordo di riservatezza sottoscritto). <i>Tale termine coincide con quello per la presentazione delle manifestazioni di interesse secondo l'ipotesi di procedura "accelerata" concorrente e alternativa delineata nei suoi principali passaggi al successivo paragrafo.</i>
T+39	Invio della prima lettera di procedura ai soggetti ammessi, da modularsi in funzione delle manifestazioni di interesse ricevute. Accesso dei soggetti ammessi che abbiano manifestato interesse ad un compendio informativo più ampio rispetto a quanto messo a disposizione ai fini della presentazione di manifestazioni di interesse, i.e. l'<i>information memorandum</i> relativo ai complessi aziendali oggetto di cessione. <i>Con la prima lettera di procedura sarà richiesta la presentazione di offerte <u>non vincolanti</u> entro T+71.</i> <i>In tale momento si verifica la separazione con l'ipotesi di procedura "accelerata" concorrente e alternativa delineata nei suoi principali passaggi al successivo paragrafo, che prevede, tra l'altro, l'avvio immediato per i soggetti ammessi dell'attività di due diligence sui complessi aziendali oggetto di interesse ai fini della presentazione di offerte (già) <u>vincolanti</u> (omettendo pertanto la fase "intermedia" di presentazione di offerte non vincolanti).</i>
T+71	Termine per la presentazione di offerte non vincolanti. <i>Tale termine coincide con quello per la presentazione di offerte (già) vincolanti secondo l'ipotesi di procedura "accelerata" concorrente e alternativa delineata nei suoi principali passaggi al successivo paragrafo.</i>
Tra T+76 e T+106	Invio della seconda lettera di procedura ai soggetti ammessi (i.e. che abbiano inviato offerta non vincolante conforme ai requisiti indicati con la prima lettera di procedura), da modularsi in funzione delle offerte ricevute, sia di natura non vincolante, ai termini della procedura qui descritta, che vincolante, secondo quanto previsto dalla procedura "accelerata" concorrente e alternativa sintetizzata al successivo paragrafo. Prevvia sottoscrizione di apposito regolamento, avvio e conclusione dell'attività di <i>due diligence</i> – per il tramite di <i>data room</i> elettronica e dunque senza presenza fisica presso Form – sui complessi aziendali oggetto di cessione da parte degli offerenti. Incontri tra gli offerenti e il <i>management</i> di Form. Eventuale accesso ai siti industriali.

	Attività di revisione (e modifica) della bozza del contratto di cessione dei complessi aziendali messa a disposizione degli offerenti nella <i>data room</i> elettronica. <i>Con la seconda lettera di procedura sarà richiesta la presentazione di offerte vincolanti entro T+107, con allegazione della proposta di contratto di cessione dei complessi aziendali, redatta sulla base della bozza messa a disposizione degli offerenti nella data room elettronica.</i>
T+107	Termine per la presentazione delle offerte vincolanti, che dovranno allegare, <i>inter alia</i>, la proposta di contratto di cessione dei complessi aziendali.
Entro T+136	Individuazione da parte del Commissario Straordinario di uno o più offerenti con i quali avviare le negoziazioni tese alla definizione del contratto finale di cessione dei complessi aziendali. Avvio delle negoziazioni con l'offerente ovvero gli offerenti individuati dal Commissario. Conclusione delle negoziazioni e definizione del contratto di cessione dei complessi aziendali con l'offerente unico infine scelto dal Commissario. Sottoposizione al Ministero dello Sviluppo Economico della bozza del contratto di cessione definita con l'offerente unico infine scelto dal Commissario (ai fini dell'autorizzazione alla sottoscrizione, sentito il Comitato di Sorveglianza).
Tra T+136 e T+163	Ottenimento dell'autorizzazione del Ministero dello Sviluppo Economico, sentito il Comitato di Sorveglianza, alla sottoscrizione del contratto di cessione dei complessi aziendali. Avvio e completamento della procedura di consultazione sindacale ai sensi dell'articolo 47 della Legge 29 dicembre 1990, n. 428 (come successivamente modificata e integrata). Previa, ovvero successiva, sottoscrizione del contratto di cessione dei complessi aziendali. <i>Nel caso in cui l'operazione disciplinata nel contratto di cessione dei complessi aziendali sia condizionata al raggiungimento di un accordo sindacale ai sensi dell'articolo 63 comma 4 della Legge Prodi bis, la sottoscrizione del contratto di cessione potrà avvenire dopo il raggiungimento del suddetto accordo sindacale, ovvero prima del medesimo, ma condizionatamente al perfezionamento dell'intesa sindacale.</i>
T+168	Esecuzione dell'operazione contemplata nel contratto di cessione dei complessi aziendali.

VII.2.2 Ipotesi di tempistica secondo procedura di fast-track (a due fasi)

La seguente tabella illustra, in via progressiva, i principali passaggi di un'ipotesi di tempistica della procedura "accelerata" a due fasi riferita al precedente paragrafo VII.2 (*Descrizione di dettaglio della procedura proposta*), atomisticamente considerata, quale percorso agevolato e abbreviato alternativo alla procedura ordinaria a tre fasi delineata

al precedente paragrafo VII.2.1 (*Ipotesi di tempistica secondo procedura ordinaria a tre fasi*)¹⁹.

La concreta attuazione della suddetta procedura è naturalmente condizionata all'effettiva disponibilità dei soggetti interessati all'acquisizione dei complessi aziendali ad intraprendere il percorso agevolato e abbreviato nel seguito tratteggiato.

Quanto *infra* indicato resta inoltre soggetto alle modifiche e rimodulazioni – dei passaggi, come dei tempi di svolgimento ipotizzati – che lo scrivente Commissario dovesse ritenere necessari od opportuni, alla luce di quanto già osservato al precedente paragrafo VII.2 (*Descrizione di dettaglio della procedura proposta*).

Tabella 18

Data / Termine	Fasi / Passaggi
T	Pubblicazione del primo invito a manifestare interesse per l'acquisizione dei complessi aziendali (già occorsa in data 25 settembre 2012). <i>L'invito a manifestare interesse rinvia al sito dell'Amministrazione Straordinaria di Form, all'interno del quale i soggetti interessati hanno, inter alia, a disposizione, dal 25 settembre 2012: (i) la disciplina di dettaglio per la presentazione delle manifestazioni di interesse, che dovranno essere inviate entro T+36 (i.e., il 31 ottobre 2012); (ii) una breve presentazione relativa a Form; (iii) una sommaria descrizione dei complessi aziendali di Form, a fini di considerazione da parte dei soggetti interessati dell'acquisto unitario degli stessi, ovvero separato, secondo i perimetri già delineati sub Capitolo VI (Attività imprenditoriali destinate alla prosecuzione e quelle non funzionali all'esercizio dell'impresa); (iv) il testo dell'accordo di riservatezza da restituire firmato unitamente alla manifestazione di interesse.</i>
T+3	Presentazione del Programma di Cessione al Ministero dello Sviluppo Economico.
T+33	Autorizzazione all'esecuzione del Programma di Cessione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, sentito il Comitato di Sorveglianza. <i>Si è assunto che l'autorizzazione da parte del Ministero sia concessa il 30° giorno successivo a quello di presentazione del Programma di Cessione. I soggetti interessati saranno avvisati che, qualora il Ministero dovesse avvalersi della facoltà di proroga di</i>

¹⁹ Come per la descrizione dei principali passaggi della procedura ordinaria a tre fasi, la rappresentazione qui fornita non tiene conto di obblighi di notifica, ovvero della necessità di esperire procedure di autorizzazione, ai sensi delle disposizioni di diritto *antitrust* eventualmente applicabili. A tale riguardo, è stato richiesto ai soggetti interessati di esprimere già in sede di manifestazione di interesse le proprie preliminari valutazioni.

	<i>cui all'articolo 57 comma 3 della Legge Prodi bis, i termini per il deposito delle manifestazioni di interesse e delle offerte verrebbero conseguentemente prorogati.</i>
T+36	Termine per la presentazione di manifestazioni di interesse (e, <i>inter alia</i>, dell'accordo di riservatezza sottoscritto). <i>Tale termine coincide con quello per la presentazione delle manifestazioni di interesse secondo l'ipotesi di procedura ordinaria a tre fasi delineata nei suoi principali passaggi al paragrafo precedente.</i>
Tra T+39 e T+70	Invio della prima lettera di procedura ai soggetti ammessi, da modularsi in funzione delle manifestazioni di interesse ricevute. Accesso immediato dei soggetti ammessi che abbiano manifestato interesse e tale disponibilità alla <i>data room</i> elettronica (e dunque senza presenza fisica presso Form), ai fini dell'avvio dell'attività di <i>due diligence</i> di cui <i>infra</i>. Previo sottoscrizione di apposito regolamento, avvio e conclusione dell'attività di due diligence – per il tramite della suddetta <i>data room</i> elettronica – sui complessi aziendali oggetto di cessione da parte degli offerenti. Incontri tra gli offerenti e il <i>management</i> di Form. Eventuale accesso ai siti industriali. Attività di revisione (e modifica) della bozza del contratto di cessione dei complessi aziendali messa a disposizione degli offerenti nella <i>data room</i> elettronica. <i>Con la prima lettera di procedura sarà richiesta la presentazione di offerte vincolanti entro T+71, con allegazione della proposta di contratto di cessione dei complessi aziendali, redatta sulla base della bozza messa a disposizione degli offerenti nella data room elettronica.</i> <i>In tale momento si verifica la separazione – i.e., il passaggio diretto alla fase prodromica alla presentazione di offerte vincolanti – con l'ipotesi di procedura ordinaria a tre fasi delineata nei suoi principali passaggi al precedente paragrafo.</i>
T+71	Termine per la presentazione di offerte vincolanti, che dovranno allegare, <i>inter alia</i>, la proposta di contratto di cessione dei complessi aziendali. <i>Tale termine coincide con quello per la presentazione di offerte non vincolanti secondo l'ipotesi di procedura ordinaria a tre fasi delineata nei suoi principali passaggi al precedente paragrafo.</i>
Entro T+100	Individuazione da parte del Commissario Straordinario di uno o più offerenti con i quali avviare le negoziazioni tese alla definizione del contratto finale di cessione dei complessi aziendali. Avvio delle negoziazioni con l'offerente ovvero gli offerenti individuati dal Commissario. Conclusione delle negoziazioni e definizione del contratto di cessione dei complessi aziendali con l'offerente unico infine scelto dal Commissario. Sottoposizione al Ministero dello Sviluppo Economico della bozza del contratto di cessione definita con l'offerente unico infine scelto dal Commissario (ai fini dell'autorizzazione alla sottoscrizione, sentito il Comitato di Sorveglianza).
Tra	Ottenimento dell'autorizzazione del Ministero dello Sviluppo Economico , sentito il

T+100 e T+127	Comitato di Sorveglianza, alla sottoscrizione del contratto di cessione dei complessi aziendali. Avvio e completamento della procedura di consultazione sindacale ai sensi dell'articolo 47 della Legge 29 dicembre 1990, n. 428 (come successivamente modificata e integrata). Previa, ovvero successiva, sottoscrizione del contratto di cessione dei complessi aziendali. <i>Nel caso in cui l'operazione disciplinata nel contratto di cessione dei complessi aziendali sia condizionata al raggiungimento di un accordo sindacale ai sensi dell'articolo 63 comma 4 della Legge Prodi bis, la sottoscrizione del contratto di cessione potrà avvenire dopo il raggiungimento del suddetto accordo sindacale, ovvero prima del medesimo, ma condizionatamente al perfezionamento dell'intesa sindacale.</i>
T+136	Esecuzione dell'operazione contemplata nel contratto di cessione dei complessi aziendali.

VII.3 *Avvio della procedura*

Nel rispetto delle prescrizioni di legge ma anche dello spirito delle indicazioni ministeriali che richiedono un avvio tempestivo del processo di vendita con l'approvazione del programma, lo scrivente Commissario, come del resto già anticipato nell'istanza di proroga del termine per la preparazione del programma, ha ritenuto di porre in essere, in parallelo con la definizione del presente programma, alcune tappe propedeutiche e ovviamente non vincolanti per la procedura di un processo di vendita come sopra proposto. Più specificamente, si è provveduto:

- (a) a predisporre una prima bozza degli strumenti operativi del processo di asta competitivo come sopra descritto e illustrato;
- (b) ad organizzare una *data room* relativa all'azienda secondo adeguati *standard* e con modalità di fruizione su *web*, così da consentire la gestione contemporanea di più potenziali offerenti;
- (c) è stato pubblicato su "Il Sole 24 Ore" ed è in corso di pubblicazione su "Metallurgia Italiana", "International Alu Journal" e "International Alu Today"²⁰ l'invito a manifestare interesse in pendenza di autorizzazione del programma secondo il testo bilingue (italiano e inglese) qui allegato *sub Allegato 12 (Invito a manifestare interesse)*;

²⁰ Si tratta di riviste specialistiche di riferimento per gli operatori di settore nella pressofusione in alluminio.

- (d) a creare il sito dell'Amministrazione Straordinaria di Form indicato nell'invito a manifestare interesse e a mettere ivi a disposizione, sempre condizionatamente all'approvazione del Programma di Cessione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, tra l'altro, quanto indicato nelle tabelle *sub* paragrafi VII.2.1 (*Ipotesi di tempistica secondo procedura ordinaria a tre fasi*) e VII.2.2 (*Ipotesi di tempistica secondo procedura di fast-track (a due fasi)*) con riferimento al passaggio iniziale e comune "T". In particolare, si allegano qui, *sub* Allegato 13 (*Disciplinare delle manifestazioni di interesse*), le indicazioni, i criteri e i requisiti richiesti ai fini della presentazione delle manifestazioni di interesse, a cui l'invito fa riferimento e che è a disposizione dei soggetti interessati all'interno del sopracitato sito *web*.

VIII PREVISIONI FINANZIARIE E MODALITÀ DI COPERTURA DEL FABBISOGNO FINANZIARIO

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

IX PREVISIONI ECONOMICO PATRIMONIALI

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

X PREVISIONI IN ORDINE ALLA SODDISFAZIONE DEI CREDITORI

La previsione di soddisfazione dei creditori e quindi la stima della percentuale di realizzo del loro credito suddiviso tra prededuzione, privilegiato e chirografo si lega imprescindibilmente alla determinazione (i) dell'esatto ammontare della massa passiva di Form; e (ii) del valore a cui si prevede di cedere il complesso aziendale di Form.

X.1 *La massa passiva*

La Situazione Patrimoniale di Ingresso al 30 giugno 2012 mostra una posizione debitoria che, ricomprendendo il TFR, ammonta ad Euro 166.827.387.

E' tuttavia notorio che la massa passiva non può venire stimata sulla base delle risultanze contabili della Società, ma deve essere determinata nel rispetto del principio della domanda (da proporsi sotto forma di insinuazione al passivo); le richieste creditorie verranno inserite nel progetto di stato passivo e, solo a seguito delle determinazioni del Giudice Delegato, entreranno a far parte dello stato passivo ammesso al concorso.

La fase di accertamento concorsuale è tuttora in corso; infatti, se in data 24 settembre 2012 è scaduto il termine per il deposito delle istanze di insinuazione presso la cancelleria del Tribunale, il progetto di stato passivo dovrà essere depositato, salvo proroghe, entro l'8 ottobre 2012 e l'adunanza dei creditori si terrà il 24 ottobre 2012.

Nell'interim, alla data di presentazione del presente Programma di Cessione, si può dunque rappresentare soltanto una situazione parziale della massa debitoria, avendo riguardo alle richieste depositate dai creditori ma non ancora esaminate e ammesse dal Giudice Delegato. Sulla base di tali istanze (che non comprendono ancora quelle ricevute dal Tribunale a mezzo posta, non ancora smistate dalla cancelleria ma pur sempre tempestive) il debito di Form in linea capitale (esclusi interessi e oneri accessori), quale rilevabile aritmeticamente dalle istanze depositate, ad oggi si attesta a circa Euro 101.538.541,73 complessivi, di cui:

- (i) Euro 546.386,66 in prededuzione;
- (ii) Euro 47.360.333,67 in via privilegiata; e
- (iii) Euro 53.631.821,40 in via chirografaria.

Se, tuttavia, da un lato, l'ammissibilità delle somme richieste è ancora soggetta a verifica, dall'altro lato, la massa debitoria potrebbe subire ulteriore incremento per effetto del deposito di domande tardive di insinuazione al passivo.

Inoltre dovrà tenersi debito conto delle spese della Procedura, quali i compensi del Commissario Giudiziale, i costi connessi alla cessione dei complessi aziendali, le spese

relative agli onorari dei consulenti finanziari, legali, fiscali, i costi delle perizie per la valutazione dell'attivo, i costi per la dismissione della controllata Form Poland; con riferimento a tali spese, nella tabella che segue si riportano gli importi ad oggi determinati e/o determinabili:

OMISSIS

Ne consegue che il quadro in divenire è ancora non cristallizzato in questa fase della Procedura non consente allo scrivente Commissario di avere elementi sufficienti per determinare il valore totale della massa passiva.

X.2 *La stima dell'attivo*

OMISSIS

OMISSIS

OMISSIS

Tanto premesso, l'insieme di tutti questi elementi e considerazioni rende impossibile ogni attendibile previsione, ad oggi, in ordine alla soddisfazione dei creditori e qualsiasi

intervallo di riferimento potrebbe risultare azzardato e generare nei creditori delle legittime attese che potrebbero poi essere disattese.

OMISSIS

Milano 25 settembre 2012

Il Commissario Straordinario

Avv. Alessandro Triscornia

XI ALLEGATI

Si allegano:

- | | |
|------------|---|
| Allegato 1 | OMISSIS |
| Allegato 2 | OMISSIS |
| Allegato 3 | Criteri di valutazione della Situazione Patrimoniale di Ingresso e relative note di commento |
| Allegato 4 | Dettaglio delle rettifiche recepite nella Situazione Patrimoniale di Ingresso al 30 giugno 2012 |
| Allegato 5 | OMISSIS |
| Allegato 6 | Procure e disposizioni |
| Allegato 7 | OMISSIS |
| Allegato 8 | OMISSIS |

- Allegato 9 Dettagli situazioni patrimoniali per stabilimento
- Allegato 10 OMISSIS
- Allegato 11 OMISSIS
- Allegato 12 Invito a manifestare interesse
- Allegato 13 Disciplinare delle manifestazioni di interesse
- Allegato 14 OMISSIS