

RELAZIONE DEI COMMISSARI GIUDIZIALI
ex art. 28 Decreto Legislativo 8 luglio 1999 n.270



MERIDI S.R.L.

IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA



PROF. DR. SIMONE MANFREDI

AVV. ELIO BLASIO

DOTT. LUCIANO FAUSTI

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'S. Manfredi', is written over a circular stamp.



Sommario

1. SULLE MODALITÀ DI AVVIO DELLA PROCEDURA.	4
2. SULLA GESTIONE COMMISSARIALE.....	6
3. INCARICHI AFFIDATI A PROFESSIONISTI.....	13
4. BREVI CENNI SULLE VICENDE STORICHE DELLA SOCIETÀ.....	14
5. LA NOTA METODOLOGICA	16
5.1 Il contenuto della relazione ex art. 28 Decreto legislativo 8 luglio 1999 n.270.....	17
5.2 L'Equilibrio Economico nella Dottrina Economico Aziendale.....	18
6. SULLE CAUSE DELL'INSOLVENZA DELLA MERIDI	20
6.1 Premessa.....	20
6.2 Analisi patrimoniale – reddituale.....	21
6.1.1. segue. Principali evidenze Patrimoniali: l'Attivo.	23
6.1.2. segue. Principali evidenze Patrimoniali: il Passivo.	28
6.1.3. segue. Principali evidenze Economico - Redditali.....	30
6.2. Analisi dei principali indici di bilancio.	33
6.2.1. segue. Analisi della solidità patrimoniale.....	33
6.2.2. segue. Analisi della liquidità.....	37
6.3. L'analisi del Conto Economico.....	39
6.4. L'individuazione delle cause di insolvenza.....	41
6.4.1. segue. La gestione delle Attività.....	41
6.4.2. segue. La gestione delle Passività.	42
6.4.3. segue. La gestione reddituale.....	43
6.4.4. segue. Conclusioni.	45
7. LO STATO ANALITICO ED ESTIMATIVO DELLE ATTIVITÀ.....	49
7.1. Il valore corrente delle attività alla data di insolvenza.	49
7.1.1. Immobilizzazioni Immateriali.	51
7.1.2. Terreni e Fabbricati	52
7.1.3. Attrezzature industriali e commerciali	53
7.1.4. Automezzi.....	53
7.1.5. Partecipazioni di collegamento	54
7.1.6. Crediti finanziari	54
7.1.7. Rimanenze di magazzino.....	55
7.2. La stima del Capitale Investito Netto	56
8. VERIFICA DELLE PROSPETTIVE DI RECUPERO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO.....	57
8.1. L'analisi del mercato di riferimento.....	59




8.1.1.	Premessa	59
8.1.2.	Il circolo distributivo.	59
8.1.3.	Grande Distribuzione (GD) e Distribuzione Organizzata (DO).	61
8.1.4.	Piccolo e Grande Dettaglio.	62
8.1.5.	Classificazione punti vendita.	63
8.1.6.	La situazione italiana.	65
8.1.7.	Il mercato italiano. Individuazione.	66
8.1.8.	segue Il mercato italiano. Tendenze.	69
8.2.	La situazione di Meridi alla data di dichiarazione dell'insolvenza e il rilancio dell'attività commerciale" con la gestione commissariale	72
8.3.	L'analisi delle prospettive future di recupero dell'equilibrio economico della Meridi S.r.l.	76
9.	CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	80
9.1.	Profili distintivi e criteri di scelta del programma	82
9.2.	L'ipotesi del programma di ristrutturazione. Rilievi critici	84
9.3.	L'ipotesi del programma di cessione dei complessi aziendali	85
10.	CONCLUSIONI	86




I. SULLE MODALITÀ DI AVVIO DELLA PROCEDURA.

La Meridi S.r.l. (nel prosieguo anche la “Meridi”, la “Società”, l’“Impresa” o la “ricorrente”), con ricorso presentato in data 19 novembre 2019, depositava, innanzi il Tribunale di Catania, istanza ai sensi dell’art.182bis, comma 6, l. fall. - rubricata al numero di R.G. fall. 2/2019 – in previsione del deposito di un accordo di ristrutturazione dei debiti. Con riferimento a tale procedura, con provvedimento del 5 dicembre 2019, il Tribunale riuniva le istanze di fallimento pendenti rinviando il procedimento, ai sensi dell’art. 182bis, comma 7 l. fall., all’udienza camerale del 16 dicembre 2019.

Come era evidente che fosse, data la situazione in cui già da lungo tempo versava la Meridi, non si verificavano le condizioni economiche e patrimoniali essenziali per la prosecuzione della procedura ex art. 182bis l.fall. e, quindi, con atto depositato in data 11 dicembre 2019, la Meridi rinunciava alla procedura sopra menzionata.

Atteso quanto appena rappresentato, la Meridi, non essendo esperibili, a tutta evidenza, ulteriori procedure al fine di veder risolta la conclamata crisi della medesima, non poteva far altro che assumere la decisione di chiedere, in proprio, la dichiarazione dello stato di insolvenza al fine di poter accedere ai benefici previsti dalla procedura di amministrazione straordinaria di cui al D. Lgs. 270/1999, e questo attesa la circostanza che questa fosse l’unica tipologia di procedura in grado di perseguire il duplice scopo di salvaguardare la continuità aziendale, *rectius* di mantenere indenni gli attivi della società, e di tutelare i



rapporti di lavoro, essendo “ ... *sussistenti concrete prospettive di riequilibrio economico della Società*”¹.

Ed, infatti, sebbene sempre nel medesimo ricorso la ricorrente chiarisse ulteriormente che “ ... *in considerazione della pendenza di numerose istanze di fallimento (riunite sub R.G. fall. n. 2/2019), [...] ritiene opportuno rammentare che è principio indiscusso quello secondo cui l'art. 3 del D. Lgs. 270/1999 sancisce la preminenza della procedura di amministrazione straordinaria rispetto al fallimento, stabilendo che il Tribunale, verificata la sussistenza dei requisiti dimensionali per l'ammissione dell'impresa all'amministrazione straordinaria, dichiara in ogni caso lo stato d'insolvenza, senza dar luogo alla dichiarazione di fallimento*”, è solo in virtù dell'attività sin qui svolta dalla gestione commissariale che tale affermazione, di sicuro portato economico-finanziario sostanziale, oltre che giuridico, possa divenire una concreta opportunità, così come ricercata dalla norma che regola l'insolvenza delle Grandi Imprese in Crisi, per quanto appresso rappresentato.

Ciò posto, la Meridi, chiedeva all'Ill.mo Tribunale di Catania, una volta accertato lo stato d'insolvenza e, rilevato, come era, il possesso dei requisiti dimensionali di cui all'art. 2 D.lgs. 270/1999 il Tribunale di “... *arrestarsi, senza dar luogo alla dichiarazione di fallimento, consentendo l'instaurazione della fase di osservazione dell'impresa, prodromica all'ammissione della procedura di amministrazione straordinaria e, soltanto in caso di esito negativo di detta fase, [di dichiarare] il fallimento della società già dichiarata insolvente*”.

¹ Così prevedeva la ricorrente con il ricorso presentato ai fini dell'ammissione alla procedura, in data 14 dicembre 2019; in realtà tale precipua finalità appare percorribile solo grazie all'attività svolta dagli scriventi Commissari, posto che alla data di presentazione dell'istanza da parte della Meridi le “concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali” ex art. 27 D.Lgs. 270/99 erano state definitivamente compromesse proprio dalle scelte gestionali della proprietà, ovvero da chi la amministrava.



Tutto ciò premesso, il Tribunale di Catania, ricorrendone i requisiti tutti previsti, dichiarava lo stato di insolvenza della Meridi S.r.l. con sentenza n. 1/2020 del 7 gennaio 2020, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2 e 3 del D.Lgs. 270/99 e, nella medesima sede, come da indicazioni del MISE, disponeva la nomina dei Commissari Giudiziali, nelle persone del Prof. Dr. Simone Manfredi, dell'Avv. Elio Blasio e del Dott. Luciano Fausti, affidando agli stessi la gestione dell'impresa ai sensi dell'art. 8 co. 1 lett. f) D.Lgs 270/99, fissando, altresì, l'udienza per la verifica dello stato passivo al 12 maggio 2020.

2. SULLA GESTIONE COMMISSARIALE

Amministratore unico della Meridi S.r.l. risulta essere il sig. Sapienza Carmelo, nato a Catania (CT) il 14 Settembre 1974 (SPNCML74P14C351W), con il quale i Commissari hanno potuto conferire e confrontarsi non appena entrati nelle loro funzioni; e proprio al sig. Sapienza, onde venire a conoscenza, nel più breve tempo possibile, di tutte le informazioni gestionali necessarie per adempiere alle attività ai medesimi demandate, i sottoscritti Commissari hanno chiesto di fornire il supporto necessario, anche con lo *staff* amministrativo ancora presente in azienda. *Staff* che, peraltro, si è oltremodo ridotto in virtù di diverse dimissioni volontarie presentate agli scriventi nelle funzioni strategiche, come il "personale", il "commerciale", ecc., tutte giustificate dalla mancata percezione degli stipendi, seppure maturate nei sei mesi precedenti all'ammissione della Meridi alla procedura di amministrazione straordinaria.



Non solo, sempre ai fini delle attività demandate agli scriventi, sono stati formalmente auditi, sulle ragioni che hanno condotto all'insolvenza, il menzionato Amministratore Unico, sig. Sapienza, oltre che il responsabile amministrativo, il rag. Consoli e il revisore unico dott. Cartalemi.

Si rileva, pertanto, in queste sede, come non sia stato agevole reperire notizie, dati e documenti utili per la redazione della presente relazione, proprio perché al momento dell'insediamento nelle funzioni dei sottoscritti l'Impresa era da tempo lasciata alla buona volontà di quanti ancora in forza presso la medesima, ma senza un governo e una gestione funzionale, atteso che, come anticipato, tutti i dipendenti non percepivano alcuna retribuzione da ormai circa 6 mesi.

Allo scopo, pertanto, i Commissari si sono avvalsi dell'ausilio di alcuni dei dipendenti rimasti, e costituenti lo *Staff* in ausilio all'amministratore.

Ciò posto, la presente relazione, pur fornendo un quadro completo delle vicende oggetto di esame, potrebbe non includere talune informazioni non venute a conoscenza dei Commissari Giudiziali, anche perché nell'ultimo periodo antecedente alla sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, come anticipato, lo *staff* navigava "a vista", grazie alla volontà ed alle energie profuse dai dipendenti.

Per quanto sopra esposto è stato necessario fare affidamento sulle veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tali informazioni, che sono state sottoposte a verifica nei limiti del tempo e della documentazione disponibile.



Il Collegio commissariale, sin dal suo insediamento, sta monitorando **la situazione dei numerosi contenziosi civili, tributari e giuslavoristici** in essere nei confronti della società Meridi S.r.l., come nel dettaglio elencati dalla nota dell'Avv. Gitto che si allega (cfr. all. 1). Dei 71 punti vendita che risultavano aperti alla data di nomina dei Commissari, alla data di deposito della presente Relazione, ne risultano ancora aperti 65. Ciò a seguito dell'esecuzione di rilasci esecutivi, le cui procedure erano già in corso alla data della Sentenza di ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria.

Il Collegio Commissariale si è immediatamente attivato per monitorare, oltre alle esecuzioni mobiliari in corso (tutte già dichiarate o da dichiarare improcedibili), anche, e soprattutto, le altre procedure di sfratto in essere.

A tal fine, i Commissari hanno intrattenuto, costantemente, i necessari contatti con i locatori dei punti vendita, e questo al fine di individuare le più idonee soluzioni compatibili sia con le esigenze della procedura, finalizzate al mantenimento del perimetro aziendale, sia con le esigenze e le tutele da riconoscere ai locatori stessi.

In particolare, la Meridi, in ogni giudizio pendente attivato dai proprietari dei punti vendita, sta provvedendo alla presentazione delle istanze per la dichiarazione di improcedibilità delle esecuzioni, ai sensi dell'art 18 del D. Lgs. n. 270/99 (e giusto rinvio, in esso contenuto, all'art 168 L.F.).

Sempre in relazione al contenzioso esistente ed al fine di evitare l'esecuzione delle ordinanze di rilascio di alcuni degli immobili occupati dai punti vendita, si sta procedendo, da un lato, alla prosecuzione delle necessarie attività processuali; dall'altro, si sta valutando, d'intesa con i legali dei locatori (con i quali si sono succeduti numerosi colloqui) la possibilità di



individuare le soluzioni più confacenti alle esigenze della procedura e dei locatori stessi, così da poter mantenere tutti i rapporti di locazione e di affitto necessari alla prosecuzione delle attività commerciali e, quindi, a salvaguardare i valori d'impresa.

I Commissari Giudiziali hanno, inoltre, proceduto ad **incontrare i rappresentanti delle parti sociali** (Sinalp Sicilia, Filcams Cgil, Fisascat Cisl, Uiltucs Sicilia), al fine di illustrare le finalità della procedura.

I Commissari, successivamente, hanno effettuato richiesta di esame congiunto alla Regione Sicilia e alle Organizzazioni Sindacali ed in data 11 febbraio 2020, tenuto l'incontro per la redazione dell'accordo, nel rispetto delle leggi in materia di concessione degli ammortizzatori sociali.

In tale data, è stata esperita, con esito positivo, la procedura di consultazione sindacale prevista dall'articolo 24 del D.Lgs. 148/2015, per la richiesta della CIGS ex art. 7, comma 10 ter, l. n. 236/93 della Meridi S.r.l.. Nel relativo verbale, le parti hanno stabilito che i lavoratori da sospendere saranno collocati gradualmente in CIGS secondo esigenze tecniche, organizzative e produttive aziendali, con modalità di rotazione del personale impiegato, nel rispetto della fungibilità delle mansioni e delle professionalità coinvolte.

Si è, a tal fine, stabilito che i lavoratori addetti all'amministrazione sita in Belpasso vengano posti in CIGS a rotazione, effettuata in relazione alle mansioni espletate.

I lavoratori del settore della logistica operanti nel deposito di Belpasso e nella piattaforma Baglio della Sementa, non essendoci al momento attività lavorative da svolgere, siano posti in CIGS a zero ore, fino a nuova disposizione aziendale.



La medesima disposizione è da applicarsi ai lavoratori del settore della logistica, con mansione di autista, non disponendo più l'azienda di un parco autocarri, essendo stati ceduti a società terze, prima dell'avvio della procedura di Amministrazione Straordinaria.

Per tutti i lavoratori operanti nell'area vendite, si è disposto che siano posti in CIGS a rotazione e, dunque, presteranno la loro attività lavorativa garantendo due unità, nei giorni e negli orari di apertura di ogni punto vendita, salvo diversa esigenza aziendale.

Per i lavoratori part-time, la rotazione è da applicarsi in relazione alla prestazione ridotta, concordata nel contratto di lavoro.

L'estrema esiguità della liquidità esistente, al momento dell'avvio della fase giudiziale della procedura di A.S., non ha permesso, allo stato, di corrispondere né canoni di locazione per gli immobili nei quali sono ubicati i punti vendita, né stipendi ai dipendenti. Tale circostanza sarà sanata con l'avvio della fase di rilancio dell'attività commerciale, ad opera dei Commissari, così come meglio precisato al cap.8.2. della presente relazione.

Nell'ottica di un impegno profuso ad assicurare, pur nella precarietà della situazione attuale, una funzionale gestione della società insolvente, gli scriventi hanno, inoltre, verificato con lo *Staff* aziendale della stessa società la situazione dei vari punti vendita e i rapporti con i fornitori, adottando le misure necessarie ed opportune per consentire la prosecuzione provvisoria delle attività d'impresa.

Il Collegio commissariale, dopo aver più volte incontrato anche singolarmente i responsabili dei vari settori aziendali, al fine di meglio comprendere le specifiche operatività e problematiche, nonché esplicitato l'obiettivo che gli scriventi intendono perseguire, al fine di consentire la ripresa delle attività e la salvaguardia delle risorse occupazionali, aveva,



inizialmente, dato disposizioni allo *staff* aziendale di prendere contatto con i principali fornitori abituali della Meridi S.r.l., fissando poi incontri diretti in azienda con gli stessi o conferenze telefoniche, al fine di consentire agli scriventi, dialogando direttamente con i predetti operatori economici, la verifica della loro disponibilità a rifornire nuovamente i punti vendita. Tale eventualità, però, non è risultata percorribile e, pertanto, come già cennato, e appresso profusamente rappresentato, si è ricercato un accordo commerciale con un primario operatore della GDO.

I Commissari Giudiziali rilevano, infine, come siano stati costretti a richiedere una **proroga per il deposito della relazione ex art 28** d.lgs. 270/99 per le motivazioni che seguono.

In primo luogo, in quanto sin dal loro ingresso in azienda, dal momento che avevano rilevato come la gestione dell'impresa fosse stata largamente compromessa (e con essa i valori sottesi), in ragione delle circostanze che poi hanno condotto alla dichiarazione d'insolvenza, e cioè dal mancato approvvigionamento dei punti vendita ingenerato dalla gravissima crisi finanziaria a cui l'impresa era stata costretta dalla proprietà.

Infatti, proprio in virtù di quanto precede, e tenuto conto degli obiettivi della Procedura fissati all'art. 1 del D.Lgs 270/99, ovvero quelli di “ ... *[conservare il] patrimonio produttivo mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*”, i sottoscritti Commissari, approfondendo allo scopo tutte le risorse a loro disposizione, si sono dovuti, sin da subito, attivare con tutti i fornitori abituali della Meridi (ca. 2.000), al fine di verificare la loro disponibilità a rifornire i 69 punti vendita a marchio Fortè ancora attivi, **ovvero hanno dovuto individuare soluzioni alternative, come poi è stato (operazione meglio**



dettagliata al cap. 8.2.); tale circostanza, quindi, sin da subito, si mostrava incompatibile con il termine ordinatorio dei 30 giorni previsti ex art. 28 co.1 D.Lgs. 270/99.

E questo anche alla luce del fatto che, a far data dal 9 gennaio u.s., i Commissari, in ossequio al mandato ricevuto, hanno dovuto amministrare la richiamata società, resolvendo le innumerevoli diuturne necessità di gestione e ponendo in essere tutti gli adempimenti necessari ed urgenti ai fini del mantenimento delle attività produttive e della occupazione, allo scopo di dare pieno compimento alle indicazioni dettate dal D.Lgs. 270/99.

In secondo luogo, poiché l'attività relativa alla stesura della relazione richiedeva, come ha richiesto, la stima dei beni costituenti l'attivo patrimoniale e la relativa predisposizione delle relazioni, che costituiscono l'allegato stato analitico ed estimativo delle attività ex art. 28 co. 2 D.Lgs. 270/99.

Allo scopo è risultato necessario nominare esperti stimatori, previe apposite istanze al G.D., i quali, prima di depositare le richieste perizie, hanno dovuto effettuare i necessari sopralluoghi, nonché reperire e consultare tutta la documentazione utile ed opportuna.

Si segnala, infine, che è stata attivata la pec della procedura, il.2020catania@pecamministrazionestraordinaria.it, e che sono stati inviati gli avvisi ai creditori ex art. 22 D. Lgs 270/99, a mezzo pec, oltre quelli inviati, in numero assai rilevante, a mezzo raccomandata per tutti i creditori sprovvisti di casella pec, come per la quasi totalità dei dipendenti.

Si è provveduto, inoltre, a predisporre il conto economico ed il relativo cash flow, che viene diuturnamente monitorato, al fine di tenere sotto controllo gli oneri della procedura.



Nel rispetto di quanto previsto dall'art. 28 D. L.gs. n. 270/99, i Commissari Giudiziali hanno redatto la presente relazione al fine di fornire una descrizione circa le cause dello stato d'insolvenza, nonché una valutazione sull'esistenza delle condizioni previste dall'art. 27 del citato decreto, per l'ammissione della Meridi S.r.l. alla procedura di amministrazione straordinaria, ovvero la presenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

Gli scriventi Commissari si riservano sin d'ora la possibilità di integrare, ove opportuno, le informazioni contenute nella presente relazione, che dovessero emergere nel prosieguo della loro attività a seguito di ulteriori esami e verifiche contabili e societarie.

3. INCARICHI AFFIDATI A PROFESSIONISTI

Nell'ambito delle attività del Collegio, si è reso, altresì, necessario il conferimento di incarichi professionali per specifiche esigenze di procedura.

In particolare, autorizzati dal Giudice Delegato, i Commissari hanno provveduto a nominare i seguenti professionisti:

- Dott. Pietro Benedetto Fisichella, per l'espletamento di una perizia di accertamento del valore dei beni immobili di proprietà della Meridi S.r.l. – già autorizzato dal G.D.;
- Dott. Alessio Destro, per l'espletamento della perizia afferente la valorizzazione delle immobilizzazioni materiali – già autorizzato dal G.D.;



- Avv. Giovanni Galoppi – da sottoporre a ratifica da parte del G.D., poi sostituito dall’Avv. Luisa Melara – già autorizzato dal G.D., per l’assistenza giudiziale nel ricorso ex art. 671 e 679bis c.p.c. contro Finaria S.p.A. e altri;
- Studio legale e di consulenza del lavoro Agnello, per l’assistenza in materia giuslavoristica, a seguito delle avvenute dimissioni dell’unico dipendente avente mansione di responsabile dell’ufficio del personale – attività ricadente tra quelle ricorrenti;
- Avv. Alberto Giacomia, in sostituzione dell’Avv. Gitto, per la prosecuzione nell’assistenza giudiziale sui vari contenziosi civilistici in essere – da sottoporre a ratifica da parte del G.D..

4. BREVI CENNI SULLE VICENDE STORICHE DELLA SOCIETÀ

La società svolge, sin dal 1995, l’attività di “commercio al minuto e all’ingrosso sia in Italia che all’estero di generi alimentari di ogni tipo e qualità (...) carne di ogni genere e tipo (...), profumi, liquori nazionali e esteri, dolciumi, salumi, casalinghi di ogni genere e tipo (...)”.

Per quanto attiene la compagine sociale, si evidenzia che la Meridi S.r.l. fa parte, di fatto, di un gruppo societario facente capo ad un unico soggetto economico, ovvero al Sig. Antonino Pulvirenti; in particolare la Meridi S.r.l. è controllata al 100% dalla holding Finaria S.p.A. (avente come soci i Sig.ri Antonino Pulvirenti per il 90% e Antonella Moschetto per il 10%).



Gli scriventi Commissari segnalano che la suddetta controllante Finaria S.p.A. è stata prima messa in liquidazione, in data 13 dicembre 2019 e da ultimo, in data 18 marzo 2020, ha presentato domanda di concordato in bianco.

La Meridi S.r.l. detiene, a sua volta, una partecipazione pari al 4,6% del Calcio Catania S.p.A..

Come già cennato, in data 19 novembre 2019, la Meridi S.r.l aveva depositato istanza ai sensi dell'art. 182bis, co. 6, L. fall. in previsione del deposito di un accordo di ristrutturazione dei debiti.

Non verificandosi, però, le condizioni economiche e patrimoniali necessarie per la prosecuzione della procedura ex art. 182bis, co. 6, L. fall., in data 11 dicembre 2019, la stessa Società presentava l'atto di rinuncia relativo a tale procedura.

In data 14 dicembre 2019, "*... al duplice scopo di salvaguardare la continuità aziendale e di tutelare i rapporti di lavoro, essendo sussistenti concrete prospettive di riequilibrio economico ...*", la Meridi S.r.l. depositava un ricorso ex art. 3 D.Lgs. 207/99, per l'ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria.

Come emerge in sede del suddetto ricorso, presentato per l'ammissione della Meridi S.r.l, alla procedura di A.S., ai sensi degli artt. 3 e 5 del D.Lgs. 270/99, la consultazione dei bilanci relativi agli esercizi 2016, 2017 e 2018, evidenzia che la società ha avuto, negli ultimi tre esercizi, un attivo patrimoniale superiore ad Euro 300.000,00; ha realizzato, negli ultimi tre esercizi, ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo superiore ad Euro 200.000,00; con debiti per un ammontare superiore ad Euro 500.000,00.



Si rappresenta che l'attività, prima del rapido declino dovuto alla irrevocabile crisi finanziaria, era esercitata mediante la gestione di n. 92 punti vendita di largo consumo ad insegna "Fortè", siti in tutta la Sicilia, con prevalenza delle province di Palermo e Trapani. Come già cennato, all'atto della nomina del Collegio commissariale, si rammenta in questa sede, che i punti vendita attivi erano 71, con l'impiego di 467 dipendenti. Ad oggi il numero dei punti vendita attivi è pari a 65, con l'impiego di 372 dipendenti. La diminuzione dei punti vendita "attivi" tra la domanda di ammissione alla procedura e l'insediamento dei Commissari è da imputarsi ai rilasci forzosi degli immobili per sfratti esecutivi, i cui procedimenti erano già in corso alla data di ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria; mentre il numero dei dipendenti decrescente è dovuto alle dimissioni per giusta causa presentate dai dipendenti e motivate dal mancato pagamento degli stipendi, a far data dal mese di agosto 2019.

5. LA NOTA METODOLOGICA

Ai fini della stesura della presente relazione, gli scriventi hanno ritenuto opportuno procedere alla predisposizione di una nota metodologica rappresentativa dei principali aspetti caratterizzanti la stesura dell'elaborato.

In particolare, gli scriventi, hanno soffermato l'attenzione sugli aspetti giuridici, ovvero le circostanze che hanno condotto all'insolvenza e, quindi, sul contenuto della relazione e sugli aspetti economico aziendali rientranti nella concettualizzazione dell'equilibrio



economico aziendale quale condizione necessaria affinché le imprese dichiarate insolventi a norma dell'art. 3 del D.Lgs. 270/1999 vengano ammesse alla Procedura.

Pertanto, nel prosieguo si procederà a rappresentare:

- il quadro normativo di riferimento;
- il concetto di equilibrio economico nella dottrina economico aziendale.

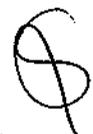
5.1 Il contenuto della relazione ex art. 28 Decreto legislativo 8 luglio 1999 n.270

In base a quanto previsto dall'art. 28 capo I del Decreto Legislativo 8 luglio 1999 n.270, entro trenta giorni dalla dichiarazione dello stato di insolvenza, il commissario-giudiziale deposita in cancelleria una relazione contenente la descrizione particolareggiata delle cause dello stato di insolvenza e una valutazione motivata circa l'esistenza delle condizioni previste dall'articolo 27 ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria.

Alla relazione sono allegati lo stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione.

Nel medesimo termine indicato nel comma 1, il commissario giudiziale trasmette copia della relazione al Ministero dello Sviluppo Economico, depositando in cancelleria la prova dell'avvenuta ricezione.

Un avviso dell'avvenuto deposito della relazione è affisso entro ventiquattro ore, a cura del cancelliere.



L'imprenditore insolvente e ogni altro interessato hanno facoltà di prendere visione della relazione e di estrarne copia. La stessa è trasmessa dal commissario giudiziale a tutti i creditori e ai terzi titolari di diritti sui beni all'indirizzo di posta elettronica certificata indicato a norma dell'articolo 22, comma 2, entro dieci giorni dal deposito in cancelleria.

5.2 L'Equilibrio Economico nella Dottrina Economico Aziendale

Seguendo l'impostazione fornita dal Prof. Onida², l'equilibrio economico rappresenta insieme all'adeguata potenza finanziaria le condizioni alla base dell'economicità aziendale.

In tale ottica, la gestione aziendale deve essere in grado di generare un flusso di ricavi tali da coprire tutti i costi e remunerare congruamente il capitale proprio investito³.

In altri termini, l'equilibrio economico può così essere rappresentato:

$$\text{Flusso di Ricavi} = \text{Flusso di COSTI} + \text{Flusso Remunerazione congrua del capitale}$$

L'equilibrio economico deve realizzarsi almeno nel medio/lungo termine.

² Cfr. P. ONIDA, *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1974

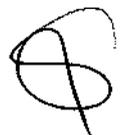
³ per remunerazione congrua del capitale si intende il compenso in linea con la remunerazione dei migliori investimenti alternativi, tenuto conto del rischio che si corre e del lavoro imprenditoriale. Spesso un investimento, anche in azioni, non richiede lavoro imprenditoriale o, se comporta un lavoro imprenditoriale, quest'ultimo è remunerato con uno stipendio da manager. Il compenso congruo è indicato con il tasso "i" e ricomprende il compenso per la perdita della disponibilità del denaro: risk free rate "i1" e il compenso per il rischio, risk premium "i2". Per maggiori approfondimenti sul tema si rinvia tra gli altri a G. ZANDA, M. LACCHINI, T. ONESTI, *La Valutazione d'Azienda*, Giappichelli, Torino, 2004.



Così come autorevolmente sostenuto, la vitalità di un'azienda e la più conveniente politica di gestione va giudicata non tanto nel breve andare, quanto nel medio e nel lungo periodo. È pur vero che l'equilibrio economico del medio lungo periodo non può raggiungersi se non si superano le difficoltà del breve andare.

Tali difficoltà sono essenzialmente di carattere finanziario giacché un temporaneo sfavorevole rapporto tra costi e ricavi d'esercizio ed i relativi flussi monetari, si risolve in un accresciuto fabbisogno di capitale proprio o di credito per finanziare le perdite d'esercizio, prima che le stesse possano essere ammortizzate o comunque per finanziare i costi che nelle fasi sfavorevoli debbono essere sostenuti in attesa della loro copertura nelle fasi favorevoli.

Orbene, al fine di garantire la sopravvivenza dell'azienda è necessario che la gestione raggiunga l'equilibrio economico tra costi e ricavi e che nel medio e breve andare l'esercizio presenti andamenti economico finanziari compatibili con le concrete possibilità di conveniente funzionamento dell'azienda.



6. SULLE CAUSE DELL'INSOLVENZA DELLA MERIDI

6.1 Premessa.

Come già proficuamente anticipato, l'art.28 del D.Lgs. 270/99 disciplina i contenuti della relazione che i Commissari Giudiziali sono tenuti a depositare presso il Ministero dello Sviluppo Economico e presso la cancelleria del Tribunale competente, rappresentando, tra i due elementi fondamentali, anzitutto le “... *cause dello stato di insolvenza*”.

Pertanto, contenuto imprescindibile della relazione dei Commissari risulta essere la disamina oggettiva delle cause che hanno generato lo stato d'insolvenza e, dall'altro, l'esito della verifica in merito alla sussistenza dei requisiti di risanamento previsti dall'art.27 del citato decreto.

Nel limitato tempo a disposizione, tenuto conto poi della mole di documentazione da esaminare e delle decisioni da assumersi per effetto della delega alla gestione di impresa affidata ai Commissari Giudiziali, questi hanno cercato di acquisire tutte le informazioni e la documentazione necessaria ad esprimere una propria motivata valutazione degli elementi economico-finanziari che hanno condotto la Meridi all'insolvenza.

A tal fine, nel prosieguo sono stati rappresentati i dati patrimoniali ed economici dei Bilanci approvati degli ultimi otto esercizi di Meridi S.r.l. (intervallo 2011 – 2018; l'”Intervallo di riferimento”); dati opportunamente riclassificati e commentati con lo scopo poi, di evidenziare i principali indici di bilancio utili per una attenta valutazione dei profili al contempo di liquidità e solidità aziendale, e di andamento reddituale –



gestionale. Per quindi provvedere alle argomentazioni del caso onde contribuire all'individuazione delle cause di insolvenza della Società.

L'opzione di valutare l'andamento gestionale della Società in un ampio arco temporale è stata effettuata al fine di permettere un approfondito esame dell'andamento gestionale e delle relative grandezze patrimoniali.

6.2 *Analisi patrimoniale – reddituale.*

Come noto, la Società opera in uno specifico segmento del mercato della GDO, definito come discount. Essa risulta organizzata con punti vendita di prossimità ed al dettaglio, a libero servizio di prodotti di largo consumo con una superficie di esposizione, ad assortimento ristretto ed ambientazione spartana, in un intorno di non oltre 400 m² (trattasi di superfici medie di vendita definite nel linguaggio specifico come superette).

Nell'Intervallo di riferimento, la Società ha gestito un numero variabile di punti vendita localizzati esclusivamente sul territorio siciliano, attraverso la collaborazione di un numero di dipendenti complessivi anch'esso variabile nel tempo e tendenzialmente in crescita.

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2018</u>
Punti Vendita fine Esercizio (n.)	87	88	87	86	87	85	89	91
Dipendenti (n.medio)	n.d.	432	427	418	445	484	585	595
Dipendenti/PV (n.)	n.d.	4,91	4,91	4,86	5,11	5,69	6,57	6,54

Ai fini dell'analisi, i Commissari Giudiziali hanno provveduto a: 1) raccogliere i dati contabili attraverso documentazione tratta in sede di CCIAA; 2) analizzare gli stessi via procedure di riclassificazione considerate idonee al caso (metodo finanziario); ed infine,




RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
 MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

ad 3) avere un confronto diretto col management operativo della Società, ai fini della corretta interpretazione delle risultanze predette.

STATO PATRIMONIALE

(€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Fabbricati	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	6,421	6,218
Immobilizzazioni Materiali	7,714	8,250	7,368	6,459	5,643	5,221	7,247	12,559
Immobilizzazioni Immateriali	1,156	1,058	0,732	0,431	0,626	0,652	4,595	6,982
Immobilizzazioni Finanziarie	8,217	0,747	0,747	2,347	0,127	0,061	0,081	0,081
Partecipazioni infragruppo e altri titoli	4,125	0,583	0,583	0,583	0,586	0,586	2,343	4,730
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	21,213	10,638	9,431	9,821	6,983	6,520	20,687	30,570
Rimanenze di Magazzino	7,843	4,852	7,191	8,190	7,757	10,168	11,556	13,522
Crediti Tributari/imposte anticipate	0,975	1,250	3,232	1,867	3,264	3,599	3,737	3,557
Crediti Commerciali	3,337	4,311	4,041	3,635	2,678	2,309	2,152	2,233
Crediti vs Controllante	1,261	20,547	25,134	29,297	32,062	33,265	43,430	44,637
Altri Crediti vs Parti correlate	17,800	9,509	1,428	1,171	6,712	9,897	0,296	0,000
Ratei e Risconti Attivi	1,604	0,334	2,989	2,562	0,043	0,042	0,078	0,670
Altri Crediti	1,916	1,916	2,101	2,176	2,370	0,994	0,303	0,669
Debito vs Fornitori	-38,854	-32,304	-18,412	-15,958	-27,831	-26,402	-29,724	-40,826
Debiti vs Controllante	0,000	0,000	-0,868	0,000	0,000	-2,206	-3,314	-3,137
Altri Debiti vs Parti correlate	-2,820	-2,549	-3,032	-2,940	-0,030	-0,983	0,000	0,000
Debito vs Erario ed Enti Previdenziali	-5,664	-11,430	-11,121	-13,408	-16,965	-15,679	-16,670	-17,158
Altri Debiti	-1,790	-1,729	-1,813	-2,868	-3,464	-3,030	-3,996	-2,768
Ratei e Risconti	-0,695	-0,594	-0,536	-0,679	-0,385	-1,273	-0,960	-0,915
Fondi Rischi	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,083	0,000	0,000	0,000
Debito vs Erario ed Enti Previdenziali	-0,147	-0,113	-6,747	-7,858	-11,894	-17,591	-19,261	-20,712
Altri Debiti	0,000	0,000	-1,800	-1,800	0,000	0,000	0,000	0,000
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	-15,236	-5,999	1,786	3,388	-5,767	-6,892	-12,374	-20,228
T.F.R.	-1,854	-1,779	-1,685	-1,215	-1,337	-1,214	-1,127	-2,836
CAPITALE INVESTITO NETTO	4,122	2,860	9,532	11,994	-0,121	-1,586	7,186	7,507
Banche a Breve Termine	4,031	5,236	12,948	12,627	1,227	1,606	2,777	2,722
Banche a MLT	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,185	0,125	0,266
Cassa	-3,862	-3,372	-3,448	-3,367	-1,259	-1,522	-1,782	-2,038
Banche	-0,623	-3,646	-0,055	-0,013	-0,068	-0,022	-0,282	-0,085
Altri titoli al portatore	0,000	0,000	0,000	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	-0,453	-1,783	9,445	9,245	-0,101	0,245	0,837	0,863
PATRIMONIO NETTO	4,575	4,643	0,087	2,748	-0,019	-1,830	6,349	6,643
TOTALE FONTI	4,122	2,860	9,532	11,994	-0,121	-1,586	7,186	7,507



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
 MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

CONTO ECONOMICO

(€/min)	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
RICAVI								
Vendite	106,506	107,752	94,932	91,169	83,426	75,402	96,279	112,973
Altri ricavi e proventi	1,769	1,517	1,079	0,701	0,950	1,303	0,881	5,028
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	108,275	109,269	96,011	91,871	84,376	76,705	97,160	118,001
Costo del Venduto	-78,646	-76,970	-69,968	-64,694	-61,320	-54,457	-70,754	-87,184
MARGINE DEL VENDUTO	29,629	32,300	26,043	27,177	23,056	22,248	26,406	30,817
Spese Generali e Servizi	-9,987	-8,415	-7,362	-7,086	-7,046	-7,711	-7,275	-8,800
Godimento di beni di terzi	-4,288	-4,526	-4,523	-4,345	-4,426	-4,244	-3,830	-4,424
Spese per il Personale	-13,220	-13,582	-14,012	-13,852	-13,735	-13,466	-14,902	-16,032
Variazioni delle rimanenze di merci	-0,143	-2,991	2,340	0,999	-0,591	2,411	1,388	1,966
MARGINE OPERATIVO LORDO	1,991	2,786	2,486	2,892	-2,743	-0,763	1,787	3,527
Ammortamenti	-1,571	-1,643	-1,627	-1,403	-1,971	-1,197	-2,134	-3,650
Fondo Svalutazione Crediti	0,000	-1,160	0,000	0,000	-0,307	-0,100	0,000	0,000
Accantonamenti diversi	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,247	0,000	0,000	0,000
MARGINE OPERATIVO NETTO	0,420	-0,017	0,859	1,490	-6,269	-2,060	-0,347	-0,123
Proventi finanziari	0,319	0,310	0,190	1,212	1,282	1,442	1,713	1,453
Oneri finanziari	-0,260	-0,385	-0,402	-0,794	-0,453	-1,332	-1,104	-0,844
Perdite s/Crediti-Partecipazioni	0,000	0,000	-6,522	0,000	-0,917	0,000	0,000	0,000
Gestione Straordinaria	0,052	0,523	0,074	2,345	2,538	0,000	0,000	0,000
UTILE/(PERDITA) ANTE IMPOSTE	0,531	0,431	-5,801	4,254	-3,819	-1,950	0,262	0,486
Imposte sul reddito	-0,449	-0,363	1,244	-1,592	1,051	0,139	-0,060	-0,192
UTILE/(PERDITA D'ESERCIZIO)	0,081	0,068	-4,556	2,662	-2,768	-1,811	0,202	0,294

I Commissari Giudiziali rappresentano come già dall'analisi preliminare delle grandezze patrimoniali – reddituali appaiono evidenti segnali di difficoltà strutturale – finanziaria e gestionale della Società.

6.1.1. segue. Principali evidenze Patrimoniali: l'Attivo.

I dati patrimoniali relativi al periodo 2011 – 2018 mostrano *ictu oculi* alcuni fattori sintomatici di una crisi aziendale strutturale – finanziaria protrattasi nel tempo e sfociata nel corso dell'Esercizio 2019 nella situazione di insolvenza; in particolare, appare evidente la difficoltà della Società a far fronte alle sue obbligazioni nei confronti di terzi.

A questo riguardo, i Commissari Giudiziali ritengono importante dare evidenza preliminare alla riclassificazione dello Stato Patrimoniale con metodo finanziario, in

modo da porre in luce le singole partite dell'Attivo e del Passivo per scadenza, favorendo una migliore visione del profilo di rischio aziendale, ed utile all'individuazione di alcuni indici misto, patrimoniali – reddituali, necessari a fornire ulteriori elementi di valutazione. In particolare, la riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio/metodo finanziario conduce a:

- imputare le voci dell'Attivo in base al tempo di ritorno degli Impieghi nella posizione di liquidità, distinguendo tra: 1) Attivo Fisso (o Immobilizzazioni): tempo di ritorno nella posizione di liquidità nel medio – lungo termine (oltre l'Esercizio successivo); e, 2) Attivo Circolante (o Attività a Breve Termine): comprende gli impieghi di Esercizio la cui formazione in numerario avviene in un tempo breve (entro l'Esercizio successivo);
- imputare le voci del Passivo sulla base del tempo necessario per l'estinzione delle relative posizioni, distinguendo tra: 1) Mezzi Propri (o Patrimonio Netto): i cui tempi di estinzione sono indefiniti e molto lunghi; 2) Passività Consolidate (o A Medio Lungo Termine): relative a posizioni la cui estinzione avviene nel medio – lungo periodo (oltre l'Esercizio successivo); 3) Passività Correnti (o A Breve Termine): relative alle fonti di finanziamento che dovranno essere remunerate nel breve periodo (entro l'Esercizio successivo).



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270

MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

STATO PATRIMONIALE

(€/min)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
ATTIVO								
Cassa	3,862	3,372	3,448	3,367	1,259	1,522	1,782	2,038
Banche	0,623	3,646	0,055	0,013	0,068	0,022	0,282	0,085
Altri titoli al portatore	0,000	0,000	0,000	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
TOTALE DISPONIBILITA'	4,484	7,018	3,503	3,381	1,328	1,546	2,065	2,125
Crediti Commerciali	3,337	4,311	4,041	3,635	2,678	2,309	2,152	2,233
Crediti vs Controllante	1,261	20,547	25,134	29,297	32,062	33,265	43,430	44,637
Altri Crediti vs Parti correlate	17,800	9,509	1,428	1,171	6,712	9,897	0,296	0,000
Crediti Tributari/Imposte anticipate	0,975	1,250	3,232	1,867	3,264	3,599	3,737	3,557
Altri Crediti	1,916	1,916	2,101	2,176	2,370	0,994	0,303	0,669
TOTALE CREDITI	25,288	37,533	35,936	38,146	47,085	50,063	49,918	51,096
Rimanenze di Magazzino	7,843	4,852	7,191	8,190	7,757	10,168	11,556	13,522
Ratei e Risconti	1,604	0,334	2,989	2,562	0,043	0,042	0,078	0,670
TOTALE CIRCOLANTE	39,220	49,738	49,619	52,280	56,214	61,818	63,617	67,413
Partecipazioni infragruppo e altri titoli	4,125	0,583	0,583	0,583	0,586	0,586	2,343	4,730
TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE	43,344	50,321	50,202	52,863	56,800	62,405	65,960	72,143
Fabbricati	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	6,421	6,218
Immobilizzazioni Materiali	7,714	8,250	7,368	6,459	5,643	5,221	7,247	12,559
Immobilizzazioni Immateriali	1,156	1,058	0,732	0,431	0,626	0,652	4,595	6,982
Immobilizzazioni Finanziarie	8,217	0,747	0,747	2,347	0,127	0,061	0,081	0,081
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	17,088	10,055	8,847	9,238	6,397	5,934	18,344	25,841
TOTALE ATTIVITA'	60,432	60,376	59,050	62,101	63,197	68,339	84,304	97,983
PASSIVO								
Debito vs Fornitori	33,854	32,304	18,412	15,958	27,831	26,402	29,724	40,826
Banche a Breve Termine	4,031	5,236	12,948	12,627	1,227	1,606	2,777	2,722
Debiti vs Controllante	0,000	0,000	0,868	0,000	0,000	2,206	3,314	3,137
Altri Debiti vs Parti correlate	2,820	2,549	3,032	2,940	0,030	0,983	0,000	0,000
Debito vs Erario ed Enti Previdenziali	5,664	11,430	11,121	13,408	16,965	15,679	16,670	17,158
Altri Debiti	1,790	1,729	1,813	2,868	3,464	3,030	3,996	2,768
Ratei e Risconti	0,695	0,594	0,536	0,679	0,385	1,273	0,960	0,915
TOTALE PASSIVITA' A BREVE TERMINE	53,855	53,842	48,730	48,479	49,902	51,179	57,441	67,527
T.F.R.	1,854	1,779	1,685	1,215	1,337	1,214	1,127	2,836
Fondi Rischi	0,000	0,000	0,000	0,000	0,083	0,000	0,000	0,000
Banche a MLT	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,185	0,125	0,266
Debito vs Erario ed Enti Previdenziali	0,147	0,113	6,747	7,858	11,894	17,591	19,261	20,712
Altri Debiti	0,000	0,000	1,800	1,800	0,000	0,000	0,000	0,000
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	2,002	1,892	10,233	10,873	13,314	18,990	20,513	23,813
Capitale Sociale	3,700	3,700	3,700	0,087	2,500	2,500	2,500	2,500
Riserve di PN	0,794	0,875	0,943	0,000	0,248	0,248	3,647	3,849
Utili/(Perdite di Esercizio)	0,081	0,068	-4,556	2,662	-2,768	-4,579	0,202	0,294
TOTALE PATRIMONIO NETTO	4,575	4,643	0,087	2,748	-0,019	-1,830	6,349	6,643
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	60,432	60,376	59,050	62,101	63,197	68,339	84,304	97,983

Nell'analisi dell'Attivo si rilevano alcuni elementi specifici, degni di attenzione particolare e cioè:

- il valore delle liquidità immediate, date dal valore del Totale Disponibilità, che nell'Intervallo di riferimento si mantiene su livelli estremamente contenuti rispetto al valore del Totale Attività e comunque, non in linea con l'andamento



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

dei maggiori competitors a livello nazionale (i quali di norma registrano un livello di Liquidità immediate superiore al 15 – 18% del valore delle Attività totali);

STATO PATRIMONIALE (€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
ATTIVO (estratto)								
Cassa	3,862	3,372	3,448	3,367	1,259	1,522	1,782	2,038
Banche	0,623	3,646	0,055	0,013	0,068	0,022	0,282	0,085
Altri titoli al portatore	0,000	0,000	0,000	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
TOTALE DISPONIBILITA'	4,484	7,018	3,503	3,381	1,328	1,546	2,065	2,125
TOTALE ATTIVITA'	60,432	60,376	59,050	62,101	63,197	68,339	84,304	97,983
Importo Totale Disponibilità s/ Totale Attività	7,42%	11,62%	5,93%	5,44%	2,10%	2,26%	2,45%	2,17%

- contemporaneo e crescente valore di alcune delle poste di Attivo circolante ed Attivo Fisso, nello specifico verso Parti Correlate, quali in particolare: 1) Crediti verso Controllante, 2) Crediti verso Altre Parti Correlate e 3) Partecipazioni Infragrupo. Valori che nel complesso passano progressivamente da quello dell'Esercizio chiuso al 31/12/2011, pari ad €/mln 23,186, a quello dell'Esercizio 2018 pari ad €/mln 49,367. Spicca in particolare tra essi, il valore dei Crediti verso Controllante, i quali passano anch'essi in progressione da €/mln 1,261 nel 2011 ad €/mln 44,637 nel 2018.

STATO PATRIMONIALE (€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
ATTIVO (estratto)								
Crediti vs Controllante	1,261	20,547	25,134	29,297	32,062	33,265	43,430	44,637
Altri Crediti vs Parti correlate	17,800	9,509	1,428	1,171	6,712	9,897	0,296	0,000
Partecipazioni infragrupo e altri titoli	4,125	0,583	0,583	0,583	0,586	0,586	2,343	4,730
TOTALE	23,186	30,639	27,146	31,052	39,360	43,748	46,069	49,367
TOTALE ATTIVITA'	60,432	60,376	59,050	62,101	63,197	68,339	84,304	97,983
Importo Totale Attività vs Parti Correlate s/Totale Attività	38,37%	50,75%	45,97%	50,00%	62,28%	64,02%	54,65%	50,38%



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
 MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

I valori delle Attività considerate nella tabella precedente, per effetto del loro carattere incrementale nel tempo e quindi, persistente nell'ambito delle scritture contabili ufficiali, inducono a formare il convincimento circa un loro carattere di immobilità funzionale, tipico di un investimento a lunga scadenza e quindi, indisponibile nel breve termine. A tal fine peraltro, contribuendo ad una progressiva immobilizzazione del complesso dei valori dell'Attivo.

Valga a quest'ultimo proposito, la ricostruzione nella tabella seguente del valore totale delle Attività di Bilancio, considerate in riclassificazione per cogliere il tasso effettivo di immobilizzo delle stesse. Tasso peraltro, in costante crescita nel tempo, sino a valori che oltrepassano nell'Esercizio 2018 la consistenza dei $\frac{3}{4}$ del Totale Attività.

STATO PATRIMONIALE (€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
ATTIVO								
Cassa	3,862	3,372	3,448	3,367	1,259	1,522	1,782	2,088
Banche	0,623	3,646	0,055	0,013	0,068	0,022	0,282	0,085
Altri titoli al portatore	0,000	0,000	0,000	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
TOTALE DISPONIBILITA'	4,484	7,018	3,503	3,381	1,328	1,546	2,065	2,125
Crediti Commerciali	3,337	4,311	4,041	3,635	2,678	2,309	2,152	2,233
Crediti Tributari/Imposte anticipate	0,975	1,250	3,232	1,867	3,264	3,599	3,737	3,557
Altri Crediti	1,916	1,916	2,101	2,176	2,370	0,994	0,303	0,669
TOTALE CREDITI	6,228	7,477	9,374	7,678	8,312	6,902	6,192	6,459
Magazzino	7,843	4,852	7,191	8,190	7,757	10,168	11,556	13,522
Ratei e Risconti	1,604	0,334	2,989	2,562	0,043	0,042	0,078	0,670
TOTALE CIRCOLANTE	20,159	19,682	23,057	21,812	17,440	18,657	19,891	22,776
TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE	20,159	19,682	23,057	21,812	17,440	18,657	19,891	22,776
Crediti vs Controllante	1,261	20,547	25,134	29,297	32,062	33,265	43,430	44,637
Altri Crediti vs Parti correlate	17,800	9,509	1,428	1,171	6,712	9,897	0,296	0,000
Partecipazioni infragruppo e altri titoli	4,125	0,583	0,583	0,583	0,586	0,586	2,343	4,730
Fabbricati	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	6,421	6,218
Immobilizzazioni Materiali	7,714	8,250	7,368	6,459	5,643	5,221	7,247	12,559
Immobilizzazioni Immateriali	1,156	1,058	0,732	0,431	0,626	0,652	4,595	6,982
Immobilizzazioni Finanziarie	8,217	0,747	0,747	2,347	0,127	0,061	0,081	0,081
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	40,273	40,694	35,993	40,289	45,757	49,682	64,413	75,207
TOTALE ATTIVITA'	60,432	60,376	59,050	62,101	63,197	68,339	84,304	97,983
Totale Immobilizzazioni s/ Totale Attività	66,64%	67,40%	60,95%	64,88%	72,40%	72,70%	76,41%	76,76%



6.1.2. segue. Principali evidenze Patrimoniali: il Passivo.

Nell'Intervallo di riferimento, a fronte di un livello di contenuta patrimonializzazione della Società, con punte massime intorno all'8,3% del valore complessivo delle Passività nell'Esercizio 2012, si osserva un trend di generalizzato incremento del valore delle Passività operative.

In particolare, si osserva come l'andamento crescente delle Passività verso Fornitori e di quelle Tributarie e verso Enti Previdenziali risulti nel complesso fuori controllo.

STATO PATRIMONIALE

(€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
PASSIVO (estratto)								
Debito vs Fornitori	38,854	32,304	18,412	15,958	27,831	26,402	29,724	40,826
Var.%		-16,86%	-43,00%	-13,33%	74,41%	-5,13%	12,58%	37,35%
Debito vs Erario ed Enti Previdenziali								
BT + MLT	5,812	11,543	17,868	21,267	28,859	33,270	35,932	37,870
Var.%		98,61%	54,81%	19,02%	35,70%	15,28%	8,00%	5,39%

Le evidenze precedenti segnalano in particolare, la crescente difficoltà nel tempo per la Società di far fronte ai suoi impegni commerciali, per questo intendendosi non solo verso i Fornitori ma viepiù anche verso l'Erario e gli Enti Previdenziali.

Le circostanze sopra esposte sono espressione della crisi di liquidità e delle conseguenti difficoltà finanziaria in cui versa la Società, poiché all'aumentare del tasso di immobilizzo del suo Attivo, con basso livello delle Liquidità immediate (indice pure di limitata liquidabilità delle poste diverse dell'Attivo componenti il Capitale Circolante), aumenta conseguentemente il suo fabbisogno finanziario. La Società, e come appare di tutta evidenza, negli anni ha avuto ben limitata possibilità di accesso non solo ai mezzi del Socio controllante al 100% (che come abbiamo visto è finanziato dalla Società ed interviene nel tempo a beneficio di questa con ben limitati importi, esclusivamente



quando la controllata si trova nei casi previsti dall'art.2447 Cod.Civ.), ma anche a mezzi di terzi (ingresso di nuovi soci, finanziamenti bancari, scoperti di conto corrente, obbligazioni etc.). La capacità di accesso al mercato del credito bancario, e per motivazioni di presumibili analisi del merito di credito non favorevoli alla concessione dello stesso, è andato via via estinguendosi fino a valori marginali rispetto al Totale delle Passività dell'Esercizio 2018 (pari a ca. €/mln 2,988 ovvero, ca. il 3,27%% del Totale Passività verso Terzi).

Le combinate circostanze quindi, rappresentate in primis dalla scelta di utilizzare le risorse monetarie rese disponibili dalle attività di vendita (gli incassi derivanti dalle vendite) a fine di investimento di lungo termine in attività di finanziamento della società controllante e delle Parti Correlate ed *in secundis*, dalla pressoché integrale impossibilità di accesso a vario titolo a risorse finanziarie di Terzi, sono state sopperite dal mancato pagamento in specie di: 1) Fornitori, 2) imposte statali e tributi locali; oltre che di 3) contributi previdenziali ed assicurativi dei propri lavoratori dipendenti. L'evoluzione quantitativa di queste Passività, con valori nel complesso passati da €/mln 44,666 nell'Esercizio 2011 a quello di €/mln 78,696 a fine Esercizio 2018 (+76,19%, con un valore differenziale di €/mln 34,030), avvalorano la tesi considerata.



6.1.3. segue. Principali evidenze Economico - Redditali.

Nell'Intervallo di riferimento, la gestione reddituale della Società appare anch'essa risentire, in special modo negli ultimi Esercizi del periodo considerato, di scelte gestionali di impresa non favorevoli ad un miglioramento del profilo di efficienza aziendale. Più in particolare, si osserva:

- in generale, un andamento altalenante del valore delle Vendite e del Valore della Produzione, con riscossa in termini positivi solamente negli Esercizi 2017 e 2018, anche per via del generale effetto trascinamento del settore discount osservato sul mercato della GDO italiana nell'ultimo quadriennio (mercato che ha conseguito tassi annuali di crescita a doppia cifra).

Da questo punto di vista, la Società non appare minimamente aver subito l'iniziativa dell'ingresso nella Regione Sicilia di nuovi *competitors* operativi a livello nazionale e non solo regionale. E non appaiono condivisibili alcune delle motivazioni addotte in sede di ricorso ex art.3 del D.Lgs.n.270/1990, presentato dalla Società in data 14/12/2019 al Tribunale di Catania, che individua tra le cause della sua crisi la "*contrazione dei consumi*" e l'"*ingresso sul mercato siciliano di alcuni competitors di rilevanti dimensioni*";

CONTO ECONOMICO (estratto) (€/miln)

	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
Vendite	106,506	107,752	94,932	91,169	83,426	75,402	96,279	112,973
Altri ricavi e proventi	1,769	1,517	1,079	0,701	0,950	1,303	0,881	5,028
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	108,275	109,269	96,011	91,871	84,376	76,705	97,160	118,001
Var.% a/a		0,92%	-12,13%	-4,31%	-8,16%	-9,09%	26,67%	21,45%



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
 MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

- pur a fronte di una ripresa dei volumi di vendita espressi dall'andamento delle Vendite e più in generale del Valore della Produzione, un Margine del venduto calante nell'ultimo biennio;

CONTO ECONOMICO (estratto)
 (€/mln)

	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
MARGINE DEL VENDUTO	29,629	32,300	26,043	27,177	23,056	22,248	26,406	30,817
Margine del Venduto s/Vendite	27,82%	29,98%	27,43%	29,81%	27,64%	29,51%	27,43%	27,28%
Margine del Venduto s/ Valore della Produzione	27,36%	29,56%	27,13%	29,58%	27,33%	29,00%	27,18%	26,12%

- una costante difficoltà nella capacità di creazione di marginalità operativa atta a determinare una remunerazione non solo delle Vendite/ Valore della Produzione, ma pure del Capitale Investito e dei Mezzi Patrimoniali. Da questo punto di vista, sia sufficiente favorire l'evidenza dell'esiguità del solo rapporto tra Margine Operativo Lordo e Valore della produzione, segnalatore della persistente difficoltà nell'efficientamento gestionale.

CONTO ECONOMICO (estratto)
 (€/mln)

	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	108,275	109,269	96,011	91,871	84,376	76,705	97,160	118,001
MARGINE OPERATIVO LORDO	1,991	2,786	2,486	2,892	-2,743	-0,763	1,787	3,527
MARGINE OPERATIVO NETTO	0,420	-0,017	0,859	1,490	-6,269	-2,060	-0,347	-0,123
Margine Operativo Lordo s/ Totale Valore della Produzione	1,84%	2,55%	2,59%	3,15%	-3,25%	-0,99%	1,84%	2,99%
Margine Operativo Netto s/ Totale Valore della Produzione	0,39%	-0,02%	0,90%	1,62%	-7,43%	-2,69%	-0,36%	-0,10%



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

Da quanto precede, pare ricavarsi l'immagine di una gestione operativa che se da un lato, è riuscita a cogliere nell'ultimo biennio la fase di crescita del settore discount, dall'altro però, non è stata in grado di favorire quelle strategie di vendita atte a conseguire una maggiore marginalità delle vendite attraverso l'individuazione un mix merceologico diverso ed a maggiore marginalità, oltreché un contenimento, seppur progressivo ma costante, del valore dei costi fissi e di struttura. Azioni queste, indispensabili per conseguire margini reddituali apprezzabili sul Valore della Produzione ed anche in confronto alle grandezze di impiego patrimoniale. A quest'ultimo proposito, nel corso dell'Esercizio 2018, si registra un deciso aumento dei valori predetti, a fronte dell'apertura di soli n.2 Punti Vendita rispetto all'Esercizio precedente.

CONTO ECONOMICO (estratto)		Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
(€/mln)									
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE		108,275	109,269	96,011	91,871	84,376	76,705	97,160	118,001
Spese Generali e Servizi		-9,987	-8,415	-7,362	-7,086	-7,046	-7,711	-7,275	-8,800
	Var.%		-15,7%	-12,5%	-3,7%	-0,6%	9,4%	-5,7%	21,0%
	s/Valore della Produzione	9,2%	7,8%	6,8%	6,5%	6,5%	7,1%	6,7%	8,1%
Godimento di beni di terzi		-4,288	-4,526	-4,523	-4,345	-4,426	-4,244	-3,830	-4,424
	Var.%		5,5%	-0,1%	-3,9%	1,9%	-4,1%	-9,8%	15,5%
	s/Valore della Produzione	4,0%	4,2%	4,2%	4,0%	4,1%	3,9%	3,5%	4,1%
Spese per il Personale		-13,220	-13,582	-14,012	-13,852	-13,735	-13,466	-14,902	-16,032
	Var.%		2,7%	3,2%	-1,1%	-0,8%	-2,0%	10,7%	7,6%
	s/Valore della Produzione	12,2%	12,5%	12,9%	12,8%	12,7%	12,4%	13,8%	14,8%

Si ricava, a fronte di una sostanziale tenuta sotto controllo dei Costi per il Personale sebbene in un contesto di deciso aumento del loro numero totale, un tasso di copertura risicata ed oscillante nel tempo dei Costi Fissi e di Struttura per opera del Margine del Venduto; comunque, capace di creare una marginalità operativa soltanto minimale.

Copertura Costi fissi e di Struttura (n.volte)	1,08	1,22	1,01	1,07	mancata	mancata	1,02	1,05
--	------	------	------	------	---------	---------	------	------



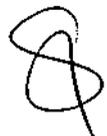
6.2. *Analisi dei principali indici di bilancio.*

I commissari Giudiziali sulla base delle evidenze contabili ufficiali, svolte le procedure di riclassificazione considerate in precedenza, hanno quindi realizzato un'analisi dei principali indici di bilancio relativi a solidità patrimoniale, liquidità e redditività della Società.

6.2.1. *segue. Analisi della solidità patrimoniale.*

L'analisi della solidità patrimoniale mira a comprendere se la configurazione del patrimonio aziendale conferisce alla Società la capacità di tenere in equilibrio entrate ed uscite monetarie nel medio – lungo termine. Un'azienda solida ha buone possibilità di superare squilibri economici o finanziari di breve termine in quanto il suo assetto patrimoniale le consente di assorbire gli effetti negativi di tali disequilibri, senza compromettere la continuità gestionale. La capacità poi, dell'azienda di mantenersi in equilibrio tendenziale nel medio – lungo termine dipende da due ordini di fattori e cioè:

- 1) correlazione tra impieghi a medio – lungo termine e fonti a medio – lungo termine. Tale elemento attiene alle modalità con le quali vengono finanziate le immobilizzazioni caratterizzate dal lungo tempo di ritorno/recupero in forma liquida, pertanto, maggiormente rilevanti per il mantenimento tendenziale dell'equilibrio finanziario; 2) struttura dei finanziamenti (Mezzi di Terzi). Questo elemento invece, attiene alla tipologia delle fonti di finanziamento analizzate non sotto il profilo della velocità temporale di



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

estinzione ma rispetto al loro impatto sul rischio aziendale e sull'autonomia nelle scelte di finanziamento degli impieghi.

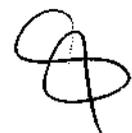
Tenuto conto di quanto precede, si sono individuati due indici di solidità patrimoniale per valutare la Società. Ovvero: l'Indice primario di struttura, dato dal rapporto fra Patrimonio Netto e Attività Fisse (detto anche Margine di struttura). Indice che esprime quanta parte delle Immobilizzazioni sono finanziate da Patrimonio Netto/Mezzi Propri.

A questo proposito, si propone una doppia verifica, che tenga conto altresì della qualità di immobilizzo da attribuirsi alle poste contabili con Parti correlate, come evidenziato nel corso delle analisi patrimoniali precedenti.

(€/mln)	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2018</u>
Totale Immobilizzazioni	17,088	10,055	8,847	9,238	6,397	5,934	18,344	25,841
Totale Immobilizzazioni Riclassificate	43,164	43,860	41,326	44,332	51,390	54,275	68,453	79,433
Totale Patrimonio Netto	4,575	4,643	0,087	2,748	-0,019	-1,830	6,349	6,643
Quoziente Primario di struttura/1	0,3	0,5	0,0	0,3	0,0	-0,3	0,3	0,3
Quoziente Primario di struttura/2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1

Un quoziente primario di struttura non di molto inferiore all'unità (intorno a 0,7 - 0,8) rappresenta una situazione ottimale. Nel caso di specie, fatta eccezione per gli esercizi 2015 e 2016 nei quali il Patrimonio Netto Totale negativo rende scarsamente significativo l'indice in esame, il quoziente in studio è ampiamente sotto la media per entrambe le valutazioni, evidenziando da subito problemi di solidità patrimoniale.

Il Margine di struttura primario non rappresenta di per sé condizione sufficiente ad esprimere un parere completo di solidità patrimoniale, se non integrato con l'analisi




RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
 MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

dell'Indice/Margine di struttura secondario. Questo è dato dal rapporto tra la sommatoria di Passività a Medio Lungo Termine ed il Patrimonio Netto e le Immobilizzazioni.

(€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Totale Immobilizzazioni	17,088	10,055	8,847	9,238	6,397	5,934	18,344	25,841
Totale Immobilizzazioni Riclassificate	43,164	43,860	41,326	44,332	51,390	54,275	68,453	79,433
Totale Patrimonio Netto +								
Totale Passività a Medio Lungo Termine	6,577	6,535	10,319	13,622	13,295	17,160	26,862	30,457
Quoziente Secondario di struttura/1	0,4	0,6	1,2	1,5	2,1	2,9	1,5	1,2
Quoziente Secondario di struttura/2	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4

Il Margine di struttura secondario offre un doppio scenario: di copertura delle immobilizzazioni, come finanziate dalle Passività a medio lungo termine (sebbene l'indice sia in progressiva diminuzione). Tuttavia, il calcolo del quoziente includendo nelle Immobilizzazioni le voci dell'Attivo patrimoniale impiegate con Parti correlate secondo le necessità metodologiche evidenziate, determina uno squilibrio di copertura tale da confermare l'esito dell'analisi del Margine di struttura primario.

Nell'ambito degli indici di solidità patrimoniale, ai fini dell'evidenza dell'autonomia finanziaria della Società, occorre procedere ad una verifica/confronto tra Mezzi Propri (Patrimonio Netto) e le fonti di Terzi, costituite queste ultime da debiti di qualsiasi natura o scadenza. I Mezzi Propri infatti, non accrescono il rischio di insolvenza dell'azienda né la sua dipendenza finanziaria, poiché non hanno vincolo di rimborso e rappresentano gli apporti degli azionisti. I Debiti verso Terzi in genere, al contrario, accrescono il rischio di insolvenza e la dipendenza finanziaria dell'azienda, poiché devono essere rimborsati obbligatoriamente a determinate scadenze, rappresentando capitale di Terzi. Il rapporto



tra Mezzi di Terzi e mezzi propri è influenzato in misura prevalente dalla natura dei debiti, piuttosto che dalla loro velocità di estinzione.

A tal fine, i Commissari hanno proceduto al calcolo di due quozienti di indebitamento, e cioè: 1) il Quoziente di indebitamento complessivo; ed il 2) Quoziente di indebitamento finanziario. Normalmente, il secondo quoziente è preferito per la valutazione dell'autonomia finanziaria e del rischio di insolvenza: nel caso specifico della Società tuttavia, si riflette sulla significatività di detto indice, tenuto conto dell'esiguità del livello dei debiti finanziari (considerata la sommatoria di indebitamento verso banche a breve termine ed a lungo termine).

Il Quoziente di indebitamento complessivo è dato dal rapporto tra Mezzi di Terzi (totale Passività a Breve Termine + Passività a Medio Lungo Termine)/ Mezzi Propri.

(€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Totale Passività a Breve termine + Totale Passività a medio Lungo termine	55,857	55,733	58,963	59,353	63,216	70,169	77,955	91,340
Totale Patrimonio Netto	4,575	4,643	0,087	2,748	-0,019	-1,830	6,349	6,643
Quoziente di Indebitamento Complessivo	12,2	12,0	679,3	21,6	n.s.	n.s.	12,3	13,7

Il valore ottimale dell'indicatore di indebitamento complessivo dovrebbe attestarsi nell'intorno dell'unità o valori di poco inferiori. Dall'analisi precedente si rilevano valori molto elevati, sintomatici di una importante tensione finanziaria della Società. Ovviamente, i valori per gli Esercizi 2015 e 2016 non sono significativi per via dei livelli negativi dei Mezzi Propri.



Il Quoziente di indebitamento finanziario invece, è dato dal rapporto tra Indebitamento Finanziario (dato dalla sommatoria di totale Banche a Breve Termine + Banche a Medio Lungo Termine) e Mezzi Propri.

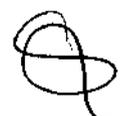
(€/mln)	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2018</u>
Debiti Finanziari a Breve+								
Debiti Finanziari a Medio Lungo Termine	4,031	5,236	12,948	12,627	1,227	1,791	2,902	2,988
Totale Patrimonio Netto	4,575	4,643	0,087	2,748	-0,019	-1,830	6,349	6,643
Quoziente di Indebitamento Finanziario	0,9	1,1	149,2	4,6	n.s.	n.s.	0,5	0,4

L'indice che scaturisce dall'analisi tuttavia, e per le considerazioni su svolte, finisce per non apparire quale assumere rilevanza specifica ai fini della presente analisi.

6.2.2. segue. Analisi della liquidità.

L'analisi della liquidità, come l'analisi precedente della solidità patrimoniale, attiene agli equilibri finanziari della gestione. Tale analisi, considera gli equilibri con riferimento al breve periodo e suo oggetto specifico è la capacità dell'azienda di adempiere agli impegni finanziari di breve periodo.

A questo fine, i Commissari hanno calcolato due quozienti principali che analizzano la correlazione tra impieghi a breve e fonti a breve, ovvero: il Quoziente di disponibilità ed il Quoziente di tesoreria. L'analisi di correlazione di impieghi e fonti a breve termine si fonda sul principio di finanziamento dell'Attivo circolante: questo dovrebbe infatti, essere finanziato prevalentemente con il Passivo Corrente e, per garantire la solvibilità




aziendale dovrebbe essere in grado, una volta convertito in liquidità immediata, di estinguere il Passivo Corrente.

Il Quoziente di disponibilità è dato dal rapporto fra il Capitale Circolante e le Passività Correnti.

(€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Capitale Circolante	39,220	49,738	49,619	52,280	56,214	61,818	63,617	67,413
Capitale Circolante rettificato	20,159	19,682	23,057	21,812	17,440	18,657	19,891	22,776
Passività a Breve Termine	53,855	53,842	48,730	48,479	49,902	51,179	57,441	67,527
Quoziente di Disponibilità/1	0,7	0,9	1,0	1,1	1,1	1,2	1,1	1,0
Quoziente di Disponibilità/2	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3

Pure in tal caso, sebbene si proponga il calcolo nelle due forme, si propende per considerare il calcolo del Quoziente di disponibilità tenendo conto del valore di Capitale Circolante, quest'ultimo al netto delle poste di Attivo con Parti correlate, tenuto conto del loro orizzonte di realizzo nel medio lungo termine.

Il Quoziente di tesoreria, nel linguaggio internazionale definito anche come *quick ratio* o *acid test*, rappresenta la capacità dell'azienda di far fronte con la liquidità immediata e differita (ad eccezione quindi delle Rimanenze/Magazzino prodotti finiti in questo caso) di estinguere il Passivo Corrente.

Anche in tale circostanza, l'analisi viene proposta tenuto conto della rettifica del valore delle liquidità differite, per tenere conto dei valori di credito verso Parti correlate.




RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

(€/mln)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Liquidità Immediate+ Liquidità Differite	31,376	44,886	42,428	44,090	48,456	51,650	52,061	53,890
Liquidità Immediate+ Liquidità Differite Rettificate	12,316	14,830	15,865	13,622	9,682	8,489	8,335	9,254
Passività a Breve Termine	53,855	53,842	48,730	48,479	49,902	51,179	57,441	67,527
Quoziente di Tesoreria/1	0,6	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	0,8
Quoziente di Tesoreria/2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1

I due indici, da tenersi in considerazione tenuto conto delle rettifiche da svolgersi in sede di calcolo delle Liquidità differite e per le motivazioni più volte richiamate in precedenza, danno chiaro atto della incapacità della Società di soddisfare con le Attività a breve termine le Passività correnti.

6.3. *L'analisi del Conto Economico.*

L'analisi del Conto Economico mira a verificare l'attitudine dell'impresa a produrre un reddito sufficiente a coprire i costi e generare i profitti, in misura tale da mantenere un equilibrio economico che giustifichi gli investimenti effettuati. La maggior parte degli indici impiegabili a tal fine è volta alla misurazione della redditività, che rappresenta la capacità dell'impresa a generare nel tempo un reddito che remunererà il Capitale investito dell'impresa e gli azionisti.

In particolare, i Commissari ritengono opportuno concentrare l'attenzione sui principali indicatori di redditività che permettono di apprezzare:

- 1) il ROE, o indice di redditività del capitale proprio;
- 2) il ROI, o indice di redditività del Capitale investito;
- 3) il ROS, o indice di redditività di gestione operativa.



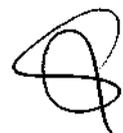

A tal fine:

- il ROE esprime il tasso di rendimento del capitale proprio ed è determinato attraverso la relazione percentuale tra il Risultato Netto di fine Esercizio ed il Patrimonio Netto Totale;
- il ROI esprime il tasso di redditività del capitale, determinato dalla relazione che si crea fra proprio ed è determinato attraverso la relazione percentuale tra il Risultato Netto di fine Esercizio ed il Capitale investito;
- il ROS esprime la redditività delle vendite (MON/Ricavi), ed è espressione della relazione che si crea fra prezzi di vendita e costi complessivi della gestione operativa.

Nello specifico, la tabella seguente evidenzia le performance economiche nel tempo della Società, in relazione agli indicatori su richiamati:

	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
ROE	1,81%	1,48%	neg.	n.s.	neg.	neg.	3,29%	4,64%
ROI	0,70%	neg.	1,46%	2,40%	neg.	neg.	neg.	neg.
ROS	0,39%	neg.	0,91%	1,63%	neg.	neg.	neg.	neg.

Il valore degli indicatori ottenuti per il periodo 2011 – 2018 risultano per la maggior parte negativi (salvo i valori di ROE per gli Esercizi 2017 e 2018, per importi contenuti o non significativi tenuto conto dell'esiguità dei Mezzi Propri). In ogni caso, nel complesso danno atto della difficoltà dell'azienda di esprimere un andamento gestionale stabilizzato, in grado di esprimere tassi di redditività se non crescenti, quanto meno positivi nel tempo ed atti a permettere una remunerazione del Capitale investito Netto e del Patrimonio Netto




Totale, secondo parametri considerati di mercato tenuto conto del profilo di rischio delle attività gestite.

6.4. L'individuazione delle cause di insolvenza.

Dopo aver analizzato l'evoluzione economico – patrimoniale della Società in un arco temporale cospicuo, si procede in via autonoma all'illustrazione delle cause che, in base all'analisi condotta, si ritiene possano essere considerate all'origine della crisi nella quale la stessa attualmente versa. Nonostante queste vengano di seguito schematicamente indicate come elementi distinti, ciascuna di esse è da intendersi come fattore complementare che, in stretta concomitanza con le altre, ha contribuito a determinare l'attuale stato di insolvenza.

6.4.1. segue. La gestione delle Attività.

Nella vicenda societaria in esame, alcune evidenze di natura patrimoniale appaiono come aver contribuito in modo sostanziale a chiarire i motivi del dissesto.

Anzitutto, vanno considerate le scelte aziendali di progressivo e costante sostegno finanziario ad attività diverse e del gruppo di appartenenza, ma estranee a quelle aziendali. Tanto, sotto forma di: 1) finanziamenti alla Controllante e ad altre Parti Correlate; ed 2) investimento diretto nell'equity di Parti Correlate, che non può ritenersi strategico ai fini



dello svolgimento della sua attività. Queste scelte hanno contribuito nel corso dell'Intervallo di riferimento, a drenare la liquidità monetaria della Società proveniente dall'attività di vendita, fino ad un importo rilevato dai Bilanci esaminati di oltre €/mln 26,180, dopo aver contabilizzato perdite su crediti e partecipazioni nel corso degli Esercizi 2013 e 2015 per €/mln 7,439 (il valore di impiego pertanto, risulta essere pari ad €/mln 33,619).

Tali impieghi, come già evidenziato nel corso dell'analisi Patrimoniale, si sono caratterizzati per via del loro livello di crescita progressiva nel tempo, quali impieghi di lungo termine, dovendosi concludere per considerarli come Attività immobilizzate; in modo da rendere l'Attivo di Bilancio della Società quale rappresentato in prevalenza da immobilizzi, fino al valore del 76,8% del Totale Attivo a fine Esercizio 2018.

La scelta predetta ha determinato un profilo di rischio della Società progressivamente in aumento, in presenza di un contesto di generale sotto patrimonializzazione della stessa e di crescita esponenziale delle Passività verso Terzi.

6.4.2. segue. La gestione delle Passività.

Lo stato di crisi finanziaria in cui progressivamente negli anni è precipitata la Società ha visto, oltre ad alcuni interventi di ripianamento delle perdite di Esercizio, una struttura delle Passività caratterizzata dalla pressoché esclusiva presenza di indebitamento nei confronti dei Fornitori, dell'Erario e degli Istituti di Previdenza.

E' da sottolineare come negli ultimi Esercizi considerati (2014 – 2018), questi ultimi valori siano già pari nel 2014 rispettivamente, ad €/mln 15,958 ed a €/mln 21,267, a fronte



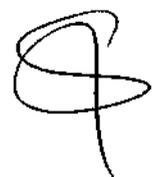
di un Totale delle passività pari ad €/mln 59,353. Gli stessi valori che gradualmente nel corso degli Esercizi successivi passano rispettivamente, ad €/mln 40,826 ed €/mln 37,870, con un'incidenza complessiva sulle Passività Totali pari ad oltre l'86%.

Nell'Intervallo di riferimento, il valore delle Passività considerate ha avuto un incremento monetario pari a €/mln 34,030; valore prossimo a quello in Attivo, dato dalla sommatoria dei valori di impiego e rettifica di quelle accumulate in attività di sostegno a Parti Correlate secondo modalità e dinamica temporali viste.

Ciò che sembra quindi, emergere è che l'impresa, dopo aver investito la sua liquidità disponibile in attività estranee alla sua attività caratteristica, per sopperire alla carenza di liquidità abbia optato per finanziarsi progressivamente attraverso forzature di rapporti e scadenze, con dilazione e progressiva stratificazione da un lato, delle Passività verso Fornitori (fino a raggiungere una dilazione media di oltre 170 giorni nell'Esercizio 2018) e dall'altro, dei versamenti dovuti ad Erario ed Istituti di Previdenza. Con il ricorso a tali tipologie di fonti finanziarie indirette, non avendo accesso o capacità di accesso a quelle fisiologiche per il sistema impresa, rispettivamente rappresentate da Mezzi Propri del socio o di Terzi, questi ultimi a vario titolo.

6.4.3. segue. La gestione reddituale.

Le opzioni di conduzione patrimoniale considerate hanno prodotto riflessi negativi anche sotto l'aspetto reddituale. In primo luogo, nel rapporto con i Fornitori i quali, pure a fronte nell'ultimo biennio di una dilatazione dei volumi rappresentata da un incremento deciso



delle Vendite, hanno visto incrementare i giorni di pagamento delle forniture. In secondo luogo, nell'onerosità del finanziamento implicito, in ragione non soltanto degli interessi comunque dovuti all'Erario ed agli Enti previdenziali, ma anche per le pesanti sanzioni che automaticamente vengono applicate (quest'ultima circostanza che tuttavia, non ha esercitato un impatto sulla dinamica finanziaria dell'impresa, non avendo la Società provveduto al pagamento degli interessi e delle sanzioni irrogate).

In un contesto di gestione patrimoniale quale quello evidenziato, il *focus* sulla dinamica reddituale d'impresa, nell'apparire di secondaria importanza, ha tuttavia contribuito anch'esso al dissesto. Tanto per effetto, della mancata implementazione di scelte manageriali che conducessero al conseguimento di target dimensionali relativi ai flussi di cassa operativi, tali da poter testimoniare un recupero di efficienza operativa nell'attività di impresa, anche solo progressivamente nel tempo.

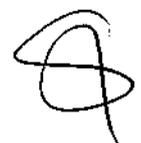
Quanto precede in particolare, nella:

- individuazione di corretti mix merceologici atti a favorire una crescita sia del valore di rotazione di Acquisti e Rimanenze, sia del Margine delle Vendute (dato dalla differenza tra Vendite e Costo del Venduto);

	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
Margine del Venduto	27,4%	29,6%	27,1%	29,6%	27,3%	29,0%	27,2%	26,1%
Inventory turnover (n.volte)	10,0	15,9	9,7	7,9	7,9	5,4	6,1	6,4

e nella ricerca di maggior efficientamento. Tanto:

- sia nelle attività di vendita dei singoli Punti Vendita, attraverso ad una crescita del valore medio delle Vendite annue per Punto Vendita e Dipendente. Attività da




RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
 MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

realizzarsi con opportune analisi di mercato locale e verifica delle strategie di *marketing*;

(€/mln)	Es.2011	Es.2012	Es.2013	Es.2014	Es.2015	Es.2016	Es.2017	Es.2018
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	108,275	109,269	96,011	91,871	84,376	76,705	97,160	118,001
Punti Vendita fine Esercizio (n.)	87	88	87	86	87	85	89	91
Dipendenti (n.medio)	n.d.	432	427	418	445	484	585	595
Valore della Produzione/PV	1,24	1,23	1,24	1,26	1,24	1,27	1,22	1,19
Valore della Produzione/Dipendente	n.d.	0,25	0,22	0,22	0,19	0,16	0,17	0,20

- che nella gestione dei costi fissi e di struttura. Tanto, sia vis a vis i valori dei canoni di locazioni dei Punti Vendita, sia le Spese Generali.

Le risultanze di un mancato *focus* gestionale hanno come evidenziato in precedenza, condotto ad una progressiva diminuzione se non annullamento dei valori di redditività, specie sul Capitale Investito e sul valore delle Vendite.

6.4.4. segue. Conclusioni.

Attesa l'analitica ricostruzione dell'andamento economico-finanziario della Meridi nell'intervallo temporale oggetto d'analisi, è possibile formulare alcune valutazioni sulle circostanze che hanno condotto la Società all'insolvenza, sia sotto il profilo **quantitativo** che **qualitativo**.

Per ciò che attiene il profilo quantitativo è possibile rilevare come le scelte gestionali d'impresa osservate nel corso dell'Intervallo di riferimento, ovvero sin dal 2011, si sono protratte nel corso dell'Esercizio 2019 fino al punto in cui la Società, non essendo più sostenibile la condizione di tensione finanziaria, dopo aver interrotto dal mese di Luglio



la remunerazione a beneficio dei dipendenti e per effetto delle azioni dei Fornitori che hanno interrotto la consegna di merci con conseguente incapacità di nuova raccolta finanziaria sulla rete di punti vendita, ha favorito dapprima: 1) il tentativo, poi rivelatosi vano, di addivenire al perfezionamento di un piano di ristrutturazione ex art.182 bis R.D.n.267/1942; poi, per effetto della presentazione dell'Istanza di Fallimento da parte di numerosi Fornitori, 2) la presentazione del Ricorso ex art.3 del D.Lgs.n.270/1990 per la pronuncia dello Stato di Insolvenza e l'ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria.

Sotto questo profilo, quindi, sembra possibile concludere che lo stato di insolvenza della Società sia dipeso dalla stratificazione nel tempo di una serie di scelte gestionali rivelatesi erronee, sia sotto il profilo di impiego delle liquidità generate per effetto dell'inversione del ciclo costi – ricavi tipica del settore di appartenenza, sia in quello di approccio al mercato di riferimento, per via della inefficacia o omissione di misure di generale efficientamento operativo (ciclo ricavi – costi). Queste hanno condotto l'azienda ad una progressiva ed inesorabile crisi di liquidità, con contrazione prima della sua capacità di far fronte agli impegni derivanti dalle operazioni di gestione, fino alla totale paralisi operativa con conseguente emersione delle condizioni per l'evidenza dello stato di dissesto.

Per altro verso, ovvero sotto il profilo qualitativo, anche alla luce della approfondita analisi del mercato di riferimento della Meridi effettuata nella presente relazione, non paiono plausibili, in tutto o in parte, le circostanze che la proprietà vorrebbe ascrivere alla



crisi della Meridi, così come rappresentate con l'introduzione del ricorso ex art. 3 del D.lgs. 270/1999 per la richiesta di ammissione alla procedura di A.S..

Infatti, in ragione della necessità che l'imprenditore che "chiede la dichiarazione del proprio stato di insolvenza deve esporre "... *le cause che lo hanno determinato*", la Meridi, col richiamato ricorso, avrebbero inteso imputare la crisi a due circostanze precise.

La prima, secondo la richiamata prospettazione, sarebbe stata imputabile al registrato ingresso sul mercato siciliano di alcuni *competitors* di rilevanti dimensioni (quali Eurospin, LIDL, MD), ingresso che avrebbe condotto ad una contrazione delle quote di mercato detenute dai negozi a insegna "Fortè", cui la Meridi S.r.l. non sarebbe stata in grado di far fronte. Questione che, invece, pare chiaramente smentita dalle analisi di mercato sopra menzionate.

Il secondo motivo, invece, sempre nell'ottica della ricorrente sarebbe asseritamente ascrivibile ad una situazione di crisi di tutte le Società del Gruppo, che avrebbe reso "*inattuabile un sostegno finanziario ... ed inesigibili i crediti infragruppo*". Circostanza, quest'ultima che correttamente individua, però, l'effetto che ha condotto all'insolvenza della Meridi, ma che non ne chiarisce in alcun modo le cause.

Queste, dunque, le due principali cause di insolvenza esplicitate dall'imprenditore, per la richiesta di ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria.

Invero, il Collegio Commissariale, chiamato ad esporre le cause dell'insolvenza che lo stesso abbia potuto verificare nella fase giudiziale, in ragione dell'analisi sin qui effettuata, ha potuto riscontrare quanto segue.



In particolare, avuto riguardo alla circostanza dichiarata nel ricorso per l'ammissione alla Amministrazione Straordinaria, ovvero che sarebbero risultati *"inattuabile un sostegno finanziario ... ed inesigibili i crediti infragruppo"*, si segnala come la Meridi S.r.l. ha effettuato tra gli altri, da ultimo, e prevalentemente tra il 2016 ed il 2019, una serie di atti finalizzati, tra l'altro, ad erogare finanziamenti, anticipare canoni di locazione e rinunciare a crediti in favore della controllante Finaria S.p.A. e del Catania Calcio S.p.A..

In particolare, a titolo esemplificativo, la Meridi S.r.l., al contrario di ogni prassi commerciale, e comunque di gestione aziendale, non avendone ricavato un vantaggio almeno economico, ha anticipato canoni di locazione in favore della Finaria S.p.A. fino al 2026 per un importo pari ad Euro 6.414.000,00; tra il 2017 ed il 2019, ha rinunciato a parte dei crediti vantati nei confronti di Finaria S.p.A. per un importo complessivo pari ad Euro 16.000.000,00; dal 2016, ha erogato finanziamenti in favore del Calcio Catania S.p.A. per complessivi Euro 4.078.291,00 per poi rinunciare agli stessi.

La serie di atti summenzionati ha avuto come conseguenza l'evidente spostamento di importanti risorse della Meridi S.r.l. in favore della controllante e della partecipata, comportando una sottrazione di ingente liquidità, che avrebbe potuto e dovuto, invece, essere impiegata nell'esercizio dell'attività "core business" della Meridi stessa.

Rispetto a tali scelte gestionali, sempre dalle verifiche sin qui effettuate, è emersa una influenza dominante della Finaria S.p.A. sulla Meridi S.r.l., in quanto gli atti eseguiti dalla controllata erano finalizzati ad adempiere al piano di risanamento ex art. 67 L.F. posto in essere dalla "capogruppo" nel proprio esclusivo interesse, ma con l'inevitabile e irreversibile lesione del patrimonio sociale della Meridi S.r.l..



Ciò ha potuto verificarsi, anche in conseguenza della circostanza che la *governance* della Meridi S.r.l. era, di fatto, la medesima che costituiva gli organi sociali e i soci della Finaria S.p.A. e del Calcio Catania S.p.A. .

E, da ultimo, la mancanza di autonomia dell'amministratore unico Sig. Sapienza ha definitivamente contribuito ad aggravare la crisi dell'impresa.

Al riguardo, infatti, proprio lo stesso amministratore unico, Sig. Carmelo Sapienza ha dichiarato al Collegio Commissariale, in sede di verbale di audizione, in data 27 gennaio 2020 di “ ... *non aver mai espletato realmente le funzioni di amministratore della Meridi, avendo sempre ricevuto ordini e disposizione su ciò che andava fatto o firmato dal Sig. Antonino Pulvirenti*”.

Col risultato che, la gestione dell'impresa oggi insolvente, così come sopra delineata, ha portato la Meridi S.r.l. ad accumulare passività per oltre 100.000.000,00 di Euro.

7. LO STATO ANALITICO ED ESTIMATIVO DELLE ATTIVITÀ

7.1. Il valore corrente delle attività alla data di insolvenza.

Come sopra già chiarito, secondo la disposizione dell'art 28 del D.Lgs. 270/99, lo stato analitico estimativo delle attività rappresenta una parte fondamentale della relazione del Commissario Giudiziale.



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

A tal proposito, nel prosieguo, oltre alle stime effettuate dai consulenti incaricati, ci si è espressi, per quanto allo stato possibile, sulle altre componenti dell'attivo, così come individuato con l'istanza volta alla richiesta della dichiarazione di insolvenza.

In particolare, nel prosieguo, gli scriventi hanno operato la stima del capitale investito netto aziendale, effettuando, ove necessario, la rettifica e riespressione a valore corrente dei valori contabili desunti dall'ultima situazione contabile della Società del 15.11.2019.

Così come di seguito rappresentato, il totale delle attività rilevate dall'amministratore della Meridi, alla data del 15.11.2019 può essere riassunto nella seguente tabella (importi in euro):

MERIDI S.R.L. – 15.11.2019	
Descrizione	Valori contabili
costi di impianto e ampliamento	6.631.108,82 €
Software	243.207,01 €
costi di ricerca e sviluppo	4.141.706,68 €
Avviamento	919.122,95 €
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	11.935.145,46 €
Terreni	1.160.000,00
Fabbricati	4.640.000,00
Attrezzature Industriali e commerciali	31.859.295,95
Automezzi	1.940.695,07
VALORE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	39.599.991,02
partecipazioni in collegate	4.799.269,01 €
crediti verso collegate	680.919,51 €
altre partecipazioni	57.150,36 €




IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	5.537.338,88 €
Rimanenze materie prime, sussidiarie e di consumo	2.419.075,80
RIMANENZE	2.419.075,80
ATTIVO CEDIBILE	61.059.060,82

A tal proposito, si riporta di seguito l'analisi delle singole poste dell'attivo della Meridi S.r.l.

7.1.1. Immobilizzazioni Immateriali.

Con riferimento alle immobilizzazioni immateriali, gli scriventi ritengono opportuno provvedere all'azzeramento del valore dei beni in parola, in quanto privi di un valore monetario diretto, ovvero i valori sottostanti per la loro natura, in ragione della dichiarazione di insolvenza, sono divenuti integralmente irrecuperabili (cfr. tabella seguente, importi in euro).

Descrizione	Valore contabile	Rettifiche di valore	Valore corrente
costi di impianto e ampliamento	6.631.108,82 €	(6.631.108,82)	-
Software	243.207,01 €	(243.207,01)	-
costi di ricerca e sviluppo	4.141.706,68 €	(4.141.706,68)	-
Avviamento	919.122,95 €	(919.122,95)	0



7.1.2. Terreni e Fabbricati

La presente posta contabile è stata oggetto di valutazione da parte dell'Dott. Pietro Benedetto Fisichella, che ha stimato in euro 4.785.000,00 il valore corrente del complesso immobiliare di proprietà della Meridi S.r.l. (cfr. all. 2).

Alla luce delle risultanze della perizia di stima in parola, è stata apportata una rettifica negativa, per euro 1.015.000,00 al valore contabile di tale voce al fine di allinearla con il valore corrente della stessa (cfr. tabella seguente, importi in euro).

Descrizione	Valore contabile	Rettifiche di valore	Valore corrente
Terreni	1.160.000,00	-	1.160.000,00
Fabbricati	4.640.000,00	(1.015.000,00)	3.625.000,00

È opportuno altresì precisare che il complesso immobiliare oggetto di stima è una palazzina sita in Belpasso (CT), Via Roma 268 e Via XVIII traversa n.62-64 e risulta suddivisa in due unità:

- la prima adibita ad Agenzia Bancaria con accesso dalla Via Roma 268, ad oggi in affitto al Banco BPM;
- la seconda adibita ad Hotel 4 stelle, con accesso dalla Via XVIII traversa n.62-64, ad oggi chiuso.




7.1.3. Attrezzature industriali e commerciali

La presente posta contabile si riferisce al complesso dei beni mobili presenti presso la sede e i punti vendita della società ed è stata oggetto di valutazione da parte del perito commerciale Alessio Destro (cfr. all. 3).

Con riferimento a tali *assets*, il richiamato professionista ha orientato le operazioni di stima al fine di stabilire due diverse valutazioni economiche (cfr. tabella sotto riportata):

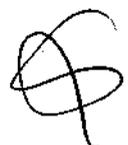
- la stima del “valore aziendale”, considerando i beni nel loro attuale sito e nelle normali condizioni di utilizzo;
- la stima del “valore commerciale”, considerando l’ipotesi di dismissione e vendita atomistica degli stessi.

Descrizione	Costo d'acquisto	Valore di Stima Aziendale	Valore di Stima Commerciale
Attrezzature Industriali e commerciali	31.859.295,95	6.815.358,00	2.640.815,00

7.1.4. Automezzi

La presente posta contabile è stata oggetto di valutazione da parte del perito commerciale Alessio Destro.

Descrizione	Costo Acquisto	Valore di Stima Commerciale
Automezzi	1.940.695,07	85.000,00



7.1.5. Partecipazioni di collegamento

La presente posta contabile è costituita dalla partecipazione nella società Catania Calcio S.r.l..

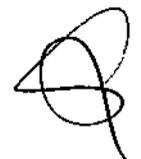
Riguardo al valore di presunto realizzo di tali partecipazioni, attesa la rapida evoluzione delle vicende societarie del “gruppo” facente capo a Finaria (in liquidazione e in concordato), e con esso il Catania Calcio (di cui Meridi detiene, e per quanto prima, al momento, nemmeno in via definitiva, un percentuale irrilevante di poco superiore al 4%); ovvero, non potendo esprimere, ad oggi, un giudizio sui benefici futuri che affluiranno all’economia della Società dalle partecipazioni detenute, gli scriventi hanno ritenuto opportuno mantenere pari a zero il valore delle partecipazioni.

7.1.6. Crediti finanziari

Al 15.11.2019, tra le immobilizzazioni finanziarie, oltre alle partecipazioni di cui sopra, sono iscritti crediti finanziari a m/lungo termine verso la società Catania Calcio per un valore complessivo di euro 680.919,51.

Alla luce delle considerazioni svolte in precedenza e in relazione al fatto che ad oggi non vi sono certezze in ordine all’effettivo grado di recuperabilità di tali crediti; si è svalutata integralmente anche tale posta di bilancio (cfr tabella seguente, importi in euro).

Crediti finanziari	Valore contabile	Rettifiche di valore	Valore corrente
Catania Calcio	680.919,51	(680.919,51)	0,00




7.1.7. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino - iscritte in bilancio al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il criterio del C.M.P., e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato - per un valore pari a euro 1.678.000,00.

A seguito delle analisi operate è stato determinato con ragionevole certezza il valore di realizzo del "magazzino" distribuito presso i punti vendita che, pertanto, risulta pari a euro 1.678.000,00 così determinato:

Descrizione	Valore contabile	Valore di mercato
Prodotti finiti	2.419.075,80	1.678,000,00

[...] In assenza di un software di magazzino e di un inventario fisico, la verifica dei valori contabili, e quindi la determinazione del relativo valore di realizzo, è stata così effettuata: il magazzino è stato valorizzato, tenuto conto della c.d. shelf life (scadenza legale) delle diverse tipologie componenti le rimanenze, che portano a valorizzare le stesse ad un valore corrente pari ad Euro 1.678.000,00, con una rettifica pari al 30,00% del valore di riscontro contabile delle stesse. Tali circostanze infatti, oltre a poter determinare perdite inventariali per intervento periodico delle date di scadenza, induce altresì a periodiche preliminari vendite scontate, "forzate" dall'avvicinarsi delle date di scadenza predette al fine di evitare il più possibile le perdite predette.




7.2. *La stima del Capitale Investito Netto*

In definitiva, alla luce delle considerazioni esposte nei precedenti paragrafi, il Capitale Investito Netto, dato dal valore contabile delle attività e dalla sommatoria delle rettifiche positive e negative operate è pari ad euro 15.671.943,49 o 11.497.400,49, individuato come di seguito, in ragione dell'eventuale metodologia di stima delle attrezzature (valori in euro):

Capitale Investito Netto		
<i>Attività</i>	61.059.060,82	61.059.060,82
<i>+ Rettifiche positive</i>		
<i>- Rettifiche negative</i>	-46.128.193,13	-50.302.736,13
Capitale Investito Netto	14.930.867,69	10.756.324,69

Orbene, così come evidenziato nella tabella, a seguito delle rettifiche positive e negative operate sulle singole poste di bilancio della Meridi S.r.l., il Capitale Investito Netto della Società in parola può essere fatto pari a euro 14.930.867,69 o 10.756.324,69.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 28 del Decreto Legislativo n.270 dell'8 luglio 1999, nel prosieguo della trattazione si andranno a verificare le effettive prospettive di recupero dell'equilibrio economico della Società prospettando al contempo talune soluzioni di carattere operativo.




8. VERIFICA DELLE PROSPETTIVE DI RECUPERO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

L'art. 28 del d.lgs 270/1999 stabilisce che, dopo il periodo d'osservazione, la relazione del Commissario Giudiziale deve contenere, oltre alla descrizione particolareggiata delle cause dello stato di insolvenza, anche una valutazione motivata circa l'esistenza delle condizioni previste dall'art. 27 ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria.

L'art. 27, per quanto qui compete, è la norma chiave dell'istituto della amministrazione straordinaria in quanto ne qualifica le finalità e ne indica le vie alternative attraverso le quali può essere perseguito il c.d. "recupero dell'equilibrio economico dell'impresa".

Sul piano strettamente testuale l'art. 27 al primo comma, stabilisce un unico requisito ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria: che le imprese dichiarate insolventi presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

Il requisito è configurato nel secondo comma come risultato, rispetto al quale la norma individua due tecniche di realizzazione alternative, che all'eventuale termine del periodo d'osservazione potranno essere proficuamente individuate.

Le due tecniche, ovvero, il programma di cessione dei complessi aziendali e il programma di ristrutturazione, si presentano come soluzioni strumentali, ovvero come mezzi diretti al "recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali".

In buona sostanza recupero dell'equilibrio economico, programma di cessione, programma di ristrutturazione non si pongono sul medesimo piano logico.



Poste queste premesse, l'attenzione deve essere anzitutto concentrata, per quello che qui interessa, sul requisito previsto dal primo comma dell'art. 27, per stabilire, in concreto, se le imprese dichiarate eventualmente insolventi presentino, oltre all'evidente necessità della gestione unitaria dell'insolvenza come sopra delineato, o meno, prospettive di recupero dell'equilibrio economico. Risolto positivamente questo primo problema, potenzialmente dirimente, l'attenzione potrà spostarsi sulla scelta dei programmi, per stabilire quale di essi sia adeguato a perseguire il risultato.

La relazione ministeriale al d.lgs. 270/99 definisce le prospettive del recupero come le potenzialità effettive di ripristino di un rapporto non deficitario tra costi e ricavi.

L'indagine è focalizzata sull'Impresa e sulle sue oggettive prospettive e non sull'imprenditore, la cui figura rimane del tutto marginale, a maggior ragione nel caso di specie.

Il recupero dell'equilibrio economico non deve essere solo in funzione della soddisfazione dei creditori ma con l'intento di mantenere l'attività imprenditoriale, in continuità proprio perché l'istituto dell'amministrazione straordinaria tende a salvaguardare il bene impresa nella sua duplice valenza di fonte unitaria di produzione e di fattore di mantenimento dell'occupazione.

L'insolvenza dell'imprenditore è un dato estrinseco rispetto al giudizio del recupero dell'equilibrio economico, che non prende in considerazione né i tempi né la misura in cui i debiti pregressi troveranno soddisfazione.



8.1. L'analisi del mercato di riferimento.

8.1.1. Premessa.

Il mercato della Grande Distribuzione Organizzata (di seguito, la "GDO") si compone essenzialmente di due macro driver di impostazione commerciale, ovvero:

- la Grande Distribuzione che vede catene composte da svariati punti di vendita (vere e proprie filiali di vendita), diffuse a macchia d'olio sul territorio e tutte controllate da un'azienda madre (Coop, Carrefour); e
- la Distribuzione Organizzata che prevede l'aggregazione di piccoli soggetti (svariati punti vendita giuridicamente indipendente l'uno dall'altro), aggregatisi sotto una insegna comune, per aumentare il loro potere contrattuale e che, consorziandosi mediante gruppi d'acquisto o unioni volontarie di dettaglianti e grossisti, cercano di affrontare il mercato con maggiore sicurezza e contenimento del rischio di impresa.

8.1.2. Il circolo distributivo.

Il mercato della GDO si compone di quattro principali attori:

- i Produttori: aziende industriali a produzione diretta;
- i Grossisti: che solitamente acquistano dal produttore per rivendere ai dettaglianti; trattasi di aziende mercantili a produzione indiretta;
- i Dettaglianti: organizzati sotto forma di catene, gruppi d'acquisto o unioni volontarie di dettaglianti e grossisti, che hanno un contatto diretto col consumatore finale; trattasi di aziende mercantili a produzione indiretta; ed infine,
- il Consumatore finale.



Sebbene sia i grossisti sia i dettaglianti compiano qualche intervento inevitabile sulle merci che andranno successivamente a rivendere (piccoli adattamenti quantitativi e/o qualitativi), il relativo intervento risulta di carattere meramente commerciale, ossia di mero e solo trasferimento dei prodotti nello spazio (distribuzione pura e semplice) e nel tempo (attività di conservazione). Proprio per questo, la relativa attività economica è detta a produzione indiretta.

Il canale diretto di smercio prevede un contatto diretto tra produttore e consumatore finale. Il canale breve di smercio non prevede, invece, la figura del grossista. Il canale lungo di smercio prevede tutte le figure sopra elencate.

Talvolta il canale di smercio (o anello distributivo) può risultare ulteriormente complicato, prevedendo ulteriori figure che possano essere d'ausilio al passaggio della merce dal produttore al consumatore finale. Nell'anello distributivo, infatti, possono inserirsi ulteriori aziende mercantili con loro identità commerciale quali, ad esempio i mediatori, gli agenti di commercio, i rappresentanti (che rappresentano forme di aziende mercantili con propria identità commerciale ma che agiscono in nome e per conto altrui) e i commissionari, i concessionari e gli spedizionieri (che invece rappresentano aziende mercantili con propria identità commerciale ma che agiscono in nome proprio e per conto altrui).

Le reti della distribuzione (che permettono la realizzazione concreta dell'attività commerciale di trasferimento nello spazio e nel tempo dei prodotti) sono andate via via integrandosi anche con realtà di derivazione internazionale quali, ad esempio, i contratti di *franchising* e le tecniche di *merchandising*. Le tecniche di *merchandising*, in particolare,



perseguono il fine d'organizzare i vari (e sempre più vasti) punti vendita, ciò per tramite della combinazione delle cosiddette leve di merchandising.

8.1.3. Grande Distribuzione (GD) e Distribuzione Organizzata (DO).

Fondamentale è la differenza tra Grande Distribuzione (“GD”) e strutture della Distribuzione Organizzata (“DO”). La GD prevede grosse strutture centrali controllate da un unico soggetto proprietario, che gestiscono punti di vendita quasi sempre diretti. Gli attori più importanti sul mercato sono attualmente Coop, Esselunga, Billa, Carrefour, MD, Pam, Panorama, Bennet, Eurospin.

La DO (detta anche Distribuzione Associata; “DA”), invece, prevede la aggregazione di piccoli soggetti secondo la logica in funzione della quale, *l'unione fa la forza*: consorziandosi in gruppi d'acquisto i piccoli e medi dettaglianti possono ottenere agevolazioni economiche in termini di approvvigionamento, derivanti dal maggior potere contrattuale nei confronti dei fornitori e, molto spesso, saltando l'anello del grossista riescono a proporre le merci a prezzi maggiormente concorrenziali. A questo si aggiungono i vantaggi conseguibili dallo sfruttamento del marchio e dall'ottenimento di supporto in termini di *know-how* e coordinamento strategico. A volte, ai singoli esercenti facenti parte del gruppo, viene erogata anche una adeguata assistenza fiscale. Nel nostro paese i gruppi più importanti di DO/DA sono Conad, Crai, Despar, Gruppo VEGÉ e Sigma. Oltre ai gruppi d'acquisto, fanno parte della DO/DA, anche le cosiddette unioni volontarie di dettaglianti e grossisti ove, anziché saltare l'anello del grossista, i singoli esercenti, in maniera ben organizzata, riescono ad avere un maggior potere contrattuale nei confronti di un preciso grossista di fiducia: un esempio è dato dai supermercati A&O.



Negli ultimi anni, la GD ha radicalmente cambiato le sue strategie di crescita, tanto da pareggiare e, solo ultimamente, scavalcare la posizione di dominanza della DO/DA. Un aspetto determinante che ha causato il cambio di *leadership* è proprio da individuare nelle caratteristiche strutturali dei due operatori. Infatti, la struttura a rete classica della DO/DA ha rivelato alcuni punti deboli riconducibili alle relazioni negoziali con i fornitori. Sovente infatti, nella DO/DA si verificano casi di sovrapposizione negoziale a causa della crescita dimensionale (e di conseguenza contrattuale ed economica) di singoli membri appartenenti allo stesso gruppo che non tardano a reclamare maggiore indipendenza dalla centrale, anche per le problematiche di carattere strategico e di *governance*. I rapporti di fornitura e le condizioni economiche che si riescono a ottenere infatti rappresentano una voce di assoluta centralità nel risultato economico di un'impresa commerciale. Inoltre, non va sottovalutata l'eterogeneità dei formati di vendita che spesso va a caratterizzare la DO/DA e che penalizza la capacità di controllo e di coordinamento unitario da parte della centrale di acquisto. Importanti inoltre, sono anche le cosiddette *private label* ossia, i marchi contrassegnanti prodotti vendibili unicamente all'interno del gruppo o della catena.

8.1.4. Piccolo e Grande Dettaglio.

La GDO si avvale spesso di ampi luoghi di vendita che costituiscono, nel loro complesso, il cosiddetto Grande Dettaglio. Per Grande Dettaglio si intende l'insieme dei punti vendita con ampi spazi di smercio (di solito con ampiezze maggiori ai 400 m²). Afferiscono ad esso i



Supermercati, gli Ipermercati, i Grandi Magazzini (questi ultimi specializzati generalmente nel *no food*).

Al Grande Dettaglio si affianca, poi, il cosiddetto Piccolo Dettaglio composto da piccoli esercizi commerciali come, ad esempio, le *superette* (con metratura dai 200 ai 399 m²) e i punti di vendita tradizionali, ancor minori negli spazi. Esso è composto, per convenzione, da tutti i punti vendita con metratura al di sotto dei 400 m².

Assommando gli esercizi afferenti sia al piccolo sia al grande dettaglio si ottiene la rete di smercio complessiva a capo della distribuzione italiana.

8.1.5. Classificazione punti vendita.

La GDO si avvale spesso di ampi luoghi di vendita che costituiscono, nel loro complesso, il cosiddetto Grande Dettaglio. Per Grande Dettaglio si intende l'insieme dei punti vendita con ampi spazi di smercio (di solito con ampiezze maggiori ai 400 m²). Afferiscono ad esso i Supermercati, gli Ipermercati, i Grandi Magazzini (questi ultimi specializzati generalmente nel *no food*).

I punti vendita vengono generalmente classificati dalla grande distribuzione per canale in base alla loro dimensione (in metri quadrati) effettivamente adibita ad area di vendita vera e propria, cioè senza calcolare eventuali gallerie commerciali, parcheggi, ecc. ed in base alla profondità dell'assortimento.

Secondo la società Nielsen Media Research, i canali di vendita della grande distribuzione sono i seguenti:

- Ipermercato: struttura con un'area di vendita al dettaglio superiore ai 2.500 m²;



- Supermercato: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 400 m² ai 2.500 m²;
- Libero Servizio: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 100 m² ai 400 m²;
- *Discount*: struttura in cui l'assortimento non prevede la presenza di prodotti di marca che e meno 1000 m²;
- *Cash and carry*: struttura riservata alla vendita all'ingrosso;
- Tradizionali: negozi che vendono prodotti di largo consumo di superficie inferiore ai 100 m²;
- *Self Service Specialist Drug*: negozi che vendono principalmente prodotti per la cura della casa e della persona.

Nel linguaggio corrente del settore, vi sono anche altre terminologie, che cercano di creare ulteriori segmentazioni. Ovvero:

- *Iperstore* o *mini-iper*: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 2.500 m² ai 4000 m²;
- *Superstore*: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 1.500 m² ai 3.500 m²;
- Supermercato di prossimità: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 500 agli 800 m²;
- *Superette*: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 200 m² ai 400 m².

La classificazione per area di vendita è indicativa, è da considerare anche la politica commerciale che sta alla base del punto vendita. Ad esempio il gruppo Interdis individua, con insegna Ipersidis, superfici di oltre 1500 m², mentre per Il Gigante o Esselunga, i



superstore sono negozi dai 2000 ai 4500 m² circa, mentre vengono considerati ipermercati, ad esempio da Auchan solo i negozi di oltre 4500 m². Nella realtà, quindi, ogni catena prevede dei *format* diversi con caratteristiche che spesso esulano dalla metratura, ed attengono, ad esempio, alla presenza in assortimento di prodotti non alimentari o ad un'alta superficie dedicata ai prodotti freschi. Per una miglior comprensione delle unità operative della GD e della GDO è opportuno rifarsi alle definizioni dell'economista Giancarlo Pallavicini, pubblicate nel 1968 per quelle che all'epoca costituivano le tipologie della distribuzione integrata: grandi magazzini, magazzini a prezzo unico, supermercati, catene di negozi, cooperative di consumo, unioni volontarie e gruppi di acquisto, case di vendita per corrispondenza e altre forme del dettaglio integrato (Case di vendita "porta a porta", case di sconto, centri commerciali verso i quali viene prevista l'evoluzione di parte della grande distribuzione, e *drug stores*), che hanno costituito un riferimento per la normativa nazionale e per gli indirizzi della UE.

8.1.6. La situazione italiana.

In generale, in Italia, la GDO (comprendendo quindi, sia la GD, sia la DO/DA) soffre una notevole debolezza delle catene nazionali che si trovano soverchiate dalla potenza dei colossi esteri, in particolar modo nei settori *discount* e ipermercati, rispettivamente dominati da gruppi tedeschi e francesi. Solo nei modelli di vendita *superstore*, supermercati e *superette* riescono a dominare i gruppi italiani. L'insufficiente capillarità nella diffusione sul territorio nazionale determina una quasi totale assenza di insegne italiane nei mercati esteri, mentre in Germania e Francia dominano le proprie catene nazionali. I soli gruppi ad avere una copertura di tutto il territorio italiano sono Conad, Lidl, Selex, MD ed Eurospin.



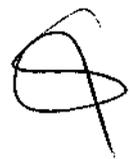
Oltre ad Esselunga, attiva solo nel settore supermercati e solo al centro-nord (anche se in via di espansione anche nel centro Italia), tra i gruppi nazionali si fanno notare nel settore ipermercati anche Iper, Bennet e Panorama: da notare che questi ultimi due si riforniscono dalla stessa centrale di acquisto Intermedia e si presentano in maniera estremamente simile, ma sono finora diffusi capillarmente solo in aree limitate e diverse del Paese, senza mai farsi concorrenza; un'eventuale loro fusione, similmente a quanto accaduto nello sviluppo delle catene d'oltralpe, porterebbe alla creazione del gruppo con maggiore numero di ipermercati in Italia (pur non coprendo l'intero territorio), anche davanti a Coop. Tuttavia sembra una realtà abbastanza lontana dal concretizzarsi.

Ad integrare le due tipologie distributive vi sono, inoltre, le cooperative di consumatori e le cooperative di dettaglianti. Le prime vedono come principale attore Coop Italia, mentre le seconde Sigma e Conad, tutte e tre con sede a Bologna. Di norma i sistemi cooperativi vengono comunque inseriti all'interno dei gruppi della Grande Distribuzione (GD).

8.1.7. Il mercato italiano. Individuazione.

Tutti i grandi operatori della GDO italiana hanno come visto, una dimensione esclusivamente nazionale.

I venti tra i maggiori Gruppi italiani della GDO operanti prevalentemente nella distribuzione alimentare al dettaglio, in base alle rilevazioni Nielsen rappresentano oltre il 97% della GDO alimentare italiana. Dieci tra questo novero appartengono alla DO/DA (due sono cooperative del sistema Legacoop), altrettante alla GD; di queste, quattro operanti nel segmento *discount*.



La DO/DA italiana comprende operatori organizzati in catene di punti di vendita facenti capo a soggetti imprenditoriali giuridicamente distinti, legati da un rapporto di collaborazione volontaria tramite formule associative (cooperative, consorzi, unioni volontarie ecc.). La GD include invece, operatori con catene di punti di vendita riconducibili a un unico soggetto giuridico (impresa holding con gruppo societario formale). All'interno di entrambe le fattispecie le strutture organizzative possono differire in misura significativa, ad esempio in relazione alla presenza più o meno pronunciata di punti vendita diretti (che generano vendite), rispetto a quelli *franchising* (che generano *fees*).

I dieci gruppi della DO/DA su considerati a fine 2018 detenevano il 56% del mercato italiano e sono: le cooperative Coop e Conad, le unioni volontarie e consorzi Selex, VèGé, Despar, Sun, Agorà, Crai, D.It e C3.

Tra questi, i principali sono:

- le cooperative appartenenti alla Lega Nazionale delle Cooperative e Mutue operanti con marchio "Coop" (aderenti all'Associazione Nazionale Cooperative di Consumatori) e con marchio "Conad" (aderenti all'Associazione Nazionale Cooperative Dettaglianti). Nella valutazione delle performance economiche è importante ricordare che l'aggregato Coop esprime prevalentemente margini della vendita al dettaglio mentre quello Conad comprende una rilevante attività all'ingrosso;
- l'unione volontaria Selex (associazione di imprese indipendenti operanti al dettaglio e all'ingrosso), organizzata attorno alla centrale partecipativa Selex Gruppo Commerciale (operante tra gli altri, con le insegne Famila, A&O, Ali, SuperDI e Il Gigante) e l'unione

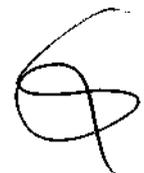


volontaria VÉGé, che associa imprese mandanti con le seguenti principali insegne: Sidis, DiMeglio, Eté, Migross.

I dieci gruppi della GD viceversa, rappresentavano a fine 2018 il 41% del mercato complessivo. Sono: Supermarkets Italiani (Esselunga), gli interessi italiani dei gruppi francesi Carrefour e Auchan, Gruppo Pam, Canova 2007 (holding di Finiper-Unes), Bennet e i discount Eurospin Italia, Lidl Italia, Lillo-MD e Penny Market.

In dettaglio:

- Supermarkets Italiani fa capo alla famiglia Caprotti e opera con il marchio Esselunga;
- gli interessi italiani di Carrefour rappresentavano nel 2018 circa il 6,2% dei 79,9 mld di euro di giro d'affari mondiale del gruppo;
- gli interessi italiani di Auchan, che coprivano nel 2018 l'8,0% del giro d'affari mondiale del gruppo pari a 53,2 mld di euro, fanno capo alla famiglia francese Mulliez le cui attività italiane hanno raggiunto, sempre nel 2017, un fatturato stimato in 8,1 mld realizzati essenzialmente nella GD anche non alimentare (Decathlon, Leroy Merlin, Bricocenter e Bricoman);
- Gruppo Pam, controllata dalla Gecos (finanziaria delle famiglie Bastianello e Dina), opera con i marchi PAM, Panorama e i discount IN'S;
- Canova 2007 e Bennet fanno capo, rispettivamente, alla famiglia Brunelli (con i marchi Iper e Unes) e alla famiglia Ratti;
- Eurospin Italia è una catena discount controllata con quote paritetiche del 25% ciascuna dalla cooperativa DAO – Dettaglianti Alimentari Organizzati (Lavis, TN) che a sua volta aderisce all'Associazione Nazionale Cooperative Dettaglianti operante a marchio



Conad, Migross (della famiglia veronese Mion) che aderisce all'unione volontaria Végé, Shop (della famiglia Pozzi, attraverso la Supermarkets Dugan) e Vega (cooperativa di dettaglianti attiva in Veneto e in Friuli VG);

- Lidl Italia e Penny Market sono due catene di discount controllate, rispettivamente, dal Gruppo tedesco Schwarz e dal Gruppo cooperativo tedesco Rewe, entrambi presenti in Italia dagli anni '90. Il fatturato 2018 di Lidl Italia rappresenta il 9,2% del giro d'affari della casa madre tedesca Lidl Stiftung (che, all'interno del Gruppo Schwarz, gestisce le insegne Lidl). Le attività di Penny Market ammontano al 2,2% del fatturato mondiale del Gruppo Rewe;
- Lillo è la holding della catena *discount* operante con marchio MD controllata dalla famiglia Podini.

8.1.8. segue Il mercato italiano. Tendenze.

Il fatturato aggregato dei maggiori operatori domestici della GDO, rappresentativi del 97% del mercato della GDO alimentare nazionale, si è assestato nel 2018 a circa 83 miliardi di Euro (valore netto di Iva), segnando un incremento di oltre il 4,00% sull'anno precedente.

La crescita delle vendite non è andata di pari passo con quella dei margini. Il MON ha ripiegato del 5,1%, il risultato corrente del 5,0%. Il contributo delle poste non ricorrenti ha consentito invece al risultato *ante* imposte e a quello netto di crescere di circa il 7,0%. Ciò spiega perché la redditività del capitale investito (ROI) dell'industria della GDO ha chiuso il 2018 al 5,2%, in aumento dal 4,8% del 2017 mentre la redditività netta (ROE) ha saldato



al 5,6%, in aumento dal 5,3% del 2017. In aggregato, i maggiori operatori della GDO hanno chiuso il 2018 con utili pari a circa 1.000 milioni di Euro (dati Nielsen).

Questi primi dati restituiscono l'immagine di un'industria che mostra da un lato, segni di saturazione, abbinando la crescita delle vendite a rendimenti operativi stabili/in lieve aumento, che possono preludere a un quadro di consolidamento a discapito degli operatori meno performanti.

La disaggregazione dei dati mostra dinamiche differenti. Le catene di *discount* hanno realizzato nel quinquennio 2014 - 2018 la maggiore crescita media annua delle vendite, pari al 9,0% circa; la DO/DA, che comprende come visto forme consortili e di unione volontaria, è stata molto dinamica con un +5,0% medio annuo dal 2014. Il mondo cooperativo che fa capo a Legacoop annovera i due maggiori operatori del settore: Conad ha realizzato dal 2014 una crescita media annua di oltre il 3,0% (+5,0% nel 2018), mentre le Coop hanno segnato un progresso medio del giro d'affari dello 0,8% nel periodo (+3,1% nel solo 2018); infine, la GD che comprende gruppi societari gerarchici, ha visto ripiegare in media il proprio fatturato dal 2014 dello 0,2%, segnando una lieve ripresa dello 0,5% nel 2018. Appare ancora modesta la contribuzione dell'*e-commerce*: a titolo d'esempio, esso rappresenta il 2,4% del fatturato di Supermarkets Italiani contro il 4-5% dichiarato dai maggiori operatori internazionali.

Scendendo nel dettaglio dei singoli operatori, i maggiori incrementi delle vendite nel 2018 hanno interessato la tedesca Lidl (+32,2%), il gruppo Crai (+19,9%), la catena discount Eurospin (+14,6%), Végé (+9,8%) e la catena discount Lillo-MD (+0,8%). Hanno superato la soglia di crescita del 5% anche Agorà (+8,0%), Despar (+6,9%) e soprattutto, Conad

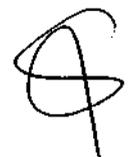


(+10,5%). Considerando il più lungo periodo dal 2014, il maggiore tasso di crescita medio annuo è della Lillo-MD (+15,6%) che precede Crai (+9,8%), Lidl (+9,2%), Végé (+8%) ed Eurospin (+7,7%).

Il rendimento del capitale (ROI) riferito ai raggruppamenti vede primeggiare nel 2018 i Discount (19,9%) che precedono la DO/DA (9,8%) e la GD (5,5%). All'interno del mondo cooperativo Conad segna l'8,9%, il gruppo Coop l'1,6%.

Con riferimento alla redditività dei singoli operatori, sempre in base al rendimento del capitale investito (ROI) del 2017, il gruppo più redditizio è Eurospin (23%) che precede Lillo-MD (18,6%) e Lidl (16,9%); seguono Agorà (12,5%), Végé e Crai (11,7%) e C3 (11%). Le 5 differenti *performance* dei gruppi dipendono da una molteplicità di fattori (ubicazione, tipologia e assortimento dell'offerta, riconoscibilità del *brand* e sua fidelizzazione, ecc.) tra i quali figura anche la presenza più o meno intensa nelle grandi superfici (Iper) che rappresentano il *format* maggiormente sofferente. Tale elemento spiega circa il 40% delle differenze di ROI fatte registrare dai *main player* nel 2018.

Supermarkets Italiani (Esselunga) detiene il primato quanto a utili netti cumulati nel periodo 2014-2018: con oltre Euro 1.278 milioni essa precede Conad con 972 milioni, Eurospin con 858 milioni, Selex con 618 milioni, Lidl con 458 milioni e Végé a 352 milioni. Se si rapportano gli utili cumulati nel periodo alla consistenza dei mezzi propri iniziali, il format discount non ha concorrenti: il gruppo Lillo-MD ha accumulato utili pari a 2,6 volte il patrimonio netto iniziale, Eurospin e Lidl pari a 1,6 volte. Tutti gli altri operatori hanno multipli inferiori all'unità.



8.2. *La situazione di Meridi alla data di dichiarazione dell'insolvenza e il rilancio dell'attività commerciale con la gestione commissariale*

Sebbene, come sopra rappresentato, il mercato di riferimento nel quale opera la Meridi, in questi anni, abbia visto crescere i relativi profitti, e nonostante la medesima Meridi fosse operante nel detto settore sin dal 1995, come una delle prime "catene" operanti nell'*hard discount*, la stessa – come noto – è stata dichiarata insolvente lo scorso 7 gennaio 2020.

Ciò posto, e fatte salve le ragioni che hanno condotto la Meridi alla richiamata dichiarazione di insolvenza, come sopra profusamente rappresentate, i Commissari, a far data dalla loro nomina si sono trovati di fronte alla circostanza di comprendere quale impatto la manifesta crisi finanziaria della Meridi avesse avuto sul ciclo produttivo della medesima e, soprattutto di come, e se, avrebbero potuto riavviarlo al fine di perseguire gli obiettivi assegnati dalla Legge.

Come sopra precisato, quindi, gli scriventi Commissari, sin dal loro ingresso nelle loro funzioni e con l'obiettivo di perseguire le finalità proprie della procedura di amministrazione straordinaria, hanno cercato di individuare puntualmente le cause che hanno condotto all'insolvenza della Meridi e, allo stesso tempo, profondendo un ingente sforzo organizzativo e gestionale, oltre che amministrativo, si sono attivati per verificare se la Meridi avesse i necessari requisiti per perseguire le *"concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico"* e, quindi, poter individuare i presidi economico-finanziari necessari per potersi eventualmente esprimere favorevolmente per l'ammissione alla secondo fase dell'amministrazione straordinaria.



In tal senso, quindi, come già sopra anticipato, sin dal loro ingresso in azienda, gli scriventi Commissari hanno rilevato come la gestione dell'impresa fosse largamente compromessa (e con essa i valori sottesi), in ragione delle circostanze che poi hanno condotto alla dichiarazione d'insolvenza, dal mancato approvvigionamento dei punti vendita ingenerato dalla gravissima crisi finanziaria a cui l'impresa è stata costretta dalla proprietà.

In virtù di quanto precede, e tenuto conto degli obiettivi della Procedura fissati all'art. 1 del D.Lgs 270/99, ovvero quelli di “ ... [conservare il] *patrimonio produttivo mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*”, i sottoscritti Commissari si sono, sin da subito, attivati con tutti i fornitori abituali della Meridi, al fine di verificare la loro disponibilità a rifornire i 69 punti vendita a marchio Fortè ancora attivi.

Purtroppo, però, i tentativi di cui al punto che precede, non sono risultati confacenti con gli obiettivi della Procedura, tenuto conto del fatto che, una buona parte della platea dei fornitori contattati non mostrava la forza economica, né l'intenzione di “investire”, ancora, nei supermercati “Fortè”, anche tenendo conto del breve lasso temporale entro il quale sarebbero stati soddisfatti in prededuzione; e che con i restanti fornitori disponibili non si riuscirebbe ad acquisire una fornitura sufficiente ad integrare tutte le “referenze” necessarie a rendere, nuovamente e completamente, “operativa” la gestione commerciale della Meridi, oggi in A.S.

Proprio per le difficoltà sopra valutate, gli scriventi Commissari, al fine di valutare tutte le possibilità finalizzate al completo riavvio dell'attività commerciale di Meridi, hanno preso contatto anche con i maggiori gruppi della GDO, ed in particolare con il Gruppo Conad per il Centro Sud, con i quali si è esplorata la possibilità di ottenere la fornitura completa, di tutti



i settori merceologici, in particolare attraverso la sottoscrizione di un contratto di somministrazione/estimatorio della durata di 12 mesi, con la previsione di un pagamento a 3 giorni dalla vendita della merce nei singoli punti vendita, con contestuale riconoscimento, in favore della Meridi, di una percentuale del margine lordo pari al 20 % sul totale venduto. Appare quindi necessario rappresentare come dal predetto contatto con il Gruppo CONAD è scaturita una laboriosa trattativa, a valle della quale è scaturita l'offerta, per conto di una società del Gruppo in parola, la SODISI S.r.l. (controllata al 100%), poi sottoposta alla valutazione dell'Ill.mo G.D., al fine di richiederne l'autorizzazione alla sottoscrizione del contratto di somministrazione, autorizzazione definitivamente rilasciata in data 03 marzo 2020.

L'istanza formulata dai Commissari al G.D., si è fondata sul presupposto che l'offerta formulata da Sodisi a cui si è giunti, oltre a consentire il pieno recupero della "forza commerciale" della Meridi, impraticabile con altre modalità, avrebbe inoltre consentito, con costi ed oneri a carico dell'offerente, anche la distribuzione della merce presso i singoli punti vendita, con un rilevante risparmio in favore della Meridi, che non avrebbe dovuto noleggiare e pagare i servizi di trasporto della merce presso i singoli locali destinati alla vendita.

Non solo, sempre per le finalità fissate dalla procedura di amministrazione straordinaria, gli scriventi Commissari Giudiziali hanno riguardato detta offerta anche tenuto conto della possibilità che questa consenta, ai sensi dell'art. 27 D.Lgs 270/99, di realizzare le condizioni per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria, ovvero di presentare le "*... concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*".



In particolare, la valutazione che precede, è stata effettuata, elaborando un preventivo documento con cui si è avuto riguardo alla circostanza che il contratto proposto garantisca la sopravvivenza dell'azienda, ovvero che la gestione raggiunga l'equilibrio economico tra costi e ricavi e che, nel medio e breve andare, l'esercizio presenti andamenti economico finanziari compatibili con le concrete possibilità di conveniente funzionamento dell'azienda. Inoltre, appare opportuno segnalare in questa sede come la sottoscrizione dell'accordo con la SODISI, a parere di chi scrive ha avuto riflessi fondamentali, in senso positivo, per le valutazioni che i Commissari sono stati chiamati ad esprimere ai sensi dell'art 28 D.Lgs 270/99, in particolar modo, proprio al co.1, con il quale agli scriventi viene richiesta "*... una valutazione motivata circa l'esistenza delle condizioni previste dall'art 27 ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria...*".

Al riguardo, non può non rilevarsi come la sottoscrizione del contratto con SODISI abbia dato ragionevolmente corso, fra tutte le possibilità sin qui esplorate dalla gestione commissariale, al possibile recupero dell'equilibrio economico di Meridi e alla salvaguardia dei livelli occupazionali che, diversamente, sarebbero stati, senza dubbio, definitivamente compromessi.

Da ultimo, nell'ottica della possibile soluzione positiva della procedura di amministrazione straordinaria, si segnala pure la fondamentale circostanza che il gruppo Conad ha manifestato, sin d'ora, l'interesse a partecipare al futuro bando di vendita.



8.3. *L'analisi delle prospettive future di recupero dell'equilibrio economico della Meridi S.r.l.*

Al fine di operare talune previsioni in merito alle prospettive future di recupero dell'equilibrio economico aziendale, gli scriventi, si sono avvalsi sia della documentazione fornita dalla direzione amministrativa della Meridi, e riguardante i risultati conseguiti sino all'annualità 2019, sia delle stime effettuate congiuntamente con il *management* di CONAD/SODISI ai fini dell'implementazione del contratto di somministrazione sottoscritto dalla Procedura e il richiamato primario operatore della GDO.

E' di tutta evidenza, infatti, che i risultati qui attesi e formulati con il piano elaborato dai Commissari, dovranno essere necessariamente integrati e formulati per il tramite di apposita relazione di stima ex artt. 62 co. 3 e 63 co. 1 D.Lgs. 270/99, posto che, per quanto si chiarirà nel successivo paragrafo, per l'eventuale prosecuzione dell'attività, l'unico programma già prevedibile a parere dei Commissari è quello previsto ex art. 27 co. 2 D.Lgs. 270/99, ovvero il "programma di cessione dei complessi aziendali".

Le previsioni economiche del budget annuale 4-2020/4-2021, è il risultato della collaborazione tra la scrivente Procedura e i tecnici di CONAD/SODISI, documento con il quale sono state formulate le valutazioni in ordine alle prospettive di recupero dell'equilibrio economico della Meridi S.r.l..

Le proiezioni economico-patrimoniali contenute nel piano predisposto sono basate su stime ed ipotesi soggettive, su circostanze ed eventi non ancora realizzatisi, effettuate dalla Società. Pertanto, non può esservi certezza che i risultati attesi verranno effettivamente realizzati. In particolare, si segnala altresì che il raggiungimento degli obiettivi finanziari



dipende da avvenimenti futuri, incerti e in gran parte indipendenti dalla volontà di Meridi, che in questa sede possono essere prefigurati sulla base della puntuale analisi del mercato effettuata e dalle robuste applicazioni predisposte unitamente al *management* di CONAD/SODISI che, a tutta evidenza, dispone di un efficace sistema di rilevazione del mercato di riferimento.

La formulazione del piano elaborato dalla Procedura, a cui si rimanda integralmente per ogni ulteriore dettaglio, è quella finalizzata a fornire una prospettica valutazione economico – finanziaria circa gli impatti su Meridi S.r.l. in A.S determinati dall'intervenuto accordo commerciale in data 16 Marzo 2020 con Sodisi S.r.l..

Ad oggi, in particolare, l'Accordo prevede che il rifornimento dei punti vendita della rete Meridi a marchio Forté prenda avvio dalla data 13/4/2020, in progressione fino a concludere lo stesso il giorno 17/5/2020

Tale piano è stato formulato sulla base delle seguenti *evidenze fattuali* immediatamente successive all'ingresso in azienda da parte dei Commissari:

- ⇒ l'aggiornamento alla data attuale del numero dei punti vendita disponibili per la vendita;
- ⇒ l'aggiornamento alla data attuale del numero dei dipendenti, ai fini dell'individuazione più precisa possibile degli oneri del personale;
- ⇒ la previsione conclusiva concordata con il Partner, circa il valore medio mensile di rifornimento a punto vendita, ipotizzata come uniforme per ognuno dei mesi di durata dell'Accordo;



- ⇒ il *panel* dei costi correnti di struttura di Meridi (tra cui, spese generali, spese per il godimento di beni di terzi, oneri diversi di gestione etc.), sulla base delle prime risultanze contabili alla data del 31/3/2020; ed infine,
- ⇒ la tempistica di avvio del rapporto commerciale col Partner, rinnovatasi per tener conto dello svolgimento completo delle fasi di organizzazione materiale della rete dei punti vendita.

Occorre precisare come in questa sede, nell'ambito dell'evidenza dei costi di prededuzione, risultino ancora stime preliminari circa gli effetti dell'intervento dell'avviata procedura per l'ottenimento della copertura CIGS di cui al momento si è ancora in attesa dell'esito, pure al fine dei conteggi di copertura relativi.

Al riguardo si precisa pure che le proiezioni economico – finanziarie riportate nel piano, vadano considerate sempre *pre tax*.

Appare pure opportuno precisare che il piano dei conti elaborato, prevede una durata di 3 mesi + 12, ai fini di tener conto della durata minima della Proposta (12 mesi) e dei valori maturati in ambito di prededuzione, questi ultimi per il periodo intercorrente tra la data di intervento della Sentenza che ha dichiarato lo stato di insolvenza della Società e quella attesa di avvio del rifornimento dei punti vendita (ipotizzata con il 13/15 Aprile 2020)

Ed infatti le *assumptions* in dettaglio prevedono fra l'altro le seguenti stime:

- ⇒ un valore complessivo di fornitura su 12 mesi pari a circa €75,00 mln;
- ⇒ un markup sul valore di costo della fornitura pari al 25,0% (corrispondente ad una percentuale di costo del venduto sulle vendite pari al 20,0%);

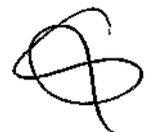


- ⇒ una capacità di vendita valutata al 100,0% delle scorte, tenuto conto delle potenzialità della rete Meridi stimato col Proponente;
- ⇒ l'integrale stima degli oneri del personale includendo, oltre all'effetto CIGS, quello dei trattamenti di disoccupazione.

Tali, peraltro prudenziali, previsioni, trasferite nel conto economico prospettico, e finalizzato all'individuazione della possibilità che la Meridi possa raggiungere “ ... *l'equilibrio economico tra costi e ricavi e che nel medio e breve andare l'esercizio presenti andamenti economico finanziari compatibili con le concrete possibilità di conveniente funzionamento dell'azienda*”, al netto degli altri attivi eventualmente cedibili, così come individuati al cap. 7, e che rientrerebbero nel perimetro di cessione, mostrano la concreta possibilità che la Meridi possa conseguire gli obiettivi fissati dalla procedura di Amministrazione Straordinaria.

Ed infatti, il Conto Economico di Meridi, tenuto conto delle analisi commerciali svolte col Partner per il caso di un contesto di mercato favorevole, evidenzia una prospettiva di conseguimento di ricavi nel periodo stimato 04/2020 – 04/2021 (12 mesi, considerando nel mese di Aprile 2020 la fase progressiva di riavvio) pari a circa €93,70 milioni

Avuto riguardo alle assunzioni di vendita e di costo della Società prima considerate, la gestione così impostata riuscirebbe a determinare una marginalità operativa nei 12 mesi positiva e per un valore di circa €3,80 milioni:



RELAZIONE EX ART. 28 DECRETO LEGISLATIVO 8 LUGLIO 1999 N.270
MERIDI S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

CONTO ECONOMICO (4) - Stima	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20	gen-21	feb-21	mar-21	apr-21
A) RICAVI													
1) Vendite	465.017,15	7.052.760,00	7.836.400,00	7.836.400,00	8.222.500,00	7.836.400,00	8.027.500,00	8.336.250,00	8.371.675,00	7.058.350,00	7.319.000,00	7.319.000,00	8.037.250,00
2) Altri ricavi e proventi:													
a) Vant. (locazioni)	0,00	0,00	0,00	20.000,00	0,00	0,00	20.000,00	0,00	0,00	20.000,00	0,00	0,00	20.000,00
b) Contributi a vario titolo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTALE RICAVI	465.017,15	7.052.760,00	7.836.400,00	7.856.400,00	8.222.500,00	7.836.400,00	8.047.500,00	8.336.250,00	8.371.675,00	7.078.350,00	7.319.000,00	7.319.000,00	8.057.250,00
B) COSTI													
3) Contratto fornitura ed assistenza	-372.013,72	-5.642.208,00	-6.269.120,00	-6.269.120,00	-6.578.000,00	-6.269.120,00	-6.412.000,00	-6.669.000,00	-6.097.140,00	-5.646.680,00	-5.855.200,00	-5.855.200,00	-6.429.900,00
4) Materiali confezionamento	-3.952,65	-39.948,48	-66.607,40	-66.607,40	-69.891,25	-66.609,40	-68.233,75	-70.858,13	-71.159,24	-59.295,98	-62.211,50	-62.211,50	-68.316,63
5) Differenze inventariali	-4.650,17	-70.527,69	-78.364,00	-78.364,00	-82.225,00	-78.364,00	-80.275,00	-83.262,50	-83.716,75	-70.583,50	-73.190,00	-73.190,00	-80.372,50
6) Spese Generali e Servizi	-180.000,00	-340.000,00	-340.000,00	-340.000,00	-367.000,00	-367.000,00	-367.000,00	-367.000,00	-367.000,00	-267.000,00	-267.000,00	-267.000,00	-267.000,00
7) Godimento di beni di terzi	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00	-227.000,00
8) Spese per il Personale													
a) Salari + Stipendi + Oneri sociali	-420.680,35	-420.680,35	-510.826,13	-420.680,35	-420.680,35	-420.680,35	-420.680,35	-420.680,35	-794.885,53	-420.680,35	-420.680,35	-420.680,35	-420.680,35
b) T.F.R.	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87	-45.673,87
c) Trattamenti di quiescenza e simili	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d) Altri costi del Personale	-57.000,00	-57.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9) Variazioni delle rimanenze di merci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10) Accantonamenti diversi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11) Oneri diversi di gestione	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTALE COSTI DEL SERVIZIO	-1.230.970,75	-6.863.038,27	-7.537.997,40	-7.447.847,61	-7.690.470,46	-7.374.847,61	-7.530.862,96	-7.783.574,84	-8.196.775,26	-6.737.613,69	-6.950.955,71	-6.950.955,71	-7.538.849,34
RISULTATO OPERATIVO	-825.953,60	189.721,73	298.402,60	408.552,39	532.029,54	461.552,39	516.637,04	551.675,16	184.899,63	300.736,31	368.044,29	368.044,29	518.400,66

Una tale prospettazione, peraltro prudentziale, dimostra la capacità del complesso aziendale di remunerare in maniera soddisfacente il capitale investito, che rappresenta, appunto, il requisito fondamentale dell'economicità.

Naturalmente, essendo una tale stima basata sulla redditività prevista dal piano dell'impresa, l'effettiva sussistenza delle prospettive di recupero dell'equilibrio economico dipende dalla concreta fattibilità del piano.

9. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

In definitiva, considerato che l'art. 27 del D. Lgs. n. 270 del 1999 condiziona l'ammissione dell'impresa insolvente alla procedura di Amministrazione Straordinaria sull'essenziale esistenza di "concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali" e che le analisi e le considerazioni svolte nella sezione precedente consentono ai Commissari di potersi esprimere favorevolmente in ordine alla possibilità che l'attività commerciale esercitata dalla Meridi S.r.l. recuperi l'equilibrio economico,

ripristinando un rapporto fisiologico tra costi e ricavi mantenendo una posizione di rilievo nel settore di attività.

Nella consapevolezza che le indicazioni offerte nella presente relazione, in ordine al futuro programma dell'Organo Commissariale, non vincolano la decisione del Tribunale circa l'ammissione della Società alla procedura in questione, si ritiene opportuno rappresentare in questa sede talune motivate valutazioni sull'indirizzo del programma auspicabile per la Meridi S.r.l..

In particolare, è possibile esprimere parere positivo in ordine all'adozione di un "programma di cessione dei complessi aziendali", da attuare sulla base dell'obiettivo prioritario e principale della conservazione dell'integrità dell'impianto produttivo/commerciale.

Nell'ambito del piano suddetto, la continuità dell'attività produttiva/commerciale potrebbe aumentare le possibilità di successo delle operazioni di dismissione, incrementando i valori realizzabili anche in funzione di quegli elementi immateriali che sono propri delle sole imprese in funzionamento.

In considerazione di ciò, una più intensa valorizzazione degli asset produttivi e un contemporaneo intervento sui costi e, per quanto possibile, l'incremento del fatturato - potrebbe offrire una adeguata tutela dell'interesse dei creditori.

In linea con la ratio del D.Lgs. 270/1999, la cessione dei complessi aziendali dovrà essere effettuata avendo riguardo non solo al soddisfacimento dei creditori, ma alla loro competenza industriale/commerciale, all'ammontare dell'offerta di acquisto, nonché, all'aspetto della salvaguardia del patrimonio produttivo e del mantenimento dei livelli occupazionali.



9.1. Profili distintivi e criteri di scelta del programma

Ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria, abbiamo già rilevato che la valutazione si incentra preliminarmente sull'equilibrio economico delle attività imprenditoriali, trascurando il profilo del debito.

Si guarda all'attività produttiva, che ha costi e ricavi, non ai debiti.

Il debito grava sull'imprenditore insolvente e, nella fase preliminare di valutazione della ammissibilità all'amministrazione straordinaria, è, per così dire, sterilizzato.

Ma il profilo del debito torna a farsi rilevante nella fase di individuazione del programma, quando occorre scegliere tra programma di cessione e programma di ristrutturazione.

Ci si avvede allora che – nello spirito della legge – non basta conseguire l'equilibrio economico delle attività imprenditoriali, ma occorre che questo risultato sia assicurato stabilmente nel tempo ed occorre altresì tenere conto dell'interesse dei creditori.

In questa prospettiva l'art. 27 cit. offre due strade:

- la cessione dei complessi aziendali sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno (programma di cessione dei complessi aziendali);
- la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni ("programma di ristrutturazione").

Come viene esattamente rilevato nella relazione illustrativa al D. Lgs. n. 270 del 1999, questa alternativa tra programma di cessione e programma di ristrutturazione corrisponde, sotto il profilo sostanziale, alle due diverse "gradazioni" con le quali le potenzialità di recupero sono suscettibili di manifestarsi.



Nel primo caso, è possibile ripristinare *de futuro* l'equilibrio tra costi e ricavi, senza tuttavia che ciò consenta anche di sanare per integrum le passività precedentemente accumulate: la conservazione del patrimonio produttivo si attua perciò, tramite un mutamento della titolarità dell'impresa, della quale viene evitata, nelle more, la dissoluzione.

Nel secondo caso, invece, l'amministrazione straordinaria prelude al recupero, da parte dell'impresa, della capacità di soddisfare regolarmente anche le obbligazioni pregresse e, dunque, al suo ritorno *in bonis*.

Nel caso del programma di ristrutturazione, le attività imprenditoriali – recuperato l'equilibrio economico, soddisfatti i creditori (seppure non necessariamente in misura integrale) – rimarranno al medesimo imprenditore.

Nel caso del programma di cessione, invece, per assicurare stabilmente l'equilibrio economico delle attività imprenditoriali, occorre cederle, separarle dall'imprenditore insolvente ed affidarle ad altro imprenditore che prosegua l'esercizio dell'impresa, salvaguardando il patrimonio produttivo ed i livelli occupazionali.

La gravità dell'insolvenza si riflette nella scelta dei programmi.

Nel primo caso (programma di cessione) l'insolvenza è più grave: i complessi aziendali sono ceduti ad altro imprenditore ed i creditori sono soddisfatti attraverso i meccanismi previsti dagli artt. 67 e segg. del D. Lgs. N. 270 del 1999.

Nel secondo (programma di ristrutturazione) l'insolvenza è meno grave e risulta essere uno stato reversibile: l'imprenditore rimane titolare dei complessi aziendali.



9.2. L'ipotesi del programma di ristrutturazione. Rilievi critici

Le considerazioni ora svolte, unite alle analisi compiute in precedenza in ordine alla misura del debito gravante sulla società insolvente lasciano chiaramente intendere quale orientamento assumere, nel caso di specie, nella scelta del programma.

La misura e le caratteristiche del debito gravante sulla Meridi fanno apparire, allo stato attuale, molto difficoltoso prefigurare un piano di ristrutturazione che consenta il ritorno *in bonis* dell'impresa.

Un piano di ristrutturazione dovrebbe, tra l'altro, necessariamente prevedere:

- una forte ricapitalizzazione dell'impresa;
- i tempi e le modalità di soddisfazione dei creditori;
- una parziale rinuncia dei creditori o, quantomeno, una lunga dilazione delle scadenze dei debiti (ovvero, più verosimilmente, entrambe le cose).

Tali requisiti sembrano, allo stato attuale, tutti assolutamente improbabili.

Quanto al primo, è sufficiente osservare che, sino ad oggi, non è stata manifestata alcuna concreta disponibilità dell'imprenditore, o di terzi, di provvedere ad una adeguata ricapitalizzazione (che richiederebbe comunque l'impiego di ingentissime risorse), anzi, la situazione dell'imprenditore, o per meglio dire del Gruppo allo stesso facente capo mostra un chiaro indirizzo alla completa "liquidazione" delle imprese ad esso riconducibili.

Quanto agli altri due requisiti, è opportuno ricordare l'elevato ammontare delle passività anche di natura privilegiata.



Peraltro, un ipotetico piano di ristrutturazione, tanto complesso per la misura e le caratteristiche del debito, assai difficilmente potrebbe essere portato a compimento nel breve arco temporale biennale stabilito dall'art. 27, 2° comma, lett. b).

9.3. L'ipotesi del programma di cessione dei complessi aziendali

Pienamente percorribile sembra, invece, l'ipotesi del "programma di cessione dei complessi aziendali e/o dei beni aziendali.

Il programma dovrebbe essere ispirato dall'obiettivo prioritario di conservare l'integrità e l'unità dell'azienda.

Ovviamente, secondo lo spirito della legge, la cessione dei complessi aziendali dovrà essere eseguita avendo riguardo, nella scelta dell'acquirente, non solo al profilo del prezzo, ma anche al profilo della competenza industriale e delle garanzie di salvaguardia del patrimonio produttivo e di mantenimento dei livelli occupazionali.

Peraltro, il programma di cessione appare in grado di assicurare il conseguimento di ingenti risorse finanziarie, anche in considerazione dei seguenti aspetti:

- a. prezzi elevati, ragionevolmente ipotizzabili per la cessione di complessi aziendali in funzionamento (prezzi che certamente potranno beneficiare della valorizzazione di un indubitabile avviamento industriale e di mercato);
- b. risultati economici ragionevolmente conseguibili attraverso l'esercizio di eventuali azioni revocatorie.

Rileva infine sottolineare come l'effettiva realizzabilità del programma di cessione dei cespiti aziendali appaia confortata dalle manifestazioni di interesse, alcune delle quali



informali, già ricevute direttamente dai Commissari Giudiziali come quella formulata da CONAD/SODISI, la quale nei fatti lo ha manifestato con l'accordo di somministrazione sottoscritto con la Procedura.

Manifestazioni che, pur non rappresentando un impegno vincolante, indubbiamente testimoniano della presenza di molte realtà imprenditoriali interessate.

La trasformazione di tale interesse in impegni concreti, peraltro, sarà certamente facilitata dall'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria, che permetterà di proporre al mercato un'impresa pienamente operativa.

Il programma di cessione appare, inoltre, pienamente compatibile con l'arco temporale di un anno stabilito a tal fine dalla legge.

La redditività dell'impresa potrà, nel frattempo, fornire sufficienti risorse per la copertura del fabbisogno finanziario della procedura.

In particolare, è possibile esprimere parere positivo in ordine all'adozione di un "programma di cessione dei complessi aziendali", da attuare sulla base dell'obiettivo prioritario e principale della conservazione dell'integrità e dell'unità del complesso produttivo/commerciale.

10. CONCLUSIONI

Per i motivi sopra esposti i Commissari Giudiziali ritengono che nella fattispecie sussistono le condizioni previste dall'art. 81 D. lgs n. 270/99 ai fini dell'ammissione della Meridi S.r.l. alla procedura di amministrazione straordinaria tramite la cessione del complesso aziendale



sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno.

Catania-Roma-Milano, li 15 aprile 2020

I Commissari Giudiziali

Avv. Elio Blasio

Dott. Luciano Fausti

Prof. Dr. Simone Manfredi

Indice dei documenti:

- 1) Comunicazione dell'avv. Gitto a mezzo pec del 21.03.2020
- 2) Relazione di stima Fisichella dell'11.03.2020
- 3) Relazione di stima Destro del 9.03.2020

