

AIR EUROPE S.P.A.



RELAZIONE DEL COMMISSARIO
STRAORDINARIO

Dott. Carlo Rinaldini

INDICE

PREMESSA.....	5
INTRODUZIONE	10
1.1 LA STORIA DEL GRUPPO.....	10
1.2. L'ATTUALITÀ DI AIR EUROPE	31
1.2.1. La scheda anagrafica della Società Insolvente	31
1.2.2. L'istanza ex art. 2 D.L. 23 dicembre 2003.....	34
1.2.3. Le sentenze dichiarative dello stato di insolvenza.....	39
2.1. INTRODUZIONE.....	42
2.2. LE CAUSE STRUTTURALI ED ECONOMICHE	44
2.3. ALCUNE CONFERME DALL'ANALISI DEI BILANCI.....	54
2.3.1. Obiettivo dell'analisi	55
2.3.2. Fonti.....	55
2.3.3. Metodologia	55
2.3.4. Limiti dell'analisi	56
2.3.5. L'analisi dei bilanci	56
2.4. SINTESI DELLE CAUSE DI INSOLVENZA	65
3.1. LIMITI DELL'ANALISI.....	67
3.2. DETERMINAZIONE DELLA DATA DI RIFERIMENTO	69
3.3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA	69
3.4. DETERMINAZIONE DEL CRITERIO DI VALUTAZIONE.....	71
3.5. GLI ELEMENTI IMMATERIALI DEL PATRIMONIO.....	72
3.6. GLI ELEMENTI MATERIALI DEL PATRIMONIO.....	73
3.7. LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE DI AIR EUROPE	74
3.8. GLI ELEMENTI ATTIVI DEL CAPITALE CIRCOLANTE DI AIR EUROPE	76
3.8.1. I crediti commerciali.....	76
3.9. ANALISI ESTIMATIVA DELLE POSTE DELL'ATTIVO DI AIR EUROPE	76
3.10.LE POSTE DELL'ATTIVO PATRIMONIALE DI AIR EUROPE	77
3.10.1. Immobilizzazioni immateriali	78
3.10.2. Immobilizzazioni materiali	78
3.10.3 Immobilizzazioni finanziarie.....	80
3.10.4. Rimanenze.....	82
3.10.5. Crediti commerciali	83
3.10.6. Crediti finanziari verso società del Gruppo.....	83
3.10.7. Crediti diversi	84
3.10.8. Disponibilità liquide	84
3.11.QUADRO DI SINTESI DELLE RAGIONI CREDITORIE VERSO AIR EUROPE.....	86
4.1. ANALISI DELLE “CONCRETE PROSPETTIVE DI RECUPERO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO DELLE ATTIVITÀ IMPRENDITORIALI”. L'ART. 27 DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 270 DEL 1999	88

4.1.1. Il quadro normativo di riferimento	88
4.1.2. Determinazione dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali	90
4.1.3. Analisi degli indicatori di equilibrio economico-aziendale	90
4.1.4. Oggetto dell'analisi.....	91
4.2. LA SITUAZIONE DEL GRUPPO VOLARE ALLA DATA DEL 15 MAGGIO 2005...	93
4.2.1. Gli "slot"	93
4.2.2. Dipendenti.....	93
4.2.3. Aeromobili	93
4.2.4. Manutenzione.....	93
4.2.5. L'organigramma di Gruppo	93
4.2.6. Le ragioni di credito.....	93
4.3. LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO VOLARE.....	94
CONCLUSIONI	96

PREMESSA E FINALITÀ DELLA PROCEDURA

Premessa

Il Ministero delle Attività Produttive in data 30.11.2004 ha ammesso con proprio Decreto le società Volare Group S.p.A., Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A. (nel seguito rispettivamente anche “Volare Group”, “Volare Airlines”, “Air Europe”, disgiuntamente anche la “Società Insolvente” o la “Società” e congiuntamente le “Società Insolventi” o le “Società” costituenti il “Gruppo Volare” o semplicemente il “Gruppo”) alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza.

Tale procedura è prevista e disciplinata dal D.L. n. 347/2003, convertito con modificazioni nella Legge n. 39/2004, successivamente integrato dal D.L. n. 119/2004 ed ulteriormente modificato dal D.L. n. 281/2004.

Con il medesimo Decreto di Ammissione è stato nominato Commissario straordinario delle società ammesse alla procedura il dott. Carlo Rinaldini.

Il Decreto di Ammissione è stato comunicato al Tribunale di Busto Arsizio il quale in data 03.12.2004 ha dichiarato con sentenza lo stato di insolvenza delle predette società, nominando Giudice Delegato alla procedura il dott. Giuseppe Limongelli.

Il Tribunale di Busto Arsizio ha assegnato ai creditori e ai terzi che vantano diritti reali mobiliari su beni in possesso delle Società Insolventi termine di 120 giorni per la presentazione delle domande di ammissione al passivo presso la Cancelleria fallimentare del Tribunale.

Tale termine è scaduto il 4 aprile ed in tale data risultavano pervenute circa 15.000 domande di ammissione allo stato passivo della procedura delle Società Insolventi.

Il Tribunale ha inoltre fissato per il giorno 20.09.2005 la prima adunanza dei creditori nel corso della quale, avanti il Giudice Delegato, si procederà all'esame dello stato passivo.

In data In data 03.02.2005, il Ministero delle Attività Produttive, ha inoltre decretato l'ammissione della società Multi Servizi Telematici S.p.A., controllata al 73,89% da Volare Group, nominando Commissario Straordinario il dott. Carlo Rinaldini. In data 01.04.2005 il Tribunale di Busto Arsizio, con la sentenza n. 35/05, ha dichiarato lo stato d'insolvenza della società Multiservizi Telematici S.p.A. ed ha nominato

Giudice Delegato alla procedura il Dott. Limongelli. Relativamente a tale procedura si procederà a depositare separata Relazione e Programma.

* * * * *

Le imprese che soddisfano i requisiti di ammissibilità sono ammesse alla Procedura qualora presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali. Tale risultato deve potersi realizzare tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore ai due anni.

Il Commissario Straordinario, ai sensi dell'art. 28 del D. Lgs. 270/99 cui rimanda l'art. 4 del D.L. n. 347/2003, convertito con modificazioni nella Legge n. 39/2004 e successive modificazioni ed integrazioni, riferisce in ordine alle cause che hanno determinato lo stato di insolvenza delle predette società ed in ordine alla sussistenza delle condizioni previste dall'art. 27 del citato decreto legislativo, ai fini dell'ammissione delle Società Insolventi alla procedura di amministrazione straordinaria.

Ai fini della redazione della presente relazione, il Commissario Straordinario si è avvalso dell'assistenza dello Studio Legale Tributario in *association with* Ernst & Young.

Avuto riguardo alla particolare complessità del Gruppo, il Commissario ha cercato di dare un quadro completo della vicenda, ancorché potrebbe verificarsi che talune informazioni, delle quali non è stato reso edotto, possano non essere comprese nell'esposizione.

Le informazioni e la documentazione sono state fornite da amministratori, dirigenti, dipendenti e da consulenti esterni delle Società Insolventi ed il Commissario ha fatto affidamento sulla veridicità e completezza delle stesse, pur avendo sottoposto a verifica nei limiti del tempo concesso gli elementi sostanziali della vicenda.

Lo stato analitico ed estimativo delle attività, tenuto conto che l'ultimo bilancio consolidato di Gruppo approvato dall'assemblea della società in procedura madre risale al 31.12.2003 e che l'ultimo bilancio consolidato approvato dal Consiglio di

Amministrazione della stessa risale al 30.09.2004, è stato ricostruito sulla scorta di dati contabili. I processi estimativi effettuati al riguardo sono avvenuti adottando criteri di ragionevole prudenza e non assumono significato o valenza di perizia estimativa sul valore di mercato dei beni oggetto di apprezzamento. Non considerano altresì elementi contrattuali e/o negoziali connessi ai singoli beni ovvero elementi di natura strategica e soggettiva legati agli stessi, di modo che dette stime potrebbero subire una variazione in ragione di questi specifici elementi.

Le conclusioni in ordine alle concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali sono basate sugli elementi informativi complessivamente raccolti e sulla documentazione messa a disposizione, elaborati allo scopo di evidenziare i più utili profili per consentire le determinazioni che competono all'Organo di Governo e all'Onorevole Tribunale.

Preme fin d'ora sottolineare che, giusta la decisione di affidare la gestione aziendale al Commissario, lo stesso si è fatto carico sin da subito di individuare e valutare la tipologia dell'attività produttiva del Gruppo. Nella fattispecie, essa non è legata a particolari beni strategici (materiali o immateriali, con i tradizionali problemi in tema di conservazione e maggior realizzo possibile) ma è connotata da determinati indici di specialità: Volare Group S.p.A. è la *holding* dei due vettori, interamente controllati, Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A.. Quest'ultima è titolare di licenza di vettore aereo, rilasciata con decreto n. 103/CEE; Volare Airlines è titolare di licenza di vettore aereo, rilasciata con decreto n. 247 CEE. Entrambe le licenze sono state sospese in data 24 novembre 2004, provvedimento di sospensione procrastinato sino al 24 maggio 2005 con successivo provvedimento ENAC del 24 dicembre 2004.

Su queste premesse, il Commissario si è attivato da subito per poter mantenere sia le licenze di volo sia le Bande Orarie (c.d. "slot"); infatti, qualora non si fosse agito con la dovuta tempestività, questi importantissimi Beni Immateriali sarebbero stati irrimediabilmente persi con una conseguente perdita di valore tale da azzerare qualsiasi programma di ripresa. Era questo l'unico modo per riattivare il "processo produttivo" che si presentava fermo alla data del provvedimento; ciò nella consapevolezza che tale decisione era basilare alla conservazione del valore economico di un gruppo operante nel settore aereo.

L'intervento del Commissario Straordinario ha consentito alle Società di riprendere, seppur parzialmente, l'attività operativa mediante il raggiungimento di accordi con i tour operator per l'effettuazione di voli charter già a partire dagli ultimi giorni del 2004, come si dirà più approfonditamente nel capitolo quarto della presente relazione.

PARTE PRIMA

IL QUADRO DI RIFERIMENTO DELLA VICENDA DEL GRUPPO VOLARE

Introduzione

Volare Group S.p.A. con le sue controllate Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A. era, fino alla sospensione dei voli di cui si è detto in precedenza, la prima compagnia aerea "privata" italiana, sia per numero di passeggeri trasportati sia per volume d'affari.

Le due Società iniziarono l'attività come operatori di voli *charter*¹ per poi integrare tale attività con voli di linea.

L'acquisizione di Air Europe da parte di Volare Airlines nel settembre 2000 ed il processo di integrazione fra le due strutture determinarono la nascita del primo operatore italiano nel mondo dei *charter* ed uno dei principali nei voli di linea.

1.1 La storia del Gruppo

Volare Airlines venne costituita il 14.07.1997 da un gruppo di imprenditori veneti su ispirazione del comandante Vincenzo Soddu, che divenne immediatamente consigliere delegato con tutti i poteri per l'ordinaria e straordinaria amministrazione.

Il primo volo *charter* avvenne in data 3.04.1998 (Orio al Serio - San Pietroburgo). Nello stesso esercizio iniziarono i contatti con Swissair S.A.: l'individuazione di un partner per il supporto tecnico, l'assistenza, le manutenzioni, le basi logistiche internazionali e la cooperazione sui voli, sfociò nell'acquisto di una partecipazione azionaria del 33,3% per il tramite della consociata Sairlines S.A..

Nel 1999 l'attività di Volare Airlines si estese ai voli di linea con i collegamenti tra la Sardegna ed il Nord Italia, mentre Swissair S.A. acquisì una partecipazione di minoranza qualificata in Air Europe.

All'epoca, Air Europe presentava una flotta composta da 3 tipi di aeromobili: Airbus A-320 e Boeing B-777, B-767, con i quali effettuava voli di linea.

Nell'anno 2000 la partecipazione di Swissair S.A. in Volare salì al 49%. Swissair, a questo punto, socia di minoranza dei due vettori Volare Airlines ed Air Europe, portò i vertici del Gruppo ad acquisire il 100% delle azioni di Tegel VIII Real Estate B.V.,

¹ Per voli charter si intendono i voli effettuati dal vettore sulla base di contratti con uno o più operatori per il noleggio dell'intera capacità dell'aeromobile.

che deteneva l'89,8% di Air Europe. Successivamente, Tegel VIII Real Estate B.V. acquisì la partecipazione residua del 10,2%.

La costosa operazione venne finanziata mediante un aumento di capitale misto in Volare Airlines, effettuato con due successivi atti a rogito notaio Ferrigato di Vicenza. Con il primo, avvenuti in data 08.07.2000, si deliberò un aumento da lire 18.000.000.000 a lire 32.375.000.000 con sovrapprezzo di lire 6.000 per azione per n. 14.375 azioni di nuova emissione.

Con il secondo, in data 20.12.2000, fu deliberato un ulteriore aumento del capitale sociale a lire 133.912.433.200, pari ad Euro 69.160.000, attuato mediante la conversione del fondo sovrapprezzo azioni; venne deliberata, altresì, l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile per Euro 38.734.000. Detto prestito obbligazionario venne sottoscritto solo da investitori istituzionali, quali Sair Lines S.A., Banca Popolare di Vicenza, Banca Popolare di Marostica e San Paolo Imi Private Equità S.p.A.

Le risorse finanziarie residue per coprire il fabbisogno generato dalla costosa acquisizione vennero reperite da un finanziamento a medio termine.

Con questa manovra si crearono in realtà i presupposti per indebolire la struttura patrimoniale del Gruppo; non era logico pensare che un gruppo, in parte in fase di *start-up* ed in parte ancora non consolidato, potesse sopportare un indebitamento a medio per *acquisition* e non per finanziare mezzi di produzione.

Sempre nel 2000, Volare Airlines conferì il ramo d'azienda concernente l'attività di trasporto aereo nella controllata Volare Gruppo Nord Est e mutò la ragione sociale in Volare Group S.p.A., divenendo la holding del Gruppo.

Contestualmente, Volare Group Nord Est assunse la denominazione di Volare Airlines alla quale Air Europe trasferì il ramo d'azienda "A320".

Il processo d'integrazione tra le due Società non fu semplice in quanto Air Europe e Volare Airlines presentavano filosofie aziendali del tutto diverse con rilevanti differenze strutturali: Volare Airlines operava come *charter* a corto e medio raggio mentre Air Europe nel *charter* a lungo raggio e nella linea, evidenziando la mancanza di un vero "*core business*".

Il maggior problema fu la disparità retributiva tra Volare Airlines ed Air Europe: il costo del personale navigante in Air Europe, infatti, era superiore a quello in Volare Airlines di circa il 40%; Air Europe, inoltre, evidenziava una maggior conflittualità sindacale.

Il processo d'integrazione si completò creando una struttura centrale per le funzioni amministrativa, finanziaria, informatica, commerciale e di manutenzione e la sottoscrizione di un contratto aziendale unico per il personale di terra.

All'interno di Air Europe, dunque, si presentava la seguente situazione:

- ◇ una flotta non omogenea;
- ◇ elevati costi del personale navigante;
- ◇ elevata conflittualità sindacale nell'area degli assistenti di volo.

Al contrario, Volare Airlines, sin dalla sua nascita, aveva optato per una flotta omogenea monomarca interamente Airbus, con la possibilità di operare sia con aeromobili nel corto-medio raggio (A319, A320, A321) sia nel lungo (A330) con il medesimo "type rating²".

Il processo di integrazione si rilevò ben più oneroso di ogni previsione ed il Gruppo bruciava irrimediabilmente risorse finanziarie: nel bilancio consolidato al 30.06.2001, il patrimonio netto scendeva da Euro 68.326.468 dell'esercizio precedente ad Euro 56.465.000, anche a causa dell'elevata esposizione finanziaria nei confronti di terzi. Si rimanda l'analisi dei bilanci nel prosieguo della presente relazione.

L'inadeguatezza della struttura finanziaria per coprire gli oneri per l'integrazione delle due Società e per il raggiungimento del *trend* di sviluppo prefissato indusse gli amministratori a valutare la necessità di rivolgersi al mercato per reperire le risorse necessarie per la sopravvivenza del Gruppo e per il rilancio del progetto imprenditoriale.

Venne quindi avviata la costosa procedura per la quotazione in Borsa affidando l'incarico a JP Morgan e ad Interbanca; che stimarono il valore di mercato teorico in oltre Euro 250 milioni. Si evidenzia, peraltro, che, con un'aggressiva politica di

² Indice di efficienza specifico delle compagnie aeree.

bilancio, i costi di tale oneroso iter vennero interamente capitalizzati con l'iscrizione tra l'attivo immobilizzato.

Il fascicolo sarebbe dovuto essere presentato in CONSOB sul finire del mese di settembre 2001 ma gli eventi dell'11 settembre fecero crollare le prospettive del mercato dei trasporti aerei tanto che gli *advisors* consigliarono di ritirare la domanda di ammissione alla Borsa Italiana S.p.A.

La crisi del mercato aereo portò al fallimento di Sair Group, la società che controllava Swissair S.A., partner del Gruppo, con tutte le conseguenze gestionali del caso.

Ad aggravare il momento drammatico del settore aereo contribuì, sul finire dell'esercizio 2001, il tragico incidente tra un aereo di linea svedese ed un piccolo aeromobile privato presso l'aeroporto di Milano-Linate, uno degli scali principali del Gruppo.

La crisi del mercato ed i sopraccitati problemi di integrazione industriale produssero delle pesanti perdite di esercizio, perdite che vennero ripianate con assemblea del 9.11.2001, sede in cui i soci sottoscrissero nuove azioni per Euro 12.631.980 con sovrapprezzo per Euro 11.799.359.74; complessivamente vennero immessi nuovi mezzi liquidi per Euro 24.431.339.

L'1.02.2002 il signor Gino Zoccai acquistò da Sair Group, per il tramite di Hofstal Beheer III B.V., la partecipazione in Volare Group; i termini essenziali dell'accordo sono di seguito riportati:

1) Zoccai acquistò:

- n. 22.557.707 azioni pari al 48,62% del capitale sociale al prezzo complessivo di CHF 17.000.000;
- n. 19.376.133 obbligazioni convertibili di Volare Group per un valore nominale di Euro 19.367.133 al prezzo complessivo di CHF 4.572.944.

2) contestualmente si rinegoziarono i crediti di Sair Group nei confronti di Volare Airlines ed Air Europe per complessivi CHF 48.427.056 a fronte di crediti nominali di CHF 73.965.506;

3) con atto integrativo del 15.11.2002 vennero inoltre rinegoziati i pagamenti a favore di Sair Group; tali pagamenti erano garantiti in solido da Gino Zoccai e da Volare Group.

Per consentire a Gino Zoccai di far fronte alla prima *tranche* dei pagamenti, Interbanca erogò un finanziamento di Euro 35 milioni garantito da pegno sulle azioni.

La girata sui titoli avvenne il 29.11.2002.

Nel frattempo l'indebitamento del Gruppo aveva superato i 56 milioni di Euro. Il consiglio di amministrazione, verificata tale situazione finanziaria, conferì un ulteriore mandato ad Interbanca per esaminare la possibilità di un ricorso al mercato dei capitali, unica operazione individuata dall'organo sociale per uscire dalla spirale dell'indebitamento crescente.

Nel corso del 2002, al fine di incrementare la produttività media del personale navigante, il Gruppo avviò un radicale processo di trasformazione della flotta di lungo raggio con la progressiva sostituzione dei Boeing B767 e B777 con Airbus A330.

Una flotta omogenea, a parere del *management*, avrebbe comportato i seguenti vantaggi:

- 1) i piloti avrebbero necessitato di un'unica abilitazione di volo, potendo, quindi, pilotare tutti gli aerei della flotta; in tal modo il *management* riteneva di poter migliorare il rapporto "ore volate/pilota/anno";
- 2) ottimizzazione delle scorte con conseguente minor impegno finanziario;
- 3) ottimizzazione dell'attività di training del personale;
- 4) maggior efficienza nelle manutenzioni;
- 5) riduzione dei canoni di locazione finanziaria.

Tale processo di armonizzazione della flotta, implicò il sostenimento di oneri straordinari connessi all'anticipata risoluzione di alcuni contratti di locazione finanziaria degli aeromobili Boeing 767 (3 aeromobili) e Boeing 777 (2 aeromobili).

La sostituzione della flotta dei 5 Boeing con un pari numero di Airbus A330 fu oggetto di negoziazione con la società di leasing (*lessor*) International Lease Finance Corporation (ILFC).

Con verbale del 06.12.2001, il Consiglio di Amministrazione di Volare Airlines delegò al Comandante Vincenzo Soddu tutti i poteri per chiudere detta trattativa.

Il contratto, firmato in data 31.12.2001, prevedeva la restituzione dei Boeing e l'ingresso nella flotta di cinque Airbus A330.

A seguito di dette operazioni, Volare Airlines iscriveva nella voce "Altre Immobilizzazioni Immateriali" nel bilancio chiuso al 31.12.2002 gli oneri sostenuti per la ristrutturazione, per un ammontare pari ad Euro 35,7 milioni, iscrivendo, altresì, ammortamenti per Euro 3.568 milioni. Nell'esercizio 2003 venivano capitalizzati ulteriori costi connessi per arrivare ad un totale di Euro 40,4 milioni con ammortamenti per Euro 7.554³.

Al fine di supportare la decisione di iscrivere gli oneri connessi all'armonizzazione della flotta all'attivo del bilancio, gli Amministratori conferirono un incarico al Prof. Carbonetti per redigere un parere *pro veritate* sulla questione.

Il Prof. Carbonetti perveniva sostanzialmente alle seguenti conclusioni:

- ◇ i costi sostenuti da Volare Airlines per la risoluzione anticipata dei vecchi contratti avrebbero costituito un presupposto indispensabile a suo dire per l'accensione dei nuovi contratti; sarebbe sussistito, pertanto, collegamento e continuità, dal punto di vista contrattuale, tra vecchi e nuovi contratti di leasing;

³ Secondo il principio n. 24 dei Principi Contabili Nazionali emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri afferente le Immobilizzazioni Immateriali, nella settima voce "Altre" si devono iscrivere i costi capitalizzati che, per la loro differente natura, non trovano collocazione in voci più specifiche di questa medesima classe.

Si tratta di una voce residuale prevista dal legislatore per ridurre al minimo la necessità di aggiungere ulteriori voci avvalendosi di quanto previsto dal comma 3 dell'art. 2423-ter c.c.

I costi iscrivibili in questa voce devono rispettare il principio generale valido per tutte le immobilizzazioni immateriali, ossia che si tratti di costi che non esauriscano la loro utilità in un solo periodo, ma che siano produttivi di benefici per l'impresa lungo un arco temporale di più esercizi. Inoltre la capitalizzazione iniziale e il mantenimento dell'iscrizione nell'attivo di questi costi è consentita solamente se vi è una chiara evidenza della loro recuperabilità in futuro. Ne consegue che in ogni esercizio si rende necessario verificare il permanere delle condizioni che avevano determinato l'iscrizione dei costi nell'attivo del bilancio; nel caso in cui le condizioni siano mutate, occorre imputare al conto economico il valore netto dei costi precedentemente capitalizzati

- ◇ nell'ambito della suddetta continuità contrattuale, Volare Airlines avrebbe deciso di sostenere dei costi straordinari legati alla sostituzione degli aeromobili al fine di conseguire benefici economici futuri derivanti dalla sostituzione stessa. Sul punto pare importante chiarire che gli amministratori assunsero detta decisione dopo aver ritenuto sussistesse una convenienza economica conseguente alla sostituzione in ragione di: minori costi assicurativi, intercambiabilità degli equipaggi, risparmi nei costi di formazione del personale, minori costi di leasing, il tutto quantificabili in oltre Euro 95,4 milioni nell'arco di dieci anni;
- ◇ sulla base delle suddette considerazioni, il Prof. Carbonetti, ritenne possibile sostenere che i costi in oggetto dovessero *“essere correttamente qualificati come costi per l'acquisizione, attraverso la modifica del rapporto contrattuale già esistente, dei nuovi aeromobili e non come oneri per la dismissione degli aeromobili Boeing”* ritenendo pertanto corretta la loro iscrizione all'attivo.

Se il principio di capitalizzare detti costi poteva essere, seppur con qualche riserva, ipotizzabile per gli esercizi 2001 e 2002, considerando soprattutto i benefici economici che tale sostituzione avrebbe comportato in futuro e la miglior efficienza della struttura operativa, tale ipotesi non sembra più sostenibile per l'esercizio 2003. A riguardo si deve considerare che gli accordi contenuti nel contratto del 31.12.2001 contenevano la clausola di *“no default”* da parte della Società e che sulla base dell'accordo denominato *“Terms of debt recognition and acknowledgment”* datato 5.11.2003, stipulato tra Volare Airlines ed ILFC, e dei successivi accordi tra le parti, i contratti relativi a due aeromobili erano stati chiusi anticipatamente e la data della *“early termination”* era stata fissata al 20.04.2004.

Alla luce della citata documentazione, l'obbligo di consegna anticipata degli aeromobili era già noto prima della chiusura del bilancio al 31.12.2003 con la conseguente impossibilità di mantenere iscritti gli oneri pluriennali in tale bilancio.

La società di revisione Pricewaterhouse Cooper, incaricata della certificazione del bilancio consolidato al 31.12.2002, non rilasciò la certificazione per i seguenti motivi:

- 1) **contabilizzazione tra i ricavi di un bonus riconosciuto dalla società Flightlease per Euro 16 milioni; l'accordo fu poi concluso ma alla data della chiusura la trattativa era ancora in corso;**
- 2) **crediti verso clienti non movimentati per Euro 17 milioni; si trattava di penali addebitate ai grandi clienti che, per scelta aziendale, non si procedeva giudizialmente a recuperare. I principi contabili prescrivono l'obbligo e non la facoltà di stanziare un adeguato fondo rettificativo;**
- 3) **mancata contabilizzazione di un'operazione su derivati con conseguenti maggiori oneri per Euro 6 milioni;**
- 4) **iscrizione di imposte anticipate sulla partecipata Air Europe per Euro 11 milioni⁴.**
- 5) **capitalizzazione non corretta degli oneri di ristrutturazione flotta;**
- 6) **struttura finanziaria debole che non dava sufficienti garanzie di continuità aziendale.**

Gli Amministratori non recepirono le indicazioni di Pricewaterhouse Cooper, revocarono l'incarico alla stessa e lo conferirono a Deloitte & Touche S.p.A.

Quest'ultima emise la certificazione del bilancio consolidato con un solo richiamo di informativa e precisamente : *"...così come il riequilibrio economico e finanziario del gruppo è previsto per gli amministratori in un arco temporale di medio periodo sulla base di uno specifico piano economico finanziario. Il conseguimento suddetti obiettivi è pertanto strettamente connesso al buon esito delle azioni previste in detto piano, la*

⁴ Le imposte sul reddito hanno la natura di oneri sostenuti dall'impresa nella produzione del reddito; conseguentemente, per il principio della competenza, nel bilancio devono essere recepite le imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri sono esigibili con riferimento all'esercizio in corso (imposte anticipate) e quelle che, pur essendo di competenza dell'esercizio, si renderanno esigibili solo negli esercizi futuri (imposte differite).

La perdita fiscale per un periodo d'imposta può essere normalmente portata a diminuzione del reddito imponibile di esercizi futuri.

Il beneficio fiscale potenziale non ha natura di credito verso l'erario, quanto piuttosto di beneficio futuro di incerta realizzazione dato che per utilizzare tale beneficio è necessaria l'esistenza di futuri redditi imponibili, entro il periodo in cui le perdite sono riportabili.

Conseguentemente i principi contabili ammettono l'iscrizione all'attivo dei benefici fiscali futuri a condizione che:

- esista una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite riportabili entro il periodo di cinque anni;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

cui realizzazione dipende anche dalla disponibilità per il gruppo di adeguati mezzi finanziari, tramite la tempestiva ricapitalizzazione e l'emissione del prestito obbligazionario, così come deliberato dall'assemblea straordinaria di Volare Group del 20.11.2003, rispettivamente per un massimo di 50 milioni di € e per un massimo di 40 milioni di €.

La citata ricapitalizzazione e l'emissione del prestito obbligazionario sono ritenuti imprescindibili per far fronte agli impegni immediati e consentire il riequilibrio economico del medio periodo, garantendo in tal modo la continuità aziendale, presupposto in base al quale il bilancio consolidato del gruppo al 31 dicembre 2002 è stato redatto”.

Detta relazione di certificazione venne rilasciata il 04.12.2003.

Anche il collegio sindacale nella propria relazione e durante le verifiche trimestrali evidenziò la tensione finanziaria in cui versava il Gruppo.

* * * * *

Agli inizi del 2003, il *management* di Volare Group decise di entrare nel settore Web *Low Cost*: nacque il progetto “Volare Web”. Il programma ebbe un importante successo commerciale ed i flussi di cassa che ne derivarono (nel Web *low cost* gli incassi avvengono con grande anticipo rispetto all’effettivo utilizzo e pertanto generano inizialmente dei flussi di cassa positivi), nella fattispecie concreta, permisero di “sopravvivere” e trassero in inganno i “terzi”, generando anticipatamente un grande volume di ricavi; gli Amministratori, infatti, perseguendo una politica contabile aggressiva, contabilizzarono i ricavi sulla base del “venduto” e non del “volato”, sovrastimandoli per circa Euro 25 milioni nel solo esercizio 2003, per quello che allo stato è stato possibile accertare.

E’ evidente che tali “equilibrismi” contabili non risolsero la grave tensione finanziaria in cui versava il Gruppo ma servirono solo a evitarne l’evidenziazione ed a rinviare nel tempo la prevedibile conclusione.

Persistendo infatti la stessa, in data 11.09.2003 il CdA si riunì per convocare l'assemblea ordinaria e straordinaria per deliberare circa la ricapitalizzazione del Gruppo. Il verbale del CdA rilevava lo stato di grave dissesto: ***“permane la grave carenza di liquidità, peraltro non mitigata dai risultati della stagione estiva che pur nel complesso soddisfacenti, e molto soddisfacenti per i voli di linea, ha avuto un andamento negativo nel settore charter”***.

Il CdA convocò l'assemblea dei soci per il giorno 20.11.2003 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda per il giorno 04.12.2003 per deliberare su operazioni sul capitale volte a meglio bilanciare il rapporto fra mezzi propri ed indebitamento.

Al fine di verificare la profittabilità del *business* e, soprattutto, di verificare la bontà del nuovo corso orientato al *low cost*, gli Amministratori diedero mandato ad una società di consulenza americana, la Seabury Group, specializzata nel *restructuring* delle compagnie aeree.

Il mandato era molto ampio e prevedeva, oltre ad un'analisi dei settori *low cost* e *charter*, anche una ricerca di nuovi partner industriali o finanziari; sotto tale profilo gli amministratori avevano intuito che per evitare l'insolvenza era necessaria un'importante immissione di mezzi finanziari freschi e, al fine di evitare di esaurirli nell'immediato, un partner industriale con cui creare le indispensabili sinergie.

Il settore aeronautico era ed è caratterizzato infatti da bassa redditività; pertanto, solo con l'ottimizzazione dei costi si potevano e possono ottenere margini.

Il bilancio consolidato al 30.06.2003 evidenziava una situazione drammatica presentando, nonostante gli “artifici contabili” adottati, una perdita consolidata di Euro 22.790.000, a fronte di un patrimonio di Euro 45.183.000, debiti verso fornitori per Euro 229.000.000, di cui scaduti oltre il 68%, e un indebitamento a breve con il sistema bancario pari ad Euro 72.622.000; tale indebitamento era parzialmente bilanciato da crediti verso clienti per oltre Euro 111 milioni, la gran parte dei quali scaduti ma non gestiti dal *management* per motivi di opportunità commerciale.

In definitiva gli amministratori guardavano solo al crescere dei ricavi senza considerare la correlazione con i costi né verificare la dinamica finanziaria dei flussi di cassa.

L'assemblea straordinaria dei soci del 20.11.2003, a magistero notaio Flego di Vicenza, deliberò di aumentare il capitale sociale da Euro 82.666.910 ad Euro 132.666.910 mediante emissione di azioni dal valore nominale unitario di Euro 1,1.

Si deliberò, inoltre, di attribuire all'organo amministrativo la facoltà di emettere in una o *tranche* un prestito obbligazionario di complessivi Euro 40 milioni di cui Euro 20 milioni convertibili.

Il bilancio di Volare Group chiuso al 31.08.2003, approvato dal CdA del 13.11.2003, presentava una perdita di periodo di Euro 7.838.313.

In pari data, si tenne l'assemblea straordinaria di Air Europe, con il seguente ordine del giorno: provvedimenti ai sensi dell'art. 2447 c.c. e delibere conseguenti.

L'assemblea deliberò il ripianamento delle perdite che, in totale, ammontavano ad Euro 20.159.504 sulla base del bilancio chiuso al 31.08.2003.

Tali perdite furono ripianate con l'azzeramento del capitale sociale ed un finanziamento in conto ripianamento perdite da parte di Volare Group per la differenza; contestualmente fu ricostituito il capitale sociale ad Euro 10 milioni.

Nessuno obiettò sull'opportunità di mantenere tra le immobilizzazioni finanziarie crediti per imposte anticipate per oltre Euro 11 milioni. Si ricorda che il presupposto per l'iscrizione tra gli attivi è la ragionevole certezza di conseguire utili.

L'affannosa ricerca di nuovi soci si concluse in data 17.12.2003, quando fu firmato un contratto con un importante gruppo argentino che faceva capo ad Eduardo Eurnekian, finanziere sudamericano inserito dalla stampa specializzata tra i primi cinquecento uomini al mondo per ricchezze personali.

Nell'ambito degli accordi contrattuali, fu convocata una nuova assemblea straordinaria il giorno 14.01.2004 che revocò quanto deliberato il 20.11.2003 e deliberò di aumentare il capitale sociale da Euro 82.666.910 ad Euro 172.666.910.

Il gruppo Eurnekian affidò alla società di revisione KPMG una *due diligence* sul Gruppo; tale lavoro, consegnato il 10.12.2003 ed integrato nel febbraio successivo, evidenziò una rilevante serie di rettifiche al bilancio consolidato al 31.08.2003.

In tale relazione vennero quantificati evidenziati e quantificate le seguenti aree di rischio:

- 1) incremento del fondo svalutazione crediti per Euro 3,6 milioni;
- 2) mancata contabilizzazione della nota di accredito a Teorema S.p.A. per abbuono su penalità già addebitate da Air Europe per Euro 5,8 milioni; il *management* aveva deciso di non richiedere al cliente le penalità dovute per cancellazione di voli per non compromettere i buoni rapporti commerciali;
- 3) mancata contabilizzazione di ammortamenti su materiali rotanti Euro 2,6 milioni;
- 4) mancata contabilizzazione dei premi al personale Euro 3,6 milioni;
- 5) capitalizzazione di costi per formazione del personale per Euro 3,2 (inserire nota);
- 6) capitalizzazione di costi sostenuti per la quotazione Euro 1,2;
- 7) mancata contabilizzazione del rischio cambio sul debito nei confronti di Sair Group Euro 0,9 nonché doverosa indicazione delle garanzie prestate a Gino Zoccai;
- 8) differenze di consolidamento per Euro 0,4 milioni;
- 9) rischi per contenziosi per Euro 0,7 milioni;
- 10) mancata rilevazione di interessi e penalità per ritardati od omessi versamenti previdenziali per Euro 1,7 milioni;
- 11) mancati versamenti IVA e penalità conseguenti per Euro 3,2 milioni;
- 12) differenze cambio su depositi a garanzia dei *lessor* per Euro 5,8 milioni.

KPMG nel sua relazione evidenziava inoltre che:

- ◇ l'avviamento di Air Europe, capitalizzato per Euro 78,5 milioni sarebbe stato interamente da spendere qualora non fosse stato realizzato il Business Plan predisposto;
- ◇ erano stati capitalizzati costi per pubblicità per Euro 6,3 milioni nel 2002 e per Euro 8,1 milioni nel 2003;
- ◇ erano stati capitalizzati costi per ristrutturazione della flotta per Euro 35,7 milioni.

Il gruppo di Eurnekian era quindi perfettamente a conoscenza degli equilibri contabili adottati dagli amministratori per non evidenziare l'effettiva situazione aziendale.

Tra le "carenze" evidenziate vi era un rapporto anomalo di finanziamento tra Volare Group ed il suo azionista di riferimento, signor Gino Zoccai.

Tra il 2002 ed il 2003 Volare Group aveva corrisposto a Sair Group Euro 3.580.000 in nome e per conto del suo azionista di maggioranza nonché presidente del CdA: di tale prestito non vi fu alcuna formalizzazione e la Società non addebitò interessi al signor Gino Zoccai.

La genesi dell'operazione si può forse ricondurre al contratto di riacquisto delle azioni Volare Group, acquisto effettuato da Gino Zoccai ed interamente finanziato da Interbanca; in tale sede le parti definirono tutti i rapporti di debito-credito tra Swissair e Volare.

Sair Group risultava creditrice per oltre Euro 15 milioni, parte garantiti da fidejussioni bancarie (Euro 10 milioni da Interbanca ed Euro 2 milioni da Banca Intesa) e parte per acollo personale del signor Zoccai che, alle date convenute, non pagò e così dovette intervenire Volare per suo nome e conto.

Per "sistemare" questa posta fu perfezionata l'operazione Bixesarri S.A come di seguito descritta.

Profilo dell'operazione

In data 9.03.2004 Volare Group sottoscriveva un contratto denominato "*Stock Purchase Agreement*" per l'acquisto di n. 369.798.750 azioni della società di diritto uruguayano denominata Bixesarri S.A. (nel seguito "Bixesarri") con sede in Juncal 1305 Piso 21, Montevideo. Il prezzo per l'acquisto della partecipazione era stato fissato dalle parti in Euro 3.580.000.

Il contratto denominato "*Stock purchase agreement*"

Il contratto sottoscritto in data 9.03.2004 (nel seguito anche "Contratto") prevedeva la cessione da parte di Bolton Commercial Corp. (nel seguito anche "Bolton"), società con sede a Tortola, British Virgin Islands, di n. 369.798.750 azioni di Bixesarri, corrispondenti all'intero capitale sociale della stessa: "*which Shares constitute in the*

aggregate all of the issued and outstanding shares of the Company as of today's date".

L'art. 1.1. determinava in Euro 3.580.000 il prezzo di vendita delle azioni.

L'art. 1.2. prevedeva che il closing avrebbe avuto luogo in Milano, presso gli uffici di Interbanca in Corso Venezia, 56. In tale sede il venditore avrebbe consegnato all'acquirente i certificati azionari mentre l'acquirente avrebbe consegnato al venditore un ammontare pari al prezzo di vendita mediante bonifico bancario con fondi immediatamente disponibili sul conto indicato dal venditore all'acquirente.

Il contratto venne sottoscritto da Gino Zoccai per conto di Volare Group e da Hernan Pflaum per conto di Bolton.

I certificati azionari

Presso gli uffici di Gallarate sono conservati due certificati azionari di Bixesarri.

Il certificato azionario n. 1 rappresenta le azioni dalla n. 1 alla n. 184.899.375, mentre il certificato azionario n. 2 le azioni dalla n. 184.899.376 alla n. 369.798.750.

Dalla lettura dei certificati azionari si apprende quanto segue:

- ◇ il capitale sociale di Bixesarri è pari a "\$ 618.250.000";
- ◇ ogni certificato azionario rappresenta n. 184.899.375 azioni del valore nominale di "\$1" ciascuna;
- ◇ i certificati azionari sono girati da Hernan Pflaum in qualità di procuratore di Bolton.

Si evidenzia, inoltre, quanto segue.

- ◇ Hernan Pflaum era, alla data di sottoscrizione del contratto, membro del consiglio di amministrazione di Volare Group, Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A.;
- ◇ Eduardo Eurnekian era, alla data di sottoscrizione del Contratto, socio di maggioranza di Volare Group;
- ◇ i certificati azionari non esprimono la valuta di riferimento: è riportato il simbolo "\$". Si precisa che la divisa uruguaiana è rappresentata dal Peso;

- ◇ i certificati azionari rinvenuti presso la sede di Gallarate non rappresenterebbero l'intero capitale sociale di Bixesarri ma il solo 50%.

La comunicazione di posta elettronica

In data 28.04.2004 il dott. Giovanni Gottardelli (Investor relations manager) inviava una comunicazione di posta elettronica dai seguenti contenuti:

"Nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale sociale di VG e nella prospettata instaurazione di rapporti commerciali su base continuativa con il sud America, VG ha acquistato dalla Bolton Commercial Corp. il 100% della società di diritto uruguayano Bixesarri S.A., società detentrica del 30% del capitale sociale della società di diritto argentino Southern Wind S.A. e del 20% del capitale sociale della società della società di diritto argentino AeroVip S.A., entrambe società operative nel settore del trasporto aereo. L'importo dell'acquisto è pari ad Euro 3.580.000".

I soggetti intervenuti nell'operazione

- ◇ **Bolton Commercial Corporation** è una società con sede a Tortola, British Virgin Islands.

L'art. 4.2. del Contratto prevedeva che tutte le comunicazioni fossero inviate a Bolton Commercial Corporation, P.O. Box 313, Road Town, Tortola, British Virgin Islands.

Il Contratto era stato sottoscritto da Hernan Pflaum quale procuratore della società. "

Il pagamento del prezzo sarebbe stato effettuato con addebito sul c/c n. 1503 intrattenuto presso Interbanca S.p.A.; sulla contabile bancaria è riportata la seguente cusale: "Pagamento in nome e per conto di Bolton del 100% delle az. Bixesarri fav. Adevco Services B.V.".

- ◇ Adevco Services B.V. compare quale beneficiario del bonifico di Euro 3.580.000 disposto da Volare Group quale pagamento del prezzo per la cessione delle azioni di Bixesarri.

Dalle informazioni raccolte, Adevco Services S.A. sarebbe la holding finanziaria a cui farebbe capo Eduardo Eurnekian, detentrica, alla data di sottoscrizione del

Contratto ed a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale in pari data, del 38,631% del capitale sociale di Volare Group.

- ◇ Hofstal Beheer III B.V. è una holding di partecipazioni finanziarie di diritto olandese controllata da Zoccai Holding GmbH a cui farebbe capo Gino Zoccai.

Hofstal deteneva sino al momento dell'aumento di capitale del 9 marzo 2004 il 55,37% del capitale sociale di Volare Group, quota scesa al 16,515% a seguito del citato aumento di capitale.

- ◇ Gino Zoccai ha rappresentato sino alla data dell'8.03.2004, per il tramite di Hofstal, il socio di maggioranza di Volare Group.

Gino Zoccai ha sottoscritto il Contratto per conto di Volare Group.

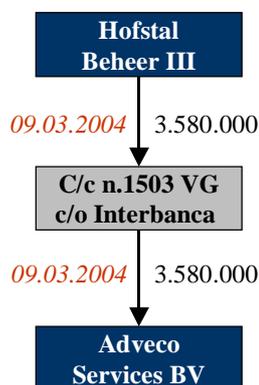
Dalla lettura delle scritture contabili, alla data di sottoscrizione del Contratto, Volare Group vantava un credito nei confronti di Gino Zoccai di Euro 3.580.000, partita che, sempre contabilmente, è stata chiusa con il versamento di pari importo effettuato da Hofstal in data 9.03.2004.

- ◇ Hernan Pflaum ha sottoscritto il Contratto in qualità di procuratore di Bolton.

Alla data di sottoscrizione del contratto, membro del consiglio di amministrazione di Volare Group, Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A.

I flussi finanziari

Dal punto di vista finanziario l'operazione trova compimento per il tramite del conto corrente n. 1503 intrattenuto da Volare Group presso Interbanca S.p.A. e può essere così schematizzata:



Accredito

La contabile bancaria relativa all'accredito riporta quanto segue:

- ◇ Motivo: "set off debt Mr. Zoccai Gino";
- ◇ Ordinante: Hofstal Beheer III B.V.

Addebito

La contabile bancaria relativa all'addebito riporta quanto segue:

- ◇ Note sul trasferimento: "Pagamento in nome e per conto di Bolton del 100% delle az. Bixesarri fav. Adevco Services B.V."

La rappresentazione contabile

La situazione contabile prima dell'operazione

L'accredito di Euro 3.580.000 è stato contabilizzato in contropartita del credito vantato da Volare Group nei confronti di Gino Zoccai. Il conto n. 13024206 di Volare Group denominato "Finanziamento a soci", prima dell'operazione qui oggetto di analisi, presentava un saldo dare per complessivi Euro 3.850.000:

<u>Crediti v/Gino Zoccai</u>	<u>Partecipazioni</u>	<u>Banca</u>
3.580.000	=	=

La situazione contabile dopo l'operazione

Il pagamento di Euro 3.580.000 effettuato da Hofstal è stato contabilizzato registrando l'importo, da un lato in contropartita del credito che Volare Group vantava nei confronti di Gino Zoccai e dall'altro in entrata di banca (movimentazione (1) del grafico che segue).

Contemporaneamente, Volare Group registrava l'uscita di banca per Euro 3.580.000 e l'acquisto della partecipazione (movimentazione (2) del grafico che segue):

Crediti v/Gino Zoccai	Partecipazioni	Banca									
<table style="margin: auto; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; padding: 5px;">3.580.000</td> <td style="padding: 5px;">3.580.000 (1)</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black; width: 10px;"></td> <td style="border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black; width: 10px;"></td> </tr> </table>	3.580.000	3.580.000 (1)			<table style="margin: auto; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding: 5px;">3.580.000 (2)</td> </tr> </table>	3.580.000 (2)	<table style="margin: auto; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; padding: 5px;">3.580.000 (1)</td> <td style="padding: 5px;">3.580.000 (2)</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black; width: 10px;"></td> <td style="border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black; width: 10px;"></td> </tr> </table>	3.580.000 (1)	3.580.000 (2)		
3.580.000	3.580.000 (1)										
3.580.000 (2)											
3.580.000 (1)	3.580.000 (2)										

Finanziamento c/soci

In precedenza si è evidenziato che il pagamento effettuato da Beheer per Euro 3.580.000 è da mettere in relazione ad un credito che Volare Group vantava nei confronti di Gino Zoccai alla data del 9.03.2004.

L'analisi della scheda contabile e delle movimentazioni in essa registrate consente di sostenere quanto segue:

- ◇ Euro 3.505.007,21, pari a USD 5.202.293, sono attribuibili a pagamenti effettuati da Volare Group a Swiss Air per conto di Gino Zoccai a fronte del debito da quest'ultimo contratto con il fallimento Swiss Air per l'acquisto di azioni ed obbligazioni di Volare Group detenute dalla procedura a seguito di transazione del 2002. Nel dettaglio, la scheda contabile presenta le seguenti registrazioni:

Data registrazione	Data documento	Importo	Descrizione
31/12/2003	31/12/2003	75.000,00	G/C Finanziamento
01/07/2003	04/03/2003	923.124,70	pag. sr 31/01/03 \ marostica
01/07/2003	04/03/2003	880.202,12	pag. sr 28/02/03 \ marostica
01/07/2003	04/03/2003	855.302,04	Transaz. Sr 31/3/03 \ antonveneta
01/07/2003	04/03/2003	846.378,35	Transaz. Sr 30/4/03 \ roma
09/03/2004	09/03/2004	-3.580.000,00	accredito Hofstal Beheer III B.V.
31/03/2004	31/03/2004	-7,21	
			0,00 Saldo

- ◇ Euro 75.000,00, sono attribuibili ad anticipi corrisposti a Gino Zoccai; la contropartita della scrittura è il conto n. 15010007 "Prestiti dipendenti"; in data 14 novembre 2002 è stato registrato in dare l'importo di Euro 75.000 con descrizione "Anticipo a Zoccai Gino" e in contropartita l'uscita di banca.

* * * * *

I nuovi soci entrano il 9.03.2004.

In questi mesi si verificano degli eventi che si possono definire determinanti per la sorte del Gruppo Volare e che, in un certo senso anticipano l'esposizione delle cause del dissesto.

Il primo evento si riferisce ad una manovra finanziaria annunciata e non portata a termine in tutta la sua interezza.

Al fine di dotare il gruppo di risorse finanziarie adeguate al fabbisogno finanziario generatesi sia dall'incremento del circolante necessario per sostenere l'importante trend delle vendite sia per coprire le perdite gestionali.

Il business plan 2003/2007 prevedeva un perdita gestionale per il 2003 di Euro 17.441.000, per il 2004 di Euro 3.411.000, per il 2005 un utile di Euro 1.388.000, per il 2006 un utile di Euro 8.981.0000 ed infine per il 2007 un utile di Euro 15.640.000. Fu programmato un aumento di capitale sociale di Euro 120.000.000 da eseguire con mezzi freschi accompagnato da un'operazione di finanza strutturata di almeno Euro 50 milioni da negoziare, per il tramite di Interbanca, con un pool di banche, in termini di finanziamento a medio termine e con contestuale operazione di riqualificazione del debito mediante riscadenziamento del debito scaduto nei confronti dei fornitori.

La manovra complessivamente intesa avrebbe così assicurato da un lato l'allineamento del capitale di rischio agli investimenti effettuati e da effettuare per le nuove linee aeree, e dall'altro il finanziamento in grado di strutturare un capitale permanente per la prima volta nella storia della società.

Tale operazione, se effettuata nei modi previsti, avrebbe innanzitutto sottratto le società del gruppo dalla morsa, che già si preannunciava, del debito scaduto nei

confronti dei *lessors* e degli altri fornitori, consentendo più razionali negoziazioni nell'acquisto di beni e servizi.

La manovra suddetta avrebbe ricostituito il necessario volano finanziario per sostenere la crescita del *low cost*, allora ritenuto il vero *core business* del Gruppo.

Di fatto la manovra ha avuto esecuzione ben diversa

In primo luogo l'aumento di capitale è stato deliberato ed eseguito limitatamente ad Euro 80.000.000 con contestuale revoca dell'aumento di capitale più consistente precedentemente deliberato e ritenuto adeguato per riequilibrare la struttura finanziaria dell'azienda.

Le ragioni di tale decisione non sono note, ma è presumibile che i nuovi azionisti di riferimento (il gruppo Eurnekian) abbiano preferito diluire nel tempo il loro impegno finanziario ipotizzando di raccogliere sul mercato dei capitali quanto necessario per riequilibrare la situazione e sostenere gli ambiziosi piani di sviluppo.

In secondo luogo, Interbanca non riuscì a chiudere un'operazione di finanza strutturata facendo pertanto mancare risorse a medio termine.

L'aumento di capitale venne sottoscritto per Euro 40.000.000 dalla società Adveco Services (Gruppo Eurnekian), per Euro 20.000.000 dal Fondo Tricolore (Gruppo Assicurazioni Generali e Gruppo Ligresti) e per Euro 20.000.000 da Interbanca. A seguito dell'aumento le carature sociali erano così ripartite:

- ◇ Adveco Services 38%;
- ◇ Gruppo Zoccai 27,61%;
- ◇ Fondo Tricolore 12,29%;
- ◇ Interbanca 12,29%;
- ◇ Soci privati 9,22%.

Le azioni del "Gruppo Zoccai" erano gravate da pegno a favore di Interbanca.

In realtà in azienda entrarono mezzi freschi solo per Euro 62.000.000 in quanto Euro 13.500.000 vennero immediatamente rimborsati ad Interbanca per ripianare precedenti esposizioni, Euro 0,250 milioni vennero spesi per costi professionali afferenti l'operazione di aumento del capitale sociale ed Euro 3.580.000 vennero

“investiti” per acquistare la nota partecipazione in Bixessarri nell’operazione sopra descritta.

Per una ragione che al momento non trova plausibili spiegazioni, le disponibilità finanziarie residue non vennero immesse nella gestione deficitaria dell’azienda ma investite in un “Investment Account”.

Le ragioni di un’operazione così limitata e distante da quella che era stata programmata (il Business Plan che era stato predisposto ed approvato dal CdA prevedeva mezzi freschi per oltre Euro 125 milioni) e che avrebbe dovuto dare una nuova e, finalmente adeguata struttura finanziaria, sono probabilmente riferibili a:

- a) non completa fiducia nella ripresa dell’azienda, fiducia che poi verrà a mancare anche al ceto bancario;
- b) scarsa marginalità dei conti economici delle Società del Gruppo, messo completamente a rischio dal processo di espansione costante non supportato da adeguati mezzi patrimoniali;
- c) una non chiara strategia di sviluppo ed una mancanza di condivisione degli obiettivi nel *management*.

Complessivamente, l’operazione di aumento di capitale così eseguita fu manifestamente inferiore a quanto le esigenze aziendali richiedevano per assicurare capitale permanente all’impresa.

Le conseguenze del mancato buon esito della manovra complessiva di finanza straordinaria proiettarono il Gruppo verso quella crisi che sarebbe di lì a poco diventata irreversibile.

1.2. L'attualità di Air Europe

1.2.1. La scheda anagrafica della Società Insolvente

Illustrata la struttura del Gruppo, l'oggetto delle attività e il prodotto, è opportuno completare il profilo introduttivo con l'analisi degli assetti sociali della Società in procedura.

Air Europe S.p.A.

Air Europe S.p.A. è una società con sede in Gallarate (Varese), Via Carlo Noè n. 3, con capitale sociale di 10.000.000,00 di Euro, iscritta al n. 03514661002 del Registro delle Imprese di Vicenza.

La Società è stata costituita in data 16 dicembre 1988.

Secondo la formulazione attuale dell'art. 2 dello statuto sociale, *“la Società ha per oggetto lo svolgimento di attività di trasporto aereo di linea e non, di linea passeggeri e merci sulle rotte nazionali ed internazionali come, a titolo indicativo e non tassativo: voli taxi, voli charter, voli a prenotazione anticipata, voli per gruppi ad affinità precostituita, voli per trasporto di merce e materiali. A tal fine la società potrà svolgere l'attività di organizzazione, promozione e gestione di servizi; pubblicità e ricerca clienti; allestimento e gestione di basi tecnico-operative, di assistenza tecnica agli aeromobili, vendita di aeromobili e parti di essi, tenuta di magazzini per il deposito merci, di un centro piloti e personale di volo.*

Essa potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, finanziarie, industriali e bancarie ritenute dall'organo amministrativo necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, tra le quali concedere avalli e fidejussioni tanto a privati che a Istituti Bancari, Società od Enti.

Potrà altresì assumere, sia direttamente sia indirettamente, interessenze e partecipazioni in

altre società od Imprese italiane ed estere aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio.”

L'esercizio sociale decorre dal 1 gennaio al 31 dicembre di ciascun anno.

Come detto, il capitale sociale di Air Europe ammonta a 10.000.000,00 di Euro interamente versato, suddiviso in azioni del valore nominale di 1 Euro ciascuna.

Air Europe è una società per azioni indirettamente controllata, attraverso Tegel VIII Real Estate BV, dalla società Volare Group S.p.A.

In base allo statuto sociale, art. 13, *“la gestione della società è affidata ad un consiglio di amministrazione composto da tre a nove membri”*.

Il consiglio di amministrazione in carica era composto da 8 membri:

– Sig. Mauro Gambaro	Presidente
– Ing. Roberto Naldi	VicePresidente con poteri esecutivi;
– Dott. Roberto Belloni	Consigliere
– Dott. Gino Zoccai	Consigliere
– Dott. Paolo Tognato	Consigliere
– Avv. Ana Cristina Schirinian	Consigliere
– Avv. Graziano Visentin	Consigliere
– Sig. Franco Magni	Consigliere

Quanto al collegio sindacale, lo statuto della Società, art. 20, prevede che questo sia composto *“da tre membri effettivi e da due supplenti”*.

Il collegio sindacale era composto da:

– <i>Rag. Giovanni Sala</i>	<i>Presidente</i>
– <i>Prof. Francesco Rossi Ragazzi</i>	<i>Sindaco effettivo</i>
– <i>Dott. Claudio Pedrazzini</i>	<i>Sindaco effettivo</i>
– <i>Dott. Riccardo Ronchi</i>	<i>Sindaco supplente</i>
– <i>Dott. Paolo Ranieri</i>	<i>Sindaco supplente</i>

1.2.2. L'istanza ex art. 2 D.L. 23 dicembre 2003

Nel presente capitolo si riporta il testo integrale dell'istanza ex art. 2 D.L. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito dalla legge 18 FEBBRAIO 2004, n. 39, come successivamente modificato ed integrato (legge Marzano), depositata in data 29 novembre 2004.

“

ISTANZA

EX ART. 2 D.L. 23 DICEMBRE 2003, n. 347,

CONVERTITO DALLA LEGGE 18 FEBBRAIO 2004, n. 39,

COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO

(LEGGE MARZANO)

PER

VOLARE GROUP S.P.A., con sede in Gallarate (Va), Via Carlo Noè n. 3, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle imprese n. 01202090286, in persona del suo Vice-Presidente Ing. Roberto Naldi;

VOLARE AIRLINES S.P.A., con sede in Gallarate (Va), Via Carlo Noè n. 3, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle imprese n. 03494060266, in persona del suo Vice-Presidente Ing. Roberto Naldi;

AIR EUROPE S.P.A., con sede in Gallarate (Va), Via Carlo Noè n. 3, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle imprese n. 03514661002, in persona del suo Vice-Presidente Ing. Roberto Naldi;

tutte rappresentate dagli Avvocati Prof. Franco Bonelli del Foro di Genova, Giuseppe Iannaccone del Foro di Milano, Andrea Bernava e Laura Pierallini del Foro di Roma e Maurilio Raimondi del Foro di Busto Arsizio, in virtù di procure in calce al presente atto.

Premesso che

- ciascuna delle Società istanti, versando in stato di insolvenza, ha presentato in data 23 novembre 2004, innanzi al Tribunale di Busto Arsizio, ricorso per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria ex art. 3 d.lgs. 270/1999 (Legge Prodi-bis) con documentazione allegata, cui si fa integrale rinvio (all. n.1);*
- in particolare, in detti ricorsi veniva indicato come la Volare Airlines avesse i requisiti per essere ammessa alla amministrazione straordinaria "in proprio", mentre la Volare Group e la Air Europe potessero essere ammesse quali società del gruppo, ai sensi dell'art. 81 della legge Prodi-bis;*
- peraltro, avendo avuto notizia dell'imminente modificazione della Legge Marzano, nei ricorsi depositati avanti al Tribunale di Busto Arsizio ciascuna delle istanti società anticipava la propria richiesta di essere*

sottoposta alla speciale disciplina prevista da detta legge, qualora ne ricorressero i presupposti, in virtù delle emanande modifiche.

Considerato che

- *il Tribunale di Busto Arsizio, pure informato dell'imminente modificazione della Legge Marzano, ha emesso, in data 26 novembre 2004, decreto con il quale riservava la decisione sui ricorsi proposti dagli istanti, richiedendo ai ministeri delle Attività Produttive e del Lavoro "quali siano le determinazioni in ordine alle procedure concorsuali da aprire nei confronti delle imprese de quibus" e rinviando ogni decisione alla Camera di Consiglio del 1 dicembre 2004;*
- *il Consiglio dei Ministri ha proceduto ad apportare modifiche alla legge Marzano, tali da consentire alle istanti Società, appartenenti al gruppo Volare, di essere ammesse alla speciale procedura di cui alla citata legge;*
- *alla luce delle emanate modificazioni alla Legge Marzano le singole società, appartenenti al medesimo gruppo, appaiono quindi ricadere nell'ambito di applicazione della suddetta legge.*

Tanto premesso e considerato

si riassumono di seguito, rinviando per una più completa descrizione agli allegati ricorsi, le principali ragioni per le quali si ritiene che le istanti società presentino i requisiti per l'ammissione alla procedura di cui alla Legge Marzano.

1. Composizione del gruppo di cui fanno parte le Società

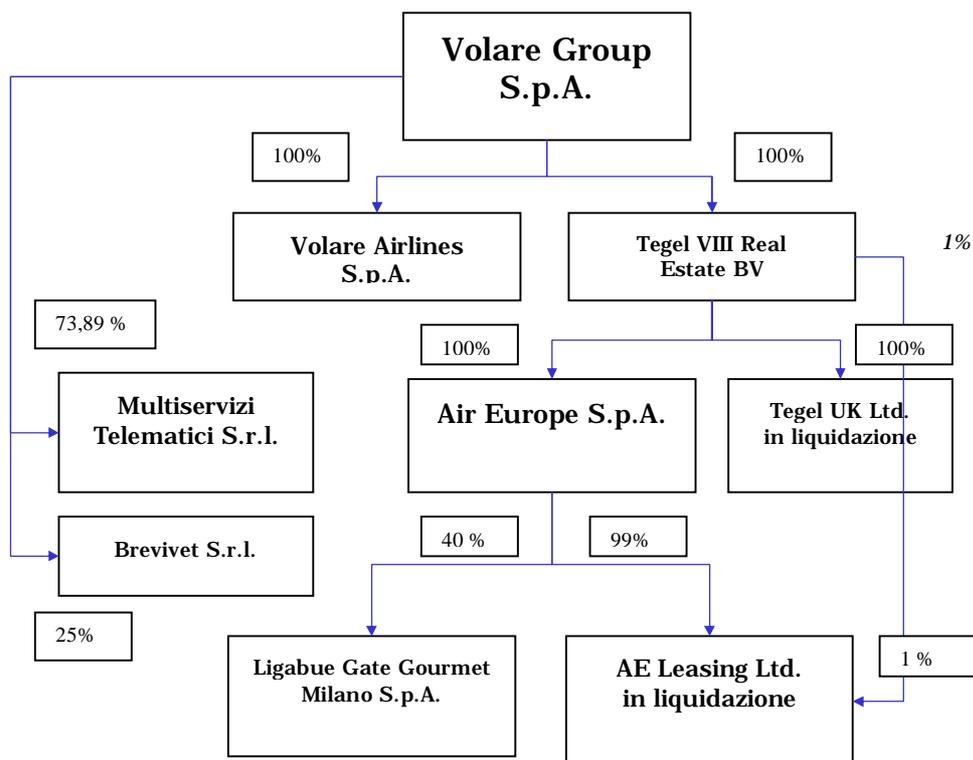
Volare Group è la holding del gruppo, con controllo totalitario diretto di Volare Airlines S.p.A. ("Volare Airlines") ed indiretto di Air Europe S.p.A. ("Air Europe"), attraverso Tegel VIII Real Estate BV (anche "Tegel"), società di diritto olandese che svolge esclusivamente attività di sub-holding.

Volare Group detiene inoltre una partecipazione maggioritaria in Multiservizi Telematici S.r.l. nonché una partecipazione minoritaria in Brevivet S.r.l.

Tegel controlla altresì al 100% Tegel UK Ltd. nonché, attraverso Air Europe, AE Leasing Ltd.

La predetta Tegel detiene infine una partecipazione minoritaria in Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A.

Qui di seguito viene rappresentata graficamente la struttura del Gruppo:



2. Principali vicende storiche del Gruppo

2.1. Introduzione

Volare Group, con le sue controllate Volare Airlines ed Air Europe, ha rappresentato (fino alla data di sospensione dei voli del 19 novembre 2004), per numero di passeggeri trasportati e capacità offerta, il primo gruppo italiano operante nel trasporto aereo, a capitale interamente privato.

Il Gruppo ha operato sia nel settore dei voli di linea che in quello dei voli non di linea (*charter*⁵), con voli di corto, medio e lungo raggio, collegando i principali aeroporti italiani con alcune delle più importanti mete turistiche di lungo raggio.

2.2 Storia del Gruppo

Il Gruppo operava nel settore del trasporto aereo per mezzo di due società controllate:

- Air Europe, che ha iniziato l'attività di operatore di trasporto aereo nel 1989, prevalentemente nel settore *charter* a lungo raggio, e

⁵ Per voli non di linea, o *charter*, o a domanda, si intendono i voli effettuati dal vettore sulla base di contratti di noleggio (*charter*) con uno o più operatori che noleggiavano l'intera capacità dell'aeromobile.

- *Volare Airlines, che ha iniziato l'attività di operatore di trasporto aereo nel 1998, nel settore charter a corto-medio raggio.*

Successivamente, entrambe le società Air Europe e Volare Airlines hanno esteso la loro operatività al settore di linea.

Volare Group, come detto, è stata costituita il 14 luglio 1997 su iniziativa di alcuni imprenditori veneti, tra i quali il Signor Gino Zoccai, attualmente azionista e consigliere delle società del Gruppo.

Nel 1998 ai soci fondatori si è unito il Gruppo Swissair, che ha acquisito una partecipazione del 30% in Volare Group attraverso la controllata Sairlines S.A.

Nell'anno 2000:

- (i) la partecipazione di Swissair in Volare Group è salita al 49%;*
- (ii) Volare Group ha acquistato l'intero capitale sociale di Tegel, che all'epoca deteneva l'89,83% di Air Europe; successivamente, Tegel ha rilevato la rimanente quota del 10,17% di Air Europe, e Volare Group è giunta pertanto a detenere, per il tramite di Tegel, l'intero capitale sociale di tale società;*
- (iii) Volare Group ha poi conferito nella controllata Volare Group Nordest S.p.A. (società costituita nel dicembre del 1989) il ramo d'azienda concernente l'attività di trasporto aereo, assumendo così la natura di società capogruppo, mentre Volare Group Nordest S.p.A. ha modificato la propria denominazione sociale in quella attuale di Volare Airlines S.p.A.;*
- (iv) infine, Air Europe ha trasferito a Volare Airlines il ramo d'azienda relativo all'attività di corto e medio raggio di linea e charter.*

L'anno 2001 è stato inizialmente caratterizzato dal completamento del processo di integrazione tra le due compagnie aeree del Gruppo (Volare Airlines ed Air Europe), attraverso, tra l'altro, la creazione di un'organizzazione commerciale unica per il Gruppo, l'armonizzazione della flotta, la creazione di un'unica struttura di manutenzione, la sottoscrizione di un contratto aziendale unico per il personale di terra.

La fine dell'anno 2001 è stata caratterizzata dalle conseguenze dei tragici eventi di New York, tra cui il collasso di alcuni importanti vettori, in primo luogo Swissair, che ha determinato la sottoposizione di tale società e di molte sue controllate, tra cui Sairlines S.A., a procedura concorsuale.

Nel febbraio del 2002, il Signor Gino Zoccai ha acquistato la partecipazione azionaria di Volare Group detenuta da Swissair attraverso Sairlines S.A.

Il Gruppo ha quindi continuato ad operare nei settori di business indicati (linea e charter) senza tuttavia il beneficio dell'appartenenza al network Swissair.

Nel luglio 2002 è stato firmato l'accordo di code-sharing con Alitalia (accordo terminato nell'ottobre 2003).

Nel marzo 2003 è stata avviata l'attività dei voli c.d. "low cost", con il marchio Volareweb.com: alla data della sospensione dei voli (19 novembre 2004) tutti i voli di linea del Gruppo venivano effettuati in modalità low cost sotto il marchio Volareweb.com, di proprietà di Volare Airlines.

A fine 2003 il Gruppo presentava già una rilevante esposizione finanziaria, specie verso i fornitori; per tale motivo, con l'aiuto di importanti advisors, è stato approvato un piano che prevedeva, da un lato, il riscadenamento, almeno in parte, dell'indebitamento in essere, e dall'altro l'apporto di nuovo capitale al fine di

sostenere l'espansione delle attività di Gruppo e il piano di riscadenamento dei debiti.

In esecuzione del piano menzionato, nel 2004 si è avuto l'ingresso di nuovi soci nella compagine di Volare Group a seguito di un aumento di capitale a pagamento per 80 milioni di Euro. In particolare, a seguito di tale aumento di capitale, il 9 marzo 2004 hanno fatto il loro ingresso nella compagine azionaria i soci Adveco Service B.V. (riferibile all'imprenditore argentino Eduardo Eurnekian), Interbanca S.p.A. e Tricolore S.r.l. (riferibile a Generali e Fondiaria SAI).

2.3. Attività del Gruppo

Il Gruppo deteneva, alla data della sospensione dei voli (19 novembre 2004), una posizione di rilievo sul flusso di traffico dal Nord al Sud Italia, ed era il primo operatore, in termini di traffico generato, sull'aeroporto di Venezia ed il secondo sugli aeroporti di Milano Malpensa e Bergamo. Inoltre Volare Airlines e Air Europe detengono tuttora su Milano Linate n. 28 "slots" (diritti di atterraggio), che hanno un alto valore in considerazione delle regole di limitazione al volume di traffico sviluppabile su tale scalo.

Volare Airlines e Air Europe operavano rispettivamente su voli di linea c.d. "low cost" e voli charter lungo rotte nazionali, internazionali e intercontinentali.

I voli "low cost", identificati – come si è detto - con il marchio "Volareweb.com", collegavano i principali scali del Nord Italia con il Sud e le isole e con numerose importanti destinazioni europee tra cui Parigi Orly, Barcellona, Madrid, oltre che con alcune località dell'Est Europeo (in Romania e Repubblica Ceca).

Complessivamente il network di Volareweb comprendeva n. 36 destinazioni per un totale di circa n. 550 frequenze settimanali.

Al 30 settembre 2004 il Gruppo disponeva di una flotta di n. 24 aeromobili (23 Volare Airlines, 1 Air Europe) in leasing operativo, di cui n. 21 aeromobili Airbus A320 dedicati all'attività "low cost" e charter corto – medio raggio e n. 3 aeromobili (n. 2 Airbus A330 e n. 1 Boeing 767) dedicati al lungo raggio.

Il personale alle dipendenze del Gruppo è di 1.340 unità.

3. Sussistono le concrete prospettive di ristrutturazione economica e finanziaria

Sussistono le condizioni per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria ai sensi della Legge Marzano, e precisamente concrete possibilità di ristrutturazione economica e finanziaria.

In particolare, il compendio aziendale del Gruppo conserva un elevato valore consistente in:

- (a) un'adeguata organizzazione aziendale, sia al livello centrale (direzioni tecniche, operative, strutture di manutenzione), sia al livello periferico (nei vari aeroporti serviti, anche internazionali ed intercontinentali). Tale organizzazione è ancora efficiente ed ha un elevato valore in quanto chiunque voglia intraprendere un'attività nel settore aereo dovrebbe dotarsi di simile struttura con dispendio di costi e tempi;*
- (b) licenze di vettore aereo e certificati di operatore aereo, ancora in vigore e che potrebbero essere riattivati in caso di ripresa tempestiva dell'attività;*
- (c) "slots" e concessioni di volo. Volare Airlines e Air Europe dispongono infatti di numerosi "slots" (di cui 28, come già anticipato, nel contingentato scalo di Milano Linate), che costituiscono un asset prezioso e appetibile nel mercato del trasporto aereo, considerato che in diversi scali è stato raggiunto il numero*

massimo di “slots” assegnabili ai vettori aerei. Inoltre, Air Europe ha la concessione esclusiva sui voli di lungo raggio quali Mauritius e Seychelles nonché concessioni non esclusive su Cuba, Santo Domingo ed altri importanti scali;

- (d) un favorevole posizionamento del mercato italiano dei voli nazionali, che è il quarto su base europea, e nel quale Volare Airlines era il secondo operatore, dopo Alitalia, in termini di flotta, fatturato, rotte servite.*

Inoltre, anche alla luce di un piano operativo industriale discusso dal Consiglio di Amministrazione della Società l'8 novembre 2004, e sul quale l'advisor Lazard è stato chiamato a pronunciarsi per una verifica della sua sostenibilità finanziaria (piano al quale, nell'emergenza in cui la Società si è venuta a trovare, non si è potuto dare attuazione), è emerso che le aziende del Gruppo, ove debitamente “depurate” di alcuni debiti e adeguatamente rifinanziate, sarebbero in grado di recuperare l'equilibrio economico perduto, riacquistando il ruolo di major players del mercato aereo (si confronti al riguardo la Relazione del Consiglio di Amministrazione della Società sul bilancio al 30 settembre 2004).

Non si debbono trascurare infatti i dati, a livello di Gruppo, relativi ai passeggeri trasportati e al fatturato, che nonostante lo stato di crisi, hanno conosciuto nel corso dell'esercizio gennaio-settembre 2004 una crescita considerevole: i passeggeri trasportati nel periodo gennaio-settembre 2004 sono stati 3.358.815 contro 1.977.759 nello stesso periodo dell'anno precedente, con un incremento del 70%, mentre il fatturato “low cost” ha avuto un incremento del 53% rispetto allo stesso periodo (gennaio-settembre) dell'anno precedente.

** * **

In considerazione di quanto sopra esposto, ciascuna delle società istanti e tutte insieme quali componenti del medesimo Gruppo, come in epigrafe rappresentate e difese, visti anche gli articoli 81 della Legge Prodi-bis, 3-bis della Legge Marzano ed alla luce delle recentissime modificazioni alla Legge Marzano

Propongono istanza

a Codesto On.le Ministero delle Attività Produttive, ai sensi dell'art. 2 della Legge Marzano, di essere ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria.

Si precisa che di tale istanza viene data contestuale comunicazione al Tribunale di Busto Arsizio”.

** * * * **

1.2.3. Le sentenze dichiarative dello stato di insolvenza

Come già riportato in premessa, il Tribunale di Busto Arsizio con le sentenze n. 73, n. 74 e n. 75 del 3 dicembre 2004, depositata in data 6 dicembre 2004, ritenuti sussistenti i presupposti di legge

- i. ha dichiarato lo stato di insolvenza rispettivamente delle società Volare Airlines S.p.A., Air Europe S.p.A. e Volare Group S.p.A., ed ha nominato Giudice Delegato il Dott. Giuseppe Limongelli;
 - ii. ha assegnato ai creditori ed ai terzi che vantano diritti reali mobiliari su cose in possesso del fallito, il termine di centoventi giorni dalla data di affissione della sentenza per la presentazione delle domande di insinuazione;
- ha stabilito il giorno 20 settembre 2005 ore 9 per l'adunanza in cui si procederà all'esame dello stato passivo.

PARTE SECONDA

LE CAUSE DELLO STATO D'INSOLVENZA

2.1. Introduzione

Di solito il verificarsi dell' insolvenza dipende da una serie di circostanze, di diversa natura ed incidenza, che spesso interagiscono tra loro, talvolta si autoalimentano oppure si determinano reciprocamente e in tale ambito è talvolta difficile operare ricostruzioni ex post.

Vi è dunque una difficoltà fisiologica nell'apprezzare gli stati di fatti aziendali che esistevano ex ante e che dovevano allora essere affrontati e risolti.

Per le ragioni sopra evidenziate individuare le cause di insolvenze di un gruppo di società è sempre un compito estremamente arduo soprattutto in presenza di un gruppo che opera in un settore così particolare come quello in parola.

L'oggettiva difficoltà di individuare un rapporto di causa/effetto rispetto ad un evento così complesso come l'insolvenza nel caso in esame diventa ancor più difficile se innestiamo la diversa visione strategica del *management* e l'esistenza di un chiaro conflitto tra i soci. Non è il caso di dimenticare che un gruppo di soci ha addirittura avviato nell'ultima fase della vita aziendale un'attività concorrente.

In tali premesse va osservato che il gruppo scontava palesemente deficit strutturali ed economici ab origine, aggravati dalle politiche gestionali dell'ultima fase (dall'8 marzo al 30.11.2004), ma certo è che non può essere considerata circostanza indifferente, rispetto all'individuazione delle concause dello stato d'insolvenza, il mancato accordo tra soci in ordine alle soluzioni più idonee ad affrontare detti deficit ovvero ad uscire dall'impasse societario dell'ultima fase di vita.

Per una disamina completa e definitiva delle cause bisognerà attendere la fine degli accertamenti della magistratura penale in corso che riteniamo possano consentire una individuazione delle ragioni sottese alle scelte dei soci ed ai loro conseguenti comportamenti nella misura in cui hanno deciso di non aderire alle proposte tecniche più volte formulate per uscire dalla situazione di crisi, ovvero perché non hanno, pur avendone palesemente le disponibilità, completato quel ciclo di investimenti a tutti ben noto che sarebbe stato necessario per cercare di portare la società fuori dalle difficoltà finanziarie.

In via preliminare e sotto un profilo gestionale si può indicare che la fase terminale del dissesto ha preso avvio da due eventi significativi:

- 1) l'insufficiente adeguamento dei mezzi propri alle esigenze improrogabili della stessa società per finanziare lo sviluppo e per ricostituire il capitale circolante non più sussistente quale conseguenza di precedenti gestioni;
- 2) la mancanza di una chiara ed univoca strategia aziendale.

Gli accadimenti programmati ma non verificatisi, già di per sé portatori di conseguenze significative, hanno fatto affiorare, in modo irreversibile, alcuni squilibri strutturali che si trascinarono da tempo: le mancate decisioni riguardanti una struttura organizzativa ordinata e soprattutto un processo di espansione portato all'eccesso rispetto alle possibilità economiche e finanziarie.

Si può ragionevolmente ritenere, simulando lo scenario atteso se non addirittura probabile, che l'esecuzione dell'aumento di capitale nell'importo programmato di € 120 milioni un finanziamento a medio termine di Euro 50 milioni ed una proposta di stralcio parziale ai fornitori, i quali come hanno per la gran parte accettato un riscadenziamento avrebbero presumibilmente accettato una somma cash a tacitazione e stralcio, avrebbe potuto dare vita ad un gruppo con una sufficiente liquidità, in grado di mettere ordine nella propria crescita e consolidare la propria presenza in un mercato che lo vedeva tra i leader.

Di contro, l'esito negativo delle due operazioni ha svelato spietatamente la precarietà di un'impresa con capitale di rischio inadeguato costretta a crescere in modo dissennato e confuso con una strategia aziendale assolutamente inadeguata aggravatasi nell'ultimo esercizio con il cambio del *management* da cui si è passati dalla linea di medio lungo raggio al *low cost* al *low fare*.

Il *management* in definitiva non è riuscito ad adattare il gruppo Volare ad uno scenario in continua crescita e caratterizzato da un'altissima competitività.

E' su questo sfondo che si collocano i fatti di gestione, taluni gravi, che porranno fine, dopo pochi anni dall'avvio dell'impresa (Volare è stata costituita nel 1997) al tentativo ambizioso di diventare il primo gruppo privato italiano del settore aereo.

In definitiva si è rilevato insufficiente possedere una capacità tecnica e commerciale in mancanza di una altrettanto adeguata struttura organizzativa e di controllo della gestione.

Il *know how* è indubbiamente il motore di un'azienda ma un'ordinata organizzazione è il fondamento.

La capacità di rimanere sul mercato richiede oggi sia il *know how* sia un'adeguata struttura organizzativa.

2.2. Le cause strutturali ed economiche

Diverse sono le cause che hanno condotto al dissesto della compagnia aerea, tra le cause strutturali è certamente da evidenziare, come già sottolineato, l'assetto finanziario inadeguato a sostenere lo sviluppo in un settore, quello aereo caratterizzato da altissimi investimenti in immobilizzi immateriali messi costantemente a rischio dai competitors che si lanciano con politiche assolutamente aggressive su nuove linee a prezzi spesso inaccettabili secondo una ratio economica.

In una normale impresa manifatturiera, il cash flow generato dalla gestione spesso consente di sostenere la crescita: nel settore aereo ciò non può avvenire per il modesto margine di contribuzione esistente.

Pertanto, la dotazione del capitale proprio nel settore aereo deve essere ad alta intensità: in altre parole è razionalmente impensabile lavorare con i livelli di indebitamento tipici ad esempio del settore manifatturiero.

Quando il capitale proprio non è sufficiente a coprire il fabbisogno, assume rilevanza strategica il ricorso alla finanza strutturata in grado di assicurare corretti mezzi di finanziamento.

Se non si possiede un'adeguata struttura finanziaria si dilata in modo abnorme l'indebitamento a breve con fornitori e banche e si resta in uno stato di grave debolezza.

Nel Gruppo la costante crescita ed il fenomeno del *low cost* specie legato al Web, dove si incassa molto prima di sostenere l'effettivo costo, hanno in parte occultato tale carenza di adeguate risorse finanziarie, anche se i sintomi del collasso finanziario

erano in realtà ben visibili: ritardo cronico nel pagamento dei fornitori, mancato versamento dei contributi previdenziali per tutto il 2003.

Il progetto di risanamento finanziario infatti prevedeva un maggiore immissione di mezzi freschi per eliminare o ridurre le posizioni scadute nei confronti dei fornitori.

Sul finire del 2003 il Gruppo era in una fase di predecozione: il 70% del debito con i fornitori, oltre Euro 200 milioni, era scaduto e non venivano versati né i contributi previdenziali né l'IVA. Se non si trovavano altre significative risorse finanziarie il Gruppo era finito: gli *escamotage* contabili, infatti, si sarebbero presto rivelati come tali.

Una prima causa strutturale della crisi è pertanto individuabile nell'inadeguata struttura finanziaria complessiva del Gruppo, avuto riguardo al settore in cui si è operato e al processo spinto di espansione che ha caratterizzato la sua breve esistenza.

La seconda causa strutturale della crisi, come già precisato, è individuabile nella mancanza di una chiara strategia ed organizzazione industriale.

Con l'assemblea dell'otto marzo venne insediato il nuovo CdA ed immediatamente si creò un dualismo assolutamente dannoso per l'azienda tra il Presidente Giorgio Fossa ed il vecchio consigliere delegato, Vincenzo Soddu. La lettura dei verbali del CdA di quel periodo è assolutamente sintomatica di come non si deve gestire un'azienda.

Il Gruppo aveva gravi carenze organizzative, basti pensare che la funzione amministrativa era gestita tra la sede di Thiene e quella di Gallarate, la funzione commerciale tra Gallarate e Milano, le manutenzioni erano gestite dalla sede di Verona Sommacampagna, la logistica era gestita tra Malpensa e Gallarate, non esisteva un controllo di gestione e la struttura amministrativa era assolutamente sotto dimensionata per le esigenze del Gruppo.

Con l'ingresso dei nuovi soci queste tematiche si sono ulteriormente aggravate in quanto il nuovo CdA ha sostanzialmente cambiato tutto il *top management* dell'azienda andando tra l'altro ad inserire, con importantissime funzioni, manager magari dalle grandi capacità ma maturate in settori del tutto differenti non applicabili ad un settore altamente specifico come quello del trasporto aereo.

In tal modo oltre ad un significativo incremento dei costi generali si ottenne un disorientamento sia nel personale interno sia nei rapporti esterni, spesso gestiti sulla base di conoscenze personali e non in forza di un *brand*.

L'attenzione era comunque sempre e solo focalizzata sulle vendite che conseguivano sempre risultati assolutamente importanti.

I passeggeri trasportati nel periodo gennaio/settembre 2004 sono stati 3.358.815 contro 1.977.759 nello stesso periodo dell'anno precedente con un incremento del 70%. Il fatturato *low cost* fu di Euro 279 milioni contro Euro 182 milioni dell'esercizio precedente.

Nonostante questa crescita del *low cost* non c'era una chiara strategia ed il susseguirsi della classe dirigenziale non aiutava di certo, a tal punto che il Gruppo ha operato per tutto il 2003 nei voli di linea "tradizionali". Successivamente si incentivarono i voli di linea e charter di lungo raggio poi si sviluppò un'importante attività di charter con il Giappone. Fu un susseguirsi di iniziative tutte supportate da business plan che prevedevano sempre e comunque "strepitosi risultati" di fatto mai realizzatisi; per contro la compagnia aerea continuava a perdere a tal punto che il giorno 8.09.2004 fu convocata un'assemblea straordinaria di Volare Airlines per ripianare le perdite e ricostituire il capitale sociale. L'operazione straordinaria in parola venne eseguita secondo le seguenti atipiche modalità:

In data 07.09.2004 il Consiglio di Amministrazione di Volare Group ha deliberato "*di delegare il presidente dott. Giorgio Fossa ad intervenire all'assemblea straordinaria della controllata Volare Airlines S.p.A. votando a favore della copertura delle perdite complessive pari ad Euro 22.189.962 ed alla ricostituzione del capitale sociale sino ad un ammontare pari ad Euro 7.500.000*".

Nella medesima sede, il Consiglio di Amministrazione di Volare Group deliberava, inoltre:

"di conferire al Presidente dott. Giorgio Fossa e al dott. Roberto Belloni, in via disgiunta tra di loro e con facoltà di subdelega, tutti i poteri necessari al fine di porre in essere - omissis - Veneto Banca, - omissis - tutti gli atti e contratti necessari ed utili al fine della realizzazione dell'operazione di ricapitalizzazione della controllata Volare Airlines, inclusi a titolo esemplificativo l'accensione e l'estinzione di linee di

credito, la costituzione e lo svincolo di garanzie reali su conti correnti, il rilascio della su riportata garanzia personale a Veneto Banca, il tutto fino ad un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00 per ciascuna banca".

A sua volta, sempre in data 7 settembre 2004 il Consiglio di Amministrazione di Volare Airlines nella trattazione del secondo punto all'ordine del giorno – “Modalità tecniche della ricapitalizzazione della Società; rilascio di garanzie” -, i) prendeva atto delle comunicazione del Dott. Roberto Belloni e cioè *“..... Il Dott. Roberto Belloni informa inoltre il Consiglio che, successivamente alla ricapitalizzazione della Società, sarà necessario procedere alla costituzione di garanzie reali – pegno su conto corrente – in relazione a linee di credito concesse alla Società sino ad un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00 per ciascuna Banca interessata all'operazione di ricapitalizzazione della Società.*

Terminata l'esposizione del Dott. Roberto Belloni il Consiglio all'unanimità delibera:

- *di proporre all'assemblea dei Soci della Società ha proposto di ricapitalizzazione così come sopra illustrata;*
- *di conferire al Presidente Dott. Giorgio Fossa e al Dott. Roberto Belloni, in via disgiunta tra di loro e con facoltà di sub-delega, tutti i poteri necessari al fine di porre in essere con Banco di Roma - Capitalia, Veneto Banca, Banca Popolare di Bergamo, Banca Nazionale del Lavoro e Interbanca tutti gli atti e contratti necessari ed utili al fine dell'accensione e dell'estinzione di linee di credito, della costituzione e dello svincolo di garanzie reali su conti correnti, il tutto sino ad un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00 per ciascuna Banca interessata all'operazione di ricapitalizzazione della Società”.*

L'operazione di cui in parola è avvenuta per il tramite di cinque istituti bancari, in particolare: Veneto Banca S.p.A., Banca di Roma S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Antonveneta S.p.A.

Con riferimento a Veneto Banca S.p.A.

Alla data del 7.09.2004 Volare Group intratteneva presso Veneto Banca una linea di credito in conto corrente per Euro 10.000.000 sul c.c. n. 139150, utilizzata per Euro 9.943.787,37.

A garanzia dell'affidamento, Volare Group aveva costituito un deposito di Euro 10.000.000 sul c.c. n. 177630 intrattenuto sul medesimo istituto di credito.

In sintesi, prima dell'aumento di capitale, Volare Group presentava una posizione creditoria (a titolo di deposito) nei confronti di Veneto Banca per Euro 10.000.000 ed una posizione debitoria per Euro 9.943.787,37 (per utilizzo della linea di credito).

Ai fini della realizzazione dell'operazione, il dott. Roberto Belloni, giusta delibera del Consiglio di Amministrazione di Volare Group e di Volare Airlines del 7 settembre 2004, disponeva in data 8 settembre 2004 di:

- ◇ trasferire Euro 10.000.000 dal c.c. 177630 Volare Group al c.c. 181740 Volare Airlines;
- ◇ trasferire Euro 9.943.787,37 dal c.c. 181741 Volare Airlines al c.c. 139150 Volare Group.

A seguito delle movimentazioni di cui sopra:

- ◇ Volare Group azzerava le proprie posizioni creditoria e debitoria;
- ◇ Volare Airlines presentava una posizione creditoria nei confronti di Veneto Banca per Euro 10.000.000 ed una posizione debitoria per Euro 9.943.787,37.

In sintesi, l'operazione di aumento del capitale sociale si è concretizzata nel trasferimento di entrambe le posizioni (creditoria e debitoria) dalla controllante Volare Group alla controllata Volare Airlines.

Con riferimento a Banca di Roma S.p.A.

In data 11.06.2004, Volare Group costituiva pegno presso la Banca di Roma per Euro 5.000.000 a fronte di apertura di credito in conto corrente per pari importo utilizzabile dalle società del gruppo. Nel caso di specie, l'affidamento è stato utilizzato dalla controllata Volare Airlines.

In data 8.09.2004 il dott. Roberto Belloni, disponeva di:

- ◇ trasferire Euro 5.000.000 dal c.c. 651888-56 Volare Group al c.c. 651920-39 Volare Airline. Detto trasferimento garantiva, a titolo di pegno ed in sostituzione

della garanzia concessa da Volare Group in data 11.06.2004, l'affidamento di Volare Airlines.

In sintesi, l'operazione di aumento del capitale sociale si è concretizzata nel trasferimento, dalla controllante alla controllata, del deposito a titolo di garanzia rilasciato a fronte dell'affidamento.

Con riferimento a Banca Popolare di Bergamo S.p.A.

L'operazione qui illustrata è del tutto simile a quella precedentemente illustrata con riferimento alle movimentazioni intercorse presso la Banca di Roma.

In data 3.06.2004, Volare Group costituiva pegno presso la Banca Popolare di Bergamo per Euro 5.000.000 a fronte di apertura di credito in conto corrente per pari importo utilizzabile dalle società del gruppo. Nel caso di specie, l'affidamento è stato utilizzato dalla controllata Volare Airlines.

In data 8.09.2004 il dott. Roberto Belloni disponeva di:

- ◇ trasferire Euro 5.000.000 dal c.c. 28542 Volare Group al c.c. 28638 Volare Airlines. Detto trasferimento garantiva, a titolo di pegno ed in sostituzione della garanzia concessa da Volare Group in data 3 giugno 2004, l'affidamento di Volare Airlines.

In sintesi, l'operazione di aumento del capitale sociale si è concretizzata nel trasferimento, dalla controllante alla controllata, del deposito a titolo di garanzia rilasciato a fronte dell'affidamento.

Con riferimento a Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

Per la realizzazione dell'operazione, in data 8 settembre 2004 il dott. Roberto Belloni, disponeva di:

- ◇ trasferire Euro 5.000.000 dal c.c. 420023 Volare Group al c.c. 2520 Volare Airlines.

Da una prima analisi delle movimentazioni intercorse sul c.c. 2520 di Volare Airlines, sembrerebbe emergere che la liquidità trasferita sia stata utilizzata per le operazioni di

gestione corrente della società. Si rende tuttavia necessaria una più approfondita analisi sulle movimentazioni del conto corrente successive all'operazione descritta.

In sintesi, quindi, a seguito dell'operazione sopra illustrata, la controllante ha trasferito a Volare Airlines fondi disponibili per la gestione corrente.

Con riferimento a Banca Antonveneta S.p.A.

In data 8.09.2004 si registra un addebito di Euro 4.689.962 sul c.c. n. 1502 intestato a Volare Group presso Interbanca S.p.A.; la contabile bancaria riporta quale nota sul trasferimento, la seguente dicitura: "*Copertura perdite ex 2447 e ricostituzione capitale sociale fav. Volare Airlines S.p.A.*".

Nella stessa data, si registra l'accredito di pari importo sul c.c. n. 16582C intestato a Volare Airlines presso Banca Antonveneta con descrizione "*Copertura perdite ex 2447 e ricostituzione*".

In questa sede, peraltro, non è stata condotta l'analisi dell'impiego della provvista. Cionostante, da una prima analisi delle movimentazioni intercorse sul conto corrente accreditato, sembrerebbe emergere, nel complesso, l'impiego dei fondi per fini operativi, sebbene in pari data all'accredito si registrino bonifici a favore di Air Europe (Euro 726.000) e Volare Group (Euro 482.000), questi ultimi sarebbero stati utilizzati per il pagamento degli stipendi dei dipendenti della controllante stessa.

In sintesi, quindi, a seguito dell'operazione sopra illustrata, la controllante ha trasferito a Volare Airlines fondi disponibili per la gestione corrente.

In conclusione, in data 8.09.2004 è stata posta in essere l'operazione di ripianamento delle perdite e ricostituzione del capitale sociale di Volare Airlines, mediante versamento da parte di Volare Group dell'importo complessivo di Euro 29.689.962

L'analisi delle movimentazioni intercorse ha consentito di evidenziare l'utilizzo da parte di Volare Airlines dell'importo ricevuto da Volare Group per Euro 29.689.962 come segue:

◇ quanto ad Euro 9.689.962 disponibili per la gestione ordinaria;

- ◇ quanto ad Euro 10.000.000 costituito in pegno a garanzia di altrettante linee di credito concesse a Volare Airlines da Banca di Roma S.p.A. (Euro 5.000.000) e da Banca Popolare di Bergamo S.p.A. (Euro 5.000.000);
- ◇ quanto ad Euro 9.943.787,37 versate a Volare Group nell'ambito del rapporto di conto corrente di corrispondenza intrattenuto tra le due società (la differenza di Euro 56.212,63 rispetto all'importo di Euro 10.000.000 ricevuto da Volare Group, è rimasto depositato sul c.c. intrattenuto da Volare Airlines presso Veneto Banca S.p.A.

Relativamente al versamento di Euro 9.943.787,37, effettuato da Volare Airlines a Volare Group, si precisa che la gestione della tesoreria del Gruppo Volare avveniva in modo accentrato presso gli uffici di Gallarate e che i rapporti di dare/avere (conti correnti di corrispondenza reciproci) traevano origine dai servizi resi reciprocamente nell'ambito dell'attività operativa di ciascuna società quali, ad esempio:

Volare Group: - servizi amministrativi e di marketing
- versamento IVA di gruppo

Volare Airlines: - gestione della flotta ed altri servizi tecnico-commerciali

Air Europe: - prestazioni di vendita biglietti per voli "low-cost" ed altri servizi

Dai bilanci al 30 settembre 2004 e 31 ottobre 2004 delle singole società, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 22 novembre 2004 ed in data 29 novembre 2004, le posizioni debitorie e creditorie reciproche risultano le seguenti:

al 30 settembre 2004 (Euro/migliaia)

	CREDITO	DEBITO
Volare Group	7.368	
Volare Airlines		23.378
Air Europe	23.378	7.368

al 31 ottobre 2004 (Euro/migliaia)

	CREDITO	DEBITO
Volare Group	16.252	
Volare Airlines		27.904
Air Europe	27.904	16.252

Dai dati di cui sopra, in particolare da quelli riferiti al 30.09.2004 (cioè 22 giorni dopo l'operazione di aumento di capitale) si rileva che la Capogruppo è creditrice verso Air Europe per Euro/migliaia 7.368 mentre nessun debito risulta in essere nei confronti delle sue società controllate Volare Airlines e Air Europe. Pertanto il trasferimento di Euro 9.943.787,37 operato dal Volare Airlines a favore di Volare Group (per quanto utilizzato da quest'ultima per l'estinzione del proprio debito nei confronti di Veneto Banca S.p.A.) è andato di fatto a decurtare il credito vantato dalla Capogruppo nei confronti delle sue partecipate le quali, effettuate le opportune compensazioni tra debiti e crediti sorti in conseguenza della reciproca fornitura di servizi, al 30.09.2004 risultano essere debitrice verso Volare Group per Euro/migliaia 7.368 , e non viceversa.

* * * * *

Il continuo cambio di strategie provocò una rilevantissima perdita gestionale che congiunta alle partite straordinarie portò il CdA a dichiarare lo stato d'insolvenza.

Le perdite gestionali furono parzialmente dovute a fatti straordinari quali:

- 1) Costi per manutenzione straordinaria dovuti per soddisfare le “*redelivery conditions*” Euro 4.7 milioni, a causa del mancato rispetto del piano di riscadenziamento del debito pregresso nei confronti delle compagnie di leasing furono costretti a restituire n. 5 aeromobili e n. 3 motori;
- 2) Massiccio ricorso al *wet-lease* al fine di rispettare i contratti con i tour operator. Il *management* fu costretto a ricorrere al noleggio di aerei di terzi con il conseguente aggravio di costi, costi che il CdA stimò in Euro 17,1 milioni;

- 3) A seguito della riduzione del parco di aeromobili a disposizione vi furono cancellazioni di voli e riprotezioni dei passeggeri che provocarono un maggior onere per la gestione di Euro 3.2 milioni;
- 4) Dimissioni *top management*. Il nuovo CdA decise l'allontanamento di gran parte dei manager, compreso il precedente Amministratore Delegato; questa manovra comportò un esborso di oltre Euro 2,1 milioni;
- 5) L'Incremento del costo del carburante portò ad un aumento di costi rispetto al budget di oltre Euro 9,7 milioni;
- 6) Vi furono perdite su cambi per Euro 6,4 milioni;
- 7) Compensi per il nuovo *management*, voluto dal nuovo CdA, per oltre Euro 3 milioni oltre a costi professionali per Euro 714.000;
- 8) Condono tributario Euro 2.4 milioni.

L'aumento di capitale di Euro 80 milioni versati nel marzo 2004 era stato completamente "bruciato" in soli sei mesi di gestione.

L'azienda non era uscita dalla situazione in cui versava nel dicembre 2003, ossia in stato di decozione.

Con la redazione del bilancio chiuso al 30 settembre 2004 gli amministratori, su pressante sollecitazione del collegio sindacale, spesarono tutte le partite straordinarie evidenziate da KPMG nel corso della *due diligence* effettuata nell'agosto 2004 come sopra evidenziava, *due diligence* che enfatizzava quanto già aveva esposto con il report del dicembre 2003 già ben noto al socio argentino visto che detto lavoro era stato da lui commissionato.

Complessivamente vennero imputati oneri straordinari per oltre Euro 184 milioni, di cui Euro 18,5 di pertinenza Volare Group, Euro 149,5 di Volare Airlines, Euro 16,6 di Air Europe.

* * * * *

Prima di concludere la disamina delle cause che hanno portato all'insolvenza del Gruppo, lo scrivente Commissario ritiene opportuno evidenziare ulteriori due aspetti determinanti sulla situazione ad oggi delle Società: la costituzione della Società concorrente My Way Airlines ed il comportamento tenuto dagli istituti di credito nel periodo antecedente allo stato d'insolvenza delle Società.

MY WAY AIRLINES è stata costituita in data 08.07.2004 da persone riconducibili direttamente o indirettamente al gruppo storico di Volare (Zoccai, Soddu, Martinelli, Crestani).

Essendo in corso un'indagine della magistratura penale riteniamo opportuno, per ovvi motivi di riservatezza, non approfondire ulteriormente l'argomento ma in questa sede riteniamo utile evidenziare che la nuova compagnia ha utilizzato per iniziare la propria attività concorrente uomini, mezzi e strutture di Volare Group; basti pensare che ben 166 dipendenti assolutamente qualificati di Volare Airlines o di Air Europe, sono stati stornati nel nuovo vettore aereo

Rientro del debito con le banche. Il sistema bancario non ha di certo supportato il Gruppo a superare la crisi in cui versava, anzi la gran parte degli Istituti aveva nell'ultimo esercizio gestito a rientro il Gruppo Volare oppure, come evidenziato nel capitolo precedente, metteva a disposizione le linee di credito purché assistite da garanzie reali.

2.3. Alcune conferme dall'analisi dei bilanci

Quanto esposto nei paragrafi che precedono trova conferma nell'analisi dei bilanci delle Società Insolventi. Di seguito si riportano i risultati emersi dalle analisi condotte, precisando sin da ora che le conclusioni cui si giungerà sono da considerarsi pressoché identiche per tutte e tre le Società Insolventi. Pertanto, i commenti relativi alla situazione finanziaria di Volare Airlines S.p.A. possono essere estesi anche alle altre due Società Insolventi per le quali ci si limiterà ad esporre i dati numerici in forma tabellare.

2.3.1. Obiettivo dell'analisi

L'analisi ha l'obiettivo di ricostruire l'evoluzione storica (anni 2001 – 2004) della situazione finanziaria, patrimoniale ed economica delle Società Insolventi, nel tentativo di indagare le cause del dissesto finanziario ed il momento in cui esse si sono generate.

In particolare, l'analisi ha riguardato:

- ◇ l'evoluzione della struttura finanziaria e patrimoniale ed il calcolo degli indicatori di solidità patrimoniale;
- ◇ l'evoluzione della redditività aziendale ed il calcolo dei principali indicatori di redditività.

2.3.2. Fonti

L'analisi è stata condotta sui seguenti bilanci di esercizio approvati dalle Società Insolventi:

- ◇ bilanci di esercizio al 31.12.2001, 31.12.2002 e 31.12.2003 e relative note integrative e relazioni sulla gestione;
- ◇ bilancio infrannuale al 31.10.2004 con relativa nota integrativa e relazione sulla gestione;
- ◇ fogli di lavoro propedeutici alla predisposizione dei Bilanci (ove disponibili);
- ◇ dati gestionali – statistici sulle vendite.

2.3.3. Metodologia

L'analisi storica della redditività e della situazione finanziaria e patrimoniale delle Società Insolventi è stata condotta, per ciascun esercizio, attraverso:

- ◇ la riclassifica dei Conti Economici seguendo il criterio delle “aree gestionali” (caratteristica, finanziaria e straordinaria) al fine di individuare il contributo di ciascuna area alla redditività aziendale;
- ◇ la riclassifica degli Stati Patrimoniali sulla base del criterio “finanziario”, al fine

di individuare il “fabbisogno finanziario aziendale” nel suo complesso e le modalità di copertura dello stesso;

- ◇ il calcolo e l’evoluzione dei principali indici di Bilancio relativi alla struttura patrimoniale, all’equilibrio finanziario e alla capacità reddituale della società;
- ◇ la riclassifica dei Conti Economici e degli Stati Patrimoniali, secondo i citati criteri, è stata effettuata per ciascun esercizio (laddove sufficienti informazioni siano state disponibili), prendendo in considerazione la sostanza delle operazioni e prescindendo dalla classificazione delle voci effettuata sui bilanci depositati;

2.3.4. Limiti dell’analisi

Ai fini dell’analisi si assumono i dati riportati nei bilanci presi ad esame senza indagare sulla correttezza dei criteri di valutazione delle poste né sul processo di formazione degli stessi, in termini di confluenza dei saldi di contabilità generale sul bilancio di esercizio. A ciò aggiungasi l’indisponibilità (fatti salvi alcuni sporadici casi) dei dettagli e dei fogli di lavoro a supporto dei saldi, nonché l’assenza delle persone che hanno partecipato operativamente alla formazione dei bilanci analizzati.

Un ulteriore limite riguarda la comparabilità dei dati. In particolare, si fa riferimento al bilancio infrannuale al 31.10.2004, per il quale valgono le seguenti considerazioni:

- ◇ è un bilancio relativo a dieci mesi di attività (1.1.2004 – 31.10.2004);
- ◇ come esposto in Nota Integrativa, sono stati modificati alcuni criteri di valutazione (di cui si dirà più avanti) con conseguenti e rilevanti impatti sul risultato economico;
- ◇ in conseguenza di quanto riportato al punto precedente, il conto economico evidenzia costi che nei precedenti esercizi subivano un trattamento diverso o erano oggetto di diverse valutazioni (manutenzioni cicliche straordinarie spese e non capitalizzate, incremento significativo della svalutazione dei crediti, diverso criterio di riconoscimento dei ricavi).

2.3.5. L’analisi dei bilanci

Analisi della Posizione Finanziaria Netta (PFN)

L'analisi della Posizione Finanziaria Netta ha la funzione di evidenziare:

- ◇ gli investimenti netti quali differenza tra le attività (fisse e correnti ad eccezione delle disponibilità liquide) e le passività di esercizio (debiti e fondi escludendo il “patrimonio netto” e i “debiti a breve verso le banche”);
- ◇ il confronto tra gli investimenti netti e il “patrimonio netto” al fine di verificare quanto il secondo copra gli investimenti;
- ◇ la posizione finanziaria netta (PFN) della società definita quale differenza tra “Disponibilità liquide” e “Debiti verso banche a breve termine”.

Nella tabella che segue si espone la determinazione della posizione finanziaria netta di Air Europe S.p.A.

Struttura	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/10/2004
A IMMOBILIZZAZIONI				
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	4.914.000	0	0	0
Immateriali	11.328.804	2.910.208	1.699.620	994.803
Materiali	7.425.193	6.102.732	5.221.407	4.419.756
Finanziarie (nette fondi)	18.523.505	12.316.697	13.042.604	1.077.116
	42.191.502	21.329.637	19.963.631	6.491.675
B CAPITALE DI ESERCIZIO				
Rimanenze	1.063.638	842.607	781.146	4.034.253
Crediti commerciali	94.019.868	100.232.443	60.396.693	33.258.723
Altre attività	52.560.614	27.248.593	10.145.816	7.495.656
Debiti commerciali	(126.375.886)	(96.485.213)	(29.285.820)	(46.520.319)
Fondi per rischi e oneri	(1.714.575)	(987.134)	(38.252)	(1.552.436)
Altre passività	(37.089.302)	(33.626.375)	(34.008.572)	(22.177.093)
	(17.535.643)	(2.775.079)	7.991.011	(25.461.216)
C CAPITALE INVESTITO (A+B)				
Dedotte le passività d'esercizio	24.655.859	18.554.558	27.954.642	(18.969.541)
D TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO				
	(2.331.437)	(1.203.861)	(730.881)	(756.846)
E CAPITALE INVESTITO NETTO (C+D)				
Dedotte le passività d'esercizio e il TFR	22.324.422	17.350.697	27.223.761	(19.726.387)
Coperto da				
F CAPITALE NETTO				
Totale Capitale Netto	1.093.117	6.274.847	16.721.589	(37.062.014)
G (DISPONIBILITÀ) ESPOSIZIONE FINANZIARIA NETTA (E-F)				
	21.231.305	11.075.850	10.502.172	17.335.627
I TOTALE (F+G)				
	22.324.422	17.350.697	27.223.761	(19.726.387)

Sulla base dei dati di cui sopra, si osserva quanto segue:

- ◇ in tutti gli esercizi presi in considerazione, la società è sensibilmente esposta a breve termine nei confronti dagli istituti di credito;
- ◇ l'esposizione finanziaria netta (Disponibilità liquide – Debiti verso banche a breve) in tutti gli esercizi copre parte significativa del Capitale Investito Netto;
- ◇ già a partire dal 2001 la Società risulta essere fortemente sottocapitalizzata (nel prosieguo l'analisi sulla "composizione" della struttura dello stato patrimoniale approfondirà questo aspetto).

Analisi della Struttura Patrimoniale (Riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il "criterio finanziario")

Lo Stato Patrimoniale, considerato sotto il profilo finanziario, fornisce il valore delle fonti e degli impieghi in essere in un determinato istante.

Gli impieghi, corrispondenti al totale dell'attivo, rappresentano il fabbisogno finanziario.

Le fonti, corrispondenti al totale del passivo, rappresentano i mezzi di copertura del fabbisogno.

La situazione di equilibrio finanziario è raggiunta quando le fonti a m/l termine coprono gli impieghi durevoli (immobilizzazioni) e le fonti a breve coprono l'attivo circolante.

Collegamento tra stato patrimoniale dell'art. 2424 c.c. e quello finanziario utilizzabile per l'analisi

Attivo		Passivo	
Le Attività fisse (AF) comprendono le seguenti voci:		Il patrimonio netto (CN) omprende:	
BI Immobilizzazioni Immateriali		A	Patrimonio netto
BII Immobilizzazioni Materiali		Le Passività Fisse (PF) comprendono:	
BIII Immobilizzazioni Finanziarie		B	Fondi per rischi e oneri
- Crediti scadenti entro l'esercizio successivo (che rappresentano Liquidità differite)		C	Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato
Le Attività realizzabili/disponibili (RD) comprendono le seguenti voci:		D	Debiti (limitatamente agli importi scadenti oltre l'esercizio successivo)
CI Rimanenze		E	Ratei e risconti (limitatamente agli importi scadenti oltre l'esercizio successivo)
Le Liquidità differite (LD) comprendono le seguenti voci:		Le Passività Correnti (PC) comprendono:	
CII Crediti		D	Debiti (limitatamente agli importi scadenti entro l'esercizio successivo)
- Crediti scadenti oltre l'esercizio successivo (che rappresentano Attività fisse)		E	Ratei e Risconti (limitatamente agli importi scadenti entro l'esercizio successivo)
CIII Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
D Ratei e risconti			
Le Liquidità Immediate (LI) comprendono le seguenti voci:			
CIV Disponibilità liquide			

Capitale
Circolante
Lordo (CCL)

Analisi della Struttura Patrimoniale	31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.10.2004	
Attività Fisse (AF)	42.191.502	22,1%	21.329.637	14,1%	19.963.631	21,8%	6.491.675	12,5%
Rimanenze (RD)	1.063.638	0,6%	842.607	0,6%	781.146	0,9%	4.034.253	7,8%
Liquidità differita (crediti, ratei e risconti) (LD)	146.580.482	76,9%	127.481.036	84,5%	70.542.509	76,9%	40.754.379	78,7%
Liquidità immediata (disponibilità liquide) (LI)	888.653	0,5%	1.157.190	0,8%	437.460	0,5%	529.249	1,0%
Totale Attivo Circolante (CCL)	148.532.773	77,9%	129.480.833	85,9%	71.761.115	78,2%	45.317.881	87,5%
Totale Attivo (ATT)	190.724.275		150.810.470		91.724.746		51.809.556	
Capitale Netto (CN)	1.093.117	0,6%	6.274.847	4,2%	16.721.589	18,2%	(37.062.014)	-71,5%
Passività Fisse (Fondi rischi + TFR) (PF)	4.046.012	2,1%	2.190.995	1,5%	769.133	0,8%	2.309.282	4,5%
Passività Correnti (Debiti entro 12 mesi + Ratei e risconti) (PC)	185.585.146	97,3%	142.344.628	94,4%	74.234.024	80,9%	86.562.288	167,1%
Totale Passivo (PASS)	190.724.275		150.810.470		91.724.746		51.809.556	

La struttura patrimoniale di Air Europe S.p.A. presenta, per tutti i bilanci analizzati, le seguenti caratteristiche:

- ◇ grado bassissimo di capitalizzazione;
- ◇ eccessivo indebitamento a breve termine;
- ◇ nessuna immissione di mezzi propri, fatto salvo il debito derivante dal conto corrente di corrispondenza intrattenuto con la controllante Volare Group S.p.A. attraverso il quale, come evidenziato nelle Note Integrative, venivano regolate le transazioni intercompany.

L'analisi dei margini

Il ricorso all'analisi dei margini consente di meglio evidenziare la situazione finanziaria della Società Insolvente.

Margine di struttura: espresso come differenza tra il capitale netto (CN) e il valore delle immobilizzazioni (AF), indica se i mezzi propri sono in grado di coprire il fabbisogno durevole rappresentato dalle attività immobilizzate. Se è positivo significa che il capitale proprio copre tutto il fabbisogno durevole; se è negativo significa che parte del fabbisogno durevole è coperto da debiti.

Capitale Circolante Netto: espresso come differenza tra il Capitale Circolante Lordo (CCL) e le passività correnti (PC). Se il margine è negativo l'azienda sta finanziando con fonti a breve attività immobilizzate, esponendosi a rischi di natura finanziaria.

Margine di tesoreria: espresso come differenza tra le attività liquide (differite ed

immediate) e le passività correnti ((LD+LI) – PC), indica la capacità dell’azienda di far fronte a richieste di rimborso immediate di debiti attraverso la propria liquidità ordinaria. Un margine di tesoreria negativo indica che la società si trova in zona “rischio finanziario”.

Margini	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.10.2004
Margine di struttura (CN - AF)	(41.098.385)	(15.054.790)	(3.242.042)	(43.553.689)
Capitale Circolante Netto (CCL - PC)	(37.052.373)	(12.863.795)	(2.472.909)	(41.244.407)
Margine di tesoreria ((LD+LI) -PC)	(38.116.011)	(13.706.402)	(3.254.055)	(45.278.660)

		CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	
		POSITIVO	NEGATIVO
MARGINE DI STRUTTURA (MS)	POSITIVO	Livello adeguato di capitalizzazione Ottima capacità di credito Buona gestione finanziaria (unico aspetto negativo: non si sfrutta la leva finanziaria) <i>SITUAZIONE OTTIMALE</i>	Se il margine di struttura è positivo non può non essere positivo il CCN <i>IPOTESI NON POSSIBILE</i>
	NEGATIVO	Insufficiente grado di capitalizzazione Difficoltà di ricorso al credito Situazione finanziaria difficile (anche se le attività fisse sono finanziate con debiti a medio/lungo termine) <i>SCARSA SOLIDITA' PATRIMONIALE</i>	Le immobilizzazioni non sono finanziate da CN o da PF, ma da passività correnti Insufficiente grado di capitalizzazione Notevole incidenza degli oneri finanziari Deterioramento capacità di credito Ridotta capacità di investimento e quindi di sviluppo <i>SITUAZIONE DI ESTREMO PERICOLO</i>

		MARGINE DI TESORERIA (MT)	
		POSITIVO	NEGATIVO
MARGINE DI STRUTTURA (MS)	POSITIVO	Adeguata gestione della liquidità Livello adeguato di capitalizzazione Ottima capacità di credito Possibilità di utilizzo della liquidità in eccesso (elemento negativo: non si sfrutta le leva finanziaria) <i>SITUAZIONE OTTIMALE</i>	Difficoltà nella gestione della tesoreria Possibile incidenza elevata di oneri finanziari Elevata entità delle rimanenze <i>PROBLEMI DI SOLVIBILITA'</i>
	NEGATIVO	Insufficiente grado di capitalizzazione Deterioramento dell'affidabilità presso il sistema creditizio Diminuzione capacità competitiva Difficoltà nella dinamica finanziaria <i>SCARSA SOLIDITA' PATRIMONIALE</i>	Difficile gestione della tesoreria Insufficiente grado di capitalizzazione Molto alta incidenza degli oneri finanziari Deterioramento capacità di credito Diminuzione capacità di investimento <i>SITUAZIONE PATOLOGICA</i>

		CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (CCN)	
		POSITIVO	NEGATIVO
MARGINE DI TESORERIA (MT)	POSITIVO	Struttura delle fonti e degli impieghi buona Ridotta entità delle rimanenze Buona capacità di credito <i>SITUAZIONE OTTIMALE</i>	Se il CCN è negativo non può essere positivo il MT <i>IPOTESI NON POSSIBILE</i>
	NEGATIVO	Elevato investimento delle scorte Buona struttura delle fonti e degli impieghi ma liquidità ridotta <i>SITUAZIONE DI SCARSA LIQUIDITA'</i>	Le immobilizzazioni sono finanziate da debiti correnti (non buona struttura fonti e impieghi) Elevato investimento nelle scorte Scarsa liquidità <i>SITUAZIONE CRITICA</i>

N.B.: Evidenziata la collocazione di Air Europe

Analizzando i rapporti tra i margini (anche prescindendo dagli incrementi dei valori assoluti da un esercizio all'altro), è facile osservare come la società, in tutti gli esercizi esaminati, si trovi in una situazione di profonda tensione finanziaria che avrebbe necessitato di un intervento strutturale attraverso l'incremento dei mezzi

propri o consolidando parte dei debiti.

Analisi della redditività

	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.10.2004
Ricavi da vendita	269.214.778	240.874.717	215.218.941	152.489.771
Altri ricavi	46.101.012	8.611.396	1.809.153	469.136
Totale ricavi	315.315.790	249.486.113	217.028.094	152.958.907
Consumi di materie prime	87.858.547	59.725.365	57.459.074	45.177.747
Costi per servizi	146.662.320	143.432.667	143.405.615	128.402.831
Costo del personale	23.902.659	12.761.624	7.667.366	4.062.410
Accantonamenti TFR	1.401.692	484.720	288.124	132.076
Altri accantonamenti	(2.168.808)	553.691	1.250.000	5.406.839
Altri costi operativi	146.525	497.493	178.492	191.432
Totale costi operativi	257.802.935	217.455.560	210.248.671	183.373.335
EBITDAR	57.512.855	32.030.553	6.779.423	(30.414.428)
<i>% sui ricavi</i>	<i>18,24%</i>	<i>12,84%</i>	<i>3,12%</i>	<i>-19,88%</i>
Canoni per locazioni aerei	56.778.880	25.245.913	8.288.067	2.325.010
Canoni per altre locazioni	2.261.000	2.380.913	330.068	46.000
Totale canoni di locazioni	59.039.880	27.626.826	8.618.135	2.371.010
EBITDA	-1.527.025	4.403.727	-1.838.712	(32.785.438)
<i>% sui ricavi</i>	<i>-0,48%</i>	<i>1,77%</i>	<i>-0,85%</i>	<i>-21,43%</i>
Ammortamenti	10.317.296	2.805.678	2.399.030	1.519.495
Svalutazioni delle immobilizzazioni (anche finanziarie)	300.902		85.392	
Totale ammortamenti e svalutazioni	10.618.198	2.805.678	2.484.422	1.519.495
EBIT	-12.145.223	1.598.049	-4.323.134	-34.304.933
<i>% sui ricavi</i>	<i>-3,85%</i>	<i>0,64%</i>	<i>-1,99%</i>	<i>-22,43%</i>
Interessi netti	(2.142.603)	1.870.883	(554.621)	(1.905.757)
(Oneri)/Proventi straordinari netti	(6.579.123)	(2.864.453)	(7.741.891)	(17.412.913)
Svalutazioni di partecipazioni finanziarie				
Totale gestione non caratteristica	(8.721.726)	(993.570)	(8.296.512)	(19.318.670)
PBT	(20.866.949)	604.479	(12.619.646)	(53.623.603)
Imposte	496.757	1.422.748	0	160.000
Utile netto	(21.363.706)	(818.269)	(12.619.646)	(53.783.603)
<i>% sui ricavi</i>	<i>-6,78%</i>	<i>-0,33%</i>	<i>-5,81%</i>	<i>-35,16%</i>

Sotto il profilo reddituale, la Società, negli esercizi 2001 – 2003, consegue risultati di sostanziale pareggio dalla gestione operativa.

In quegli anni, la negatività dei risultati di esercizio deriva dai risultati delle gestioni non caratteristiche (straordinaria e finanziaria).

L'analisi delle vendite riportata nella tabella successiva sembrerebbe confermare le due precedenti considerazioni.

I risultati che emergono dal Bilancio chiuso al 31 ottobre 2004 necessitano di considerazioni ulteriori e separate che si faranno più avanti.

Esercizio	2001	2002	2003	2004
Numero di velivoli	6	4	1	1
Numero voli	12.625	8.872	7.986	7.847
Numero ore volate	43.253	31.723	30.191	25.011
Numero di passeggeri	1.476.318	1.063.935	979.685	976.141
Ebitda	-1.527.025	4.403.727	-1.838.712	-34.304.933
Ebitda per passeggero	-1,03	4,14	-1,88	-35,14

Sulla base delle tabelle sopra riportate è possibile formulare le seguenti considerazioni:

- ◇ in termini assoluti, le vendite calcolate in termini di Numero Passeggeri Trasportati sono in costante flessione in conseguenza della forte concentrazione commerciale del Gruppo sulle vendite “*low-cost*” praticate da Volare Airlines;
- ◇ Il Bilancio chiuso al 31.10.2004 espone un risultato particolarmente negativo.
- ◇ Tutti i risultati intermedi relativi alla gestione caratteristica subiscono flessioni molto significative:
 - Ebitdar: -23,01%;
 - Ebitda: -20,59%;
 - Ebit: -20,44%.

Se i ricavi si possono ritenere sostanzialmente in linea con l’anno precedente (considerando che si tratta di soli dieci mesi di attività), i costi operativi si incrementano in misura più che proporzionale.

2.4. Sintesi delle cause di insolvenza

Come già precedentemente notato, le ragioni dell'insolvenza di un'impresa o di un gruppo, di solito sono più di una e concatenate fra di loro in un reciproco rapporto di causa-effetto, talvolta non danno segnali che ne consentano la previsione ed il monitoraggio ma si manifestano all'improvviso ancorché abbiano radici passate e profonde e non sempre è facile collocarle nell'arco temporale.

Su queste premesse, che in larga parte si adattano al Gruppo Volare, vengono di seguito riportate in sintesi le principali ragioni, già dettagliatamente descritte nei paragrafi precedenti, che sono l'origine dell'insolvenza delle società del Gruppo Volare:

- a) crisi del settore dei trasporti aerei (attentato dell'11 settembre 2001, fallimento Swiss Air, fallimento tour operator gruppo Parmalat, etc.);
- b) capitalizzazione inadeguata;
- c) struttura del debito quasi esclusivamente incentrata sul breve periodo;
- d) crescita dei costi variabili più che proporzionali rispetto ai ricavi;
- e) l'espansione troppo accelerata.

PARTE TERZA

LO STATO ESTIMATIVO DELLE ATTIVITA'

L'art. 4 del D. L. 347/2003, convertito in legge, con modificazioni dall'art. 1 L. 39/2004, prescrive che la relazione del Commissario debba essere accompagnata da:

- ◇ lo stato analitico ed estimativo delle attività;
- ◇ l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione.

Tuttavia sembra utile fornire, nel testo della relazione, la descrizione e la composizione dell'attivo patrimoniale nonché una sintesi delle ragioni creditorie delle società dichiarate in stato di insolvenza.

In allegato vengono riportati gli elenchi nominativi dei creditori e dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione (Allegato n. 1).

3.1. Limiti dell'analisi

L'attività di analisi è stata effettuata presso gli uffici del Gruppo Volare siti in Gallarate. Di seguito si riportano le limitazioni che hanno caratterizzato l'attività operativa:

- ◇ l'assenza del personale necessario ai fini del reperimento di alcune informazioni, dovuta al turnover dell'ultimo anno;
- ◇ le difficoltà incontrate nel ricostruire ed analizzare le poste patrimoniali per la mancanza di supporti documentali e per la complessità dell'impianto contabile, basato sull'utilizzo di più sistemi gestionali interfacciati con il sistema contabile;
- ◇ il lacunoso sistema di controllo interno, inteso come l'insieme delle procedure amministrative e di salvaguardia del patrimonio aziendale delle Società Insolventi: le informazioni amministrativo-contabili, rilevanti per la predisposizione delle situazioni infrannuali, sono risultate in molti casi carenti e poco affidabili, tra l'altro non essendo stati reperiti i dettagli e individuati i criteri adottati nell'effettuazione delle stime;
- ◇ la necessità di completare le attività amministrativo-contabili interrotte a seguito delle vicende societarie.

In particolare, il Commissario ha riscontrato:

- ◇ l'incompletezza dei dati necessari alla determinazione del criterio di riconoscimento dei ricavi ("venduto – volato"), considerato anche il mancato controllo/inserimento a sistema dei dati del "volato" per i mesi di Ottobre e Novembre 2004, dovuto anche all'inattività dei sistemi gestionali utilizzati;
- ◇ la determinazione del riaddebito di costi intercompany sulla base di dati stimati anziché certi;
- ◇ l'inaffidabilità dei saldi clienti/fornitori in seguito a riconciliazioni non effettuate negli anni precedenti e a partite ancora aperte non debitamente abbinate ai rispettivi incassi e pagamenti;
- ◇ le problematiche di cui al punto che precede relative ai clienti/fornitori con modalità di pagamento in cambio merce o tramite piani di rientro concordati con alcuni fornitori sottoscritti da una sola delle Società Insolventi con riferimento anche alla posizione debitoria delle altre Società del Gruppo;
- ◇ la difficoltà di riconciliare i conti transitori utilizzati dal sistema per la registrazione delle fatture passive;
- ◇ l'interruzione dell'attività di riconciliazione dei conti bancari per gli ultimi mesi di attività e dei conti transitori per gli incassi e i pagamenti;
- ◇ la mancanza di un inventario fisico delle immobilizzazioni materiali;
- ◇ la mancanza di certezza circa la completezza e lo stato di aggiornamento delle scritture contabili per via di documentazione non disponibile e non reperita presso gli uffici delle Società Insolventi.

I dati e le informazioni utilizzati nell'ambito dell'analisi estimativa degli attivi delle Società Insolventi, nonché le stime e le conclusioni alle quali si è pervenuti, potrebbero, pertanto, essere oggetto di modifiche e variazioni al momento non individuabili.

L'analisi e le considerazioni effettuate circa il valore estimativo delle attività sono state prevalentemente basate su:

- ◇ dati contabili rivisti criticamente, sui quali tuttavia non è stata effettuata alcuna attività di revisione contabile;

- ◇ considerazioni estimative ritenute opportune nella fattispecie;
- ◇ interviste e colloqui col *management* e con alcuni dipendenti delle Società Insolventi.

Gli esiti delle analisi, conseguentemente, devono essere considerati come stime indicative, basate su criteri di ragionevolezza e prudenza. In relazione a quanto precede, nessuna asserzione, implicita o esplicita, può essere fatta sulla correttezza, accuratezza e completezza delle informazioni e dei dati ricevuti in buona fede e sulle conseguenti elaborazioni.

Le stime non hanno valenza né di perizie né di valutazioni di mercato, in quanto, tra l'altro, in questa sede l'attività di analisi svolta non considera aspetti negoziali e/o contrattuali specifici, valutazioni soggettive delle parti e la loro forza contrattuale.

3.2. *Determinazione della data di riferimento*

Considerando che la Società Insolvente è stata in grado di predisporre i bilanci di verifica aggiornati alla data del 30.11.2004, data prossima ai riferimenti temporali di cui ai punti precedenti, si è adottata quest'ultima data (di seguito la "Data di Riferimento") come data di riferimento.

3.3. *Documentazione utilizzata*

La documentazione utilizzata è la seguente:

- ◇ ricorso del 23.11.2004 per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria ai sensi dell'art. 3 D.Lgs. 270/1999 presentato dalla Società Insolvente;
- ◇ istanza del 29.11.2004 ai sensi dell'art. 2 del D. L. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39 come successivamente modificato, presentata dalla Società Insolvente;
- ◇ bilancio di esercizio alla data del 31.12.2001 accompagnato dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione della Società Insolvente approvato dall'assemblea;

- ◇ bilancio di esercizio alla data del 31.12.2002 accompagnato dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione della Società Insolvente approvato dall'assemblea;
- ◇ bilancio di esercizio alla data del 31.12.2003 accompagnato dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione delle Società Insolvente approvato dall'assemblea;
- ◇ bilanci di verifica relativi ai bilanci di esercizio di cui ai punti che precedono;
- ◇ bilancio infrannuale alla data del 31.10.2004 accompagnato dalla Nota Integrativa e dalla Relazione sulla Gestione redatto ai fini del controllo di gestione interno della Società Insolvente;
- ◇ bilancio alla data del 30.09.2004 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 22.09.2004;
- ◇ bilanci consolidati alla data del 31.12.2002 e del 31.12.2003;
- ◇ situazione infrannuale alla data del 30.11.2004 della Società Insolvente;
- ◇ relazione di stima ai fini del conferimento del ramo d'azienda da Volare Group a Volare Airlines redatta dalla dott.ssa Anna Maria Tonello;
- ◇ bilancio alla data del 31.12.2003 della Società Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. approvato dall'assemblea;
- ◇ verbale dell'assemblea straordinaria dei soci di Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. del 23.03.2005;
- ◇ elenco nominativo dei creditori della Società Insolvente al 30.11.2004, con indicazione dell'importo del rispettivo credito e delle cause di prelazione;
- ◇ organigramma della struttura societaria del Gruppo Volare;
- ◇ dichiarazioni fiscali di seguito elencate:
 - Modello Unico 2003 delle Società Insolventi;
 - Modello Unico 2002 delle Società Insolventi;
 - Modello Unico 2001 delle Società Insolventi.

Con riferimento ai valori patrimoniali, non sono state considerate passività latenti o

potenziali non ancora manifestatesi.

3.4. Determinazione del criterio di valutazione

Determinato il riferimento temporale, si è proceduto alla scelta del criterio per la valorizzazione degli attivi oggetto di analisi sulla base delle considerazioni di seguito esposte.

Generalmente, nell'ambito di situazioni aziendali "*in bonis*", la valutazione del patrimonio di impresa è finalizzata alla determinazione del capitale economico, inteso come 'espressione di una valutazione generale, razionale, dimostrabile e possibilmente stabile', analizzando sia il patrimonio in senso stretto sia la capacità dell'impresa, in funzionamento, di produrre reddito e flussi finanziari positivi.

Nell'ambito delle procedure concorsuali la valutazione del patrimonio di impresa è generalmente finalizzata al realizzo, con un'ottica prettamente liquidatoria e con lo scopo del soddisfacimento della ragioni creditorie.

Ai sensi dell'art. 1 del D. L. 347/2003 le finalità perseguite nella fattispecie in oggetto consistono, purché ne sussistano le condizioni, nel risanamento dell'impresa mediante la realizzazione e l'adozione di un apposito piano di ristrutturazione, prevedendo la continuazione ordinata della loro attività industriale nonostante lo stato di dissesto.

Alla luce di quanto sopra, mentre il metodo patrimoniale appare insufficiente, gli altri metodi, che presuppongono l'individuazione di profitti e/o di flussi di cassa positivi attesi, risultano nel caso specifico improponibili.

Si propone quindi l'utilizzo di un metodo che, partendo da un'ordinata 'informazione patrimoniale' finalizzata all'individuazione delle opportune rettifiche da apportare ai valori contabili oggetto di analisi, consideri anche quelle categorie di valori solitamente inesprese rappresentate dagli elementi immateriali.

Il metodo della 'informazione patrimoniale', pur non rappresentando una vera e propria metodologia valutativa c.d. classica, nella fattispecie in esame rappresenta probabilmente l'approccio più idoneo per verificare l'esistenza di un patrimonio suscettibile di valorizzazione anche nel caso di collocamento dell'impresa o di rami d'azienda in capo a terzi.

Si è proceduto pertanto:

- ◇ alla stima patrimoniale semplice degli elementi attivi che riguardano i beni materiali ed immateriali, il magazzino, i crediti e le partecipazioni sulla base degli ultimi riscontri contabili disponibili e delle eventuali perizie effettuate;
- ◇ alle eventuali rettifiche alle stime di cui sopra in considerazione dei rischi inerenti la particolare fase attraversata dal Gruppo Volare.

3.5. *Gli elementi immateriali del patrimonio*

La situazione infrannuale della Società Insolvente alla Data di Riferimento non è corredata di nota integrativa, pertanto, in merito ai criteri di valutazione delle poste dell'attivo immateriale si è fatto riferimento alle note integrative del bilancio al 31.12.2003 ed al bilancio infrannuale alla data del 30.09.2004 ultimi documenti ufficiali disponibili approvati rispettivamente dall'assemblea dei soci e dal Consiglio di Amministrazione.

Secondo quanto riportato nei suddetti bilanci, i criteri applicati nella valutazione delle voci che compongono le immobilizzazioni immateriali sono conformi a quanto disposto dall'art. 2426 c.c. e nella prospettiva di continuazione dell'attività d'impresa.

Si riporta quanto esposto nelle note integrative:

“Le immobilizzazioni immateriali si riferiscono a costi aventi utilità pluriennale, contabilizzati al costo di acquisizione o di produzione, comprensivo di eventuali oneri accessori di diretta imputazione.

Tali costi sono sistematicamente ammortizzati in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione e sono esposti nell'attivo dello stato patrimoniale al netto degli ammortamenti effettuati. Gli ammortamenti sono stati, altresì, proporzionati alla frazione di esercizio.

Tali costi sono imputati a conto economico qualora si ravvisi la cessazione dell'utilità futura; queste svalutazioni vengono riprese qualora vengano meno i motivi della svalutazione stessa.

I costi di impianto e ampliamento e di pubblicità di cui si è constatata l'utilità pluriennale sono stati iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, sono ammortizzati

sulla base di una vita utile di cinque anni.

I costi di formazione del personale navigante (comandanti, piloti, assistenti di volo) e del personale di terra (tecnici addetti alle manutenzioni) sono ammortizzati in cinque anni. Tutti i costi relativi al personale dismissed, e precedentemente attribuiti a questa voce, vengono stornati e imputati al conto economico.

Le spese relative al normale addestramento e per il mantenimento della qualificazione tecnica ottenuta sono incluse tra le spese d'esercizio.

Le spese sostenute su beni di terzi sono ammortizzate sulla base della durata dei relativi contratti di utilizzazione. Fino al 2002 la Società ha utilizzato un metodo misto per il trattamento contabile delle spese di revisione degli aeromobili in flotta.

Più precisamente ha:

- accantonato preventivamente ad un fondo rischi ed oneri (Fondo Manutenzione Ciclica) i costi delle manutenzioni previste per gli aeromobili dalla casa costruttrice;*
- capitalizzato i costi relativi agli interventi c.d. "straordinari".*

Dal 2003 gli Amministratori hanno ritenuto opportuno, anche per uniformarsi ai principi contabili adottati dai propri competitors:

- capitalizzare il costo di tutti gli interventi di revisione (5Y check e 10Y check) e straordinari (over haul motori) ed ammortizzare gli stessi secondo il loro periodo di utilità economica;*
- spendere nell'esercizio in cui vengono sostenuti i costi di tutti gli altri interventi di manutenzione ordinaria.*

In quest'ottica, il Fondo Manutenzione Ciclica in essere al 1.1.2003 è stato destinato alla copertura degli oneri di revisione sostenuti in sede di riconsegna ai lessors degli aeromobili in flotta.

Nel 2004 gli Amministratori hanno provveduto a modificare nuovamente il principio contabile utilizzato nel 2003, decidendo di accantonare per competenza a Fondo Manutenzioni Cicliche il costo di tutta la manutenzione (calendariale e straordinaria) da farsi sugli aeromobili."

3.6. Gli elementi materiali del patrimonio

Le immobilizzazioni materiali di Air Europe, alla Data di Riferimento, includono

prevalentemente impianti e macchinari, attrezzature industriali e commerciali ed altri beni.

La situazione infrannuale da bilancio di verifica di Air Europe alla Data di Riferimento non è corredata di nota integrativa, pertanto, in merito ai criteri di valutazione delle poste dell'attivo materiale abbiamo fatto riferimento alle note integrative del bilancio al 31.12.2003 ed al bilancio infrannuale alla data del 30.09.2004.

Sulla base di quanto riportato nei suddetti bilanci, le immobilizzazioni materiali:

- ◇ sono esposte in bilancio al netto dei relativi fondi di ammortamento comprensivi di quelli anticipati;
- ◇ sono iscritte, ai sensi dell'art. 2426 c.c. comma 1, al costo di acquisto, di costruzione o al valore di perizia per i cespiti provenienti da conferimento;

In merito alle immobilizzazioni materiali della Società Insolvente sono stati analizzati i valori riferiti ai valori di libro al netto degli ammortamenti e delle svalutazioni.

Pur non avendo effettuato un inventario fisico delle immobilizzazioni di cui in parola, alla luce delle analisi effettuate, si ritiene che i valori riportati nelle situazioni infrannuali da bilancio di verifica di Air Europe alla Data di Riferimento possano essere considerati, nella generalità dei casi, ragionevolmente attendibili.

Si sottolinea, comunque, che la valorizzazione di una parte significativa delle suddette categorie di beni materiali dipenda, essenzialmente, dalla loro utilizzabilità nello svolgimento dell'attività di impresa che, nella fattispecie, in seguito alle auspiccate dismissioni da realizzarsi nel corso della Procedura, farà capo a soggetti terzi.

Poiché la finalità primaria perseguita dalla Procedura consiste nella conservazione del patrimonio produttivo, le stime degli attivi patrimoniali delle Società Insolventi devono necessariamente essere effettuate in ipotesi di continuazione dell'attività d'impresa mediante la cessione dell'impresa stessa a terzi.

3.7. Le immobilizzazioni finanziarie di Air Europe

Le immobilizzazioni finanziarie iscritte nelle situazioni infrannuali da bilancio di verifica alla Data di Riferimento di Air Europe sono rappresentate in massima parte

da partecipazioni in imprese controllate e collegate e da crediti immobilizzati per depositi cauzionali o vincolati verso fornitori.

Gli effetti della fase di crisi attraversata dal Gruppo Volare, dal punto di vista contabile e di bilancio, trovano espressione anche nella consistente svalutazione delle partecipazioni di Air Europe.

Si ribadisce che anche in questo caso la valorizzazione di una parte significativa delle suddette partecipazioni dipende, essenzialmente, dalla loro utilizzabilità nello svolgimento dell'attività di impresa che, nella fattispecie, in seguito alle auspiccate dismissioni da realizzarsi nel corso della Procedura, farà capo a soggetti terzi.

Tale complesso di partecipazioni, ad eccezione di alcune di esse, alla Data di Riferimento ed in ipotesi di continuazione dell'attività d'impresa in capo a terzi, non sempre trova adeguate valorizzazioni nelle situazioni patrimoniali delle Società Insolventi.

Non è pertanto possibile escludere che nel corso dello svolgimento della Procedura si possa pervenire alla cessione di aziende e/o di rami d'azienda a terzi i quali, in sede di acquisizione, presumibilmente dovrebbero riconoscere un valore positivo, ancorché contenuto, alle suddette partecipazioni correlato a valutazioni soggettive ed aspetti negoziali che prescindono dalle consistenze patrimoniali.

3.8. *Gli elementi attivi del capitale circolante di Air Europe*

3.8.1. *I crediti commerciali*

Sulla base di quanto riportato nella nota integrativa dei bilanci al 31.12.2003 ed al 30.09.2004 di Air Europe, sono esposti al valore nominale e rettificati mediante stanziamenti iscritti in funzione delle perdite prevedibili sulla base del valore di presumibile realizzo.

Sulla base delle indicazioni fornite dal *management* della Società Insolvente, nonché a seguito delle analisi condotte, il Commissario Straordinario ha ritenuto opportuno effettuare le seguenti ulteriori svalutazioni:

- ◇ Crediti verso clienti sulla base della ripartizione secondo la scadenza (crediti non ancora scaduti, scaduti da meno di tre mesi, tra tre mesi e un anno, oltre un anno) e la nazionalità dei clienti ed, in mancanza di ulteriori informazioni di dettaglio, è stata effettuata una stima in merito all'esigibilità dei relativi crediti.
- ◇ Crediti verso società del Gruppo sono costituiti da crediti vantati nei confronti delle Società Insolventi; detti importi, pertanto, non possono considerarsi di effettiva e certa disponibilità futura pertanto nella generalità dei casi si è deciso di procedere alla loro integrale svalutazione.

3.9. *Analisi estimativa delle poste dell'attivo di Air Europe*

Nelle pagine seguenti si riporta la descrizione dello stato analitico-estimativo dell'attivo patrimoniale alla Data di Riferimento della Società Insolvente unitamente alle rettifiche apportate.

3.10. Le poste dell'attivo patrimoniale di Air Europe

Air Europe S.p.A.

	30.09.2004 (*)	30.11.2004 (**)	Rettifiche	Valore rettificato
Immobilizzazioni immateriali	1.067	923	(918)	5
Costi di impianto e ampliamento	453	414	(414)	-
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	561	462	(462)	-
Altre	53	47	(42)	5
Immobilizzazioni materiali	4.491	4.348	-	4.348
Terreni e Fabbricati	3.368	3.285	-	3.285
Attrezzature industriali e commerciali	796	753	-	753
Altri beni	327	310	-	310
Immobilizzazioni finanziarie	9.097	10.389	(9.822)	567
Partecipazioni	1.019	1.019	(1.019)	-
Crediti	8.078	9.370	(8.803)	567
Rimanenze	4.031	4.016	(3.500)	516
Materie prime, sussidiarie e di consumo	4.031	4.016	(3.500)	516
Crediti commerciali	24.244	39.397	(36.248)	3.149
Verso clienti Italia		5.472		5.472
Non ancora scaduti		2		2
Scaduti fino a tre mesi		982		982
Scaduti da tre mesi a un anno		1.708		1.708
Scaduti da oltre un anno		2.780		2.780
Verso clienti UE		316		316
Scaduti da tre mesi a un anno		67		67
Scaduti da oltre un anno		249		249
Verso clienti Extra-UE		647		647
Scaduti da tre mesi a un anno		105		105
Scaduti da oltre un anno		542		542
(Fondo svalutazione crediti verso clienti)		(1.120)	(3.287)	(4.407)
Crediti in contenzioso		6.968		6.968
Fatture da emettere a clienti in contenzioso		330		330
Note a credito da emettere a clienti in contenzioso		(1.849)		(1.849)
(Fondo svalutazione crediti in contenzioso)		(5.449)		(5.449)
Verso società del gruppo		27.541	(27.541)	0
Note di credito da emettere		(125)	-	(125)
Fatture da emettere		1.246	-	1.246
Crediti verso fornitori		5.420	(5.420)	-
Crediti finanziari verso società del gruppo		7.642	(7.642)	-
Crediti diversi	4.319	4.069	(3.375)	694
Disponibilità liquide	314	210	-	210
Ratei e risconti	368	20	-	20
TOTALE	47.931	71.014	(61.505)	9.509

(*) Bilancio infrannuale approvato dal Consiglio di Amministrazione

(**) Situazione infrannuale da bilancio di verifica

3.10.1. Immobilizzazioni immateriali

Consistenza Euro 923	<p>Sono così costituite:</p> <p>§ <u>Costi di impianto ed ampliamento: Euro 414</u> Sono costituiti da costi per la formazione del personale.</p> <p>§ <u>Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità: Euro 462</u> La voce comprende i costi di pubblicità.</p> <p>§ <u>Concessione, licenze, marchi e diritti simili: Euro 0</u> La voce, interamente ammortizzata, si riferisce a licenze d'uso di programmi software vari tra cui SAP.</p> <p>§ <u>Altre: Euro 47</u> La voce comprende le spese di messa in linea aeromobili (42), le migliorie su beni di terzi (5). Trattasi dei costi storici sostenuti dalla Società per migliorie relative all'immobile ad uso ufficio sito in Gallarate.</p>
---	---

Valore rettificato Euro 5	<p>A fini prudenziali, si è deciso di svalutare pressoché per intero la posta dell'attivo qui in esame anche in considerazione dell'accesso alla Procedura che pone, come premessa, la dichiarazione dello stato di insolvenza. Nello specifico, trovano allocazione in bilancio le sole spese relative alle licenze dei software, peraltro interamente ammortizzate alla Data di Riferimento, e le migliorie su beni di terzi avendo le stesse ad oggetto l'immobile condotto in locazione in Gallarate ove viene svolta l'attività aziendale.</p>
--	---

3.10.2. Immobilizzazioni materiali

Consistenza Euro 4.348	<p>Sono così costituite:</p> <p>§ <u>Terreni e fabbricati: Euro 3.285</u> La voce accoglie i seguenti beni: - fabbricati ad uso civile per Euro 29;</p>
---	---

	<ul style="list-style-type: none"> - magazzino merci Malpensa per Euro 3.256. <p>I fabbricati ad uso civile si riferiscono a n. 3 box di proprietà della Società ubicati in Gallarate presso la sede legale.</p> <p>Il magazzino merci ubicato presso l'aeroporto di Malpensa, di proprietà di SEA S.p.A., è concesso in utilizzo dal proprietario per la durata di dodici anni.</p> <p>§ <u>Attrezzature industriali e commerciali: Euro 753</u></p> <p>Sono costituite da:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Attrezzature industriali: Euro 232; - Attrezzature aeromobili: Euro 482 - Apparecchi di segnalazione: Euro 0 - Mezzi di carico/scarico: Euro 39 <p>§ <u>Altri beni: Euro 310</u></p> <p>Sono costituiti da:</p> <ul style="list-style-type: none"> - macchine elettroniche ufficio: Euro 121; - mobili e arredi ufficio: Euro 189; - automezzi: Euro 0
--	--

<p>Valore rettificato</p> <p>Euro 4.348</p>	<p>Dalle informazioni acquisite dal <i>management</i> della Società, si mantiene il valore netto di libro ipotizzandone un'utilità economica futura in caso di collocazione delle stesse presso un terzo operatore del settore. Si precisa, peraltro, che l'esiguo tempo concesso alla Procedura per la redazione della presente relazione nonché le complesse problematiche incontrate a livello contabile-amministrativo già in precedenza evidenziato, non hanno consentito allo scrivente Commissario l'effettuazione di un inventario fisico dei beni oggetto di trattazione, procedura che ci si riserva di effettuare entro la data di formazione dello stato passivo. Si evidenzia, infine, che le informazioni reperite evidenziano la mancanza di un inventario fisico svolto di recente.</p>
---	---

3.10.3 Immobilizzazioni finanziarie

<p>Consistenza</p> <p>Euro 10.389</p>	<p>Alla Data di Riferimento le immobilizzazioni finanziarie sono costituite dalle seguenti voci:</p> <p>§ <u>Partecipazioni in imprese controllate e collegate: Euro 1.019</u></p> <ul style="list-style-type: none">- AE Leasing ltd in liquidazione (99%): Euro 12- Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. (40%): Euro 1.007. <p>§ <u>Crediti verso società del Gruppo: Euro 7.286</u></p> <ul style="list-style-type: none">- Verso Volare Group: Euro 3.343- Verso Volare Airlines: Euro 3.943 <p>§ <u>Crediti verso altri: Euro 2.084</u></p> <ul style="list-style-type: none">- Depositi cauzionali su aeromobili: Euro 1.083;- Altri depositi cauzionali: Euro 845;- Verso società di factoring: Euro 156.
<p>Valore rettificato</p> <p>Euro 567</p>	<p>Sulla base delle informazioni a disposizione del Commissario Straordinario e delle indicazioni pervenuteci da parte del <i>management</i>, si rileva quanto di seguito riportato.</p> <p>§ <u>Partecipazioni in imprese controllate e collegate:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- AE Leasing ltd in liquidazione <p>Da quanto si è appreso dal <i>management</i>, la partecipata è stata costituita nel 1999 ed ha sede sociale a Shannon (Irlanda). Prestava in sub-locazione un aeromobile Boeing 767 ad Air Europe con cui era legata da un contratto della durata di 5 anni (scadenza al 15 dicembre 2005). Detto contratto sembrerebbe essere stato risolto anticipatamente nel corso del 2003. La società dovrebbe essere ad oggi in liquidazione. A detta dello scrivente, pertanto, non sussistono i presupposti per il mantenimento del valore di cui sopra in bilancio.</p> <ul style="list-style-type: none">- Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A. <p>è stata costituita nel 1999; ha sede sociale in Somma Lombardo (VA) - Aeroporto Milano di</p>

	<p>Malpensa. Si occupa della fornitura di pasti e di altri servizi come la gestione delle vendite a bordo. In data 23.03.2005, l'assemblea straordinaria dei soci ha deliberato l'approvazione della situazione patrimoniale alla Data di Riferimento che evidenzia perdite per oltre Euro 6.693 e di ripianarle i) quanto ad Euro 2.516 mediante azzeramento del capitale sociale, ii) quanto ad Euro 4.177 mediante conferimenti da parte dei soci e iii) di ricostituire il capitale sociale ad Euro 500 mediante emissioni di nuove azioni.</p> <p>Alla luce di quanto sopra, il Commissario Straordinario ritiene opportuno operare la svalutazione integrale della partecipazione.</p> <p>§ <u>Crediti verso società del Gruppo:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- I crediti in parola rappresentano il saldo dei conti correnti di corrispondenza accessi nei confronti di Volare Group e Volare Airlines per la regolazione delle transazioni intercompany. In considerazione della situazione delle due società, anch'essa in amministrazione straordinaria, il Commissario Straordinario considera detti crediti non di effettiva e certa disponibilità futura decidendo, pertanto, l'integrale svalutazione dello stesso. <p>§ <u>Depositi cauzionali su aeromobili:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- Rappresentano quanto versato ai <i>lessor</i> per gli aeromobili utilizzati in <i>leasing</i> a titolo di riserve di manutenzione (Euro 731) e <i>security deposit</i> (Euro 352). Lo scrivente Commissario ritiene opportuno svalutare integralmente le riserve di manutenzione, non sussistendo i presupposti per il mantenimento di detta voce tra l'attivo immobilizzato reputando improbabile la recuperabilità dell'importo in precedenza iscritto. Si conferma, invece, l'importo iscritto a titolo di deposito cauzionale. <p>§ <u>Altri depositi cauzionali:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- Sono costituiti da quanto versato ai <i>lessor</i> per gli aeromobili utilizzati in <i>leasing</i> a titolo di riserve di manutenzione (Euro 786) e ad altri fornitori per contratti di locazione, utenze, etc. (Euro 59). Per le medesime ragioni di cui al punto che precede si ritiene di svalutare integralmente la voce relativa alle <i>maintenance reserve</i>.
--	--

	<p>§ <u>Crediti verso società di factoring:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- Si riferiscono a crediti verso la società Aosta Factoring per quanto da questa ancora dovuto alla Società a fronte di crediti ceduti nel corso dell'esercizio. Dall'analisi del credito condotta con il <i>management</i> della Società si è deciso di mantenere detto valore in bilancio.
--	--

3.10.4. Rimanenze

Consistenza Euro 4.016	Sono interamente costituite da materie prime, sussidiarie e di consumo; nel caso specifico da uniformi (Euro 55), materiale per catering (Euro 454), materiale di consumo (Euro 7) e da ricambi per aeromobili (Euro 3.500).
---	--

Valore rettificato Euro 516	<p>Lo scrivente Commissario apporta una svalutazione integrale della voce relativa ai ricambi per aeromobili. Si precisa che la mancanza di informazioni in merito alle rimanenze qui oggetto di analisi e la difficoltà nella ricostruzione delle operazioni commerciali che hanno portato all'acquisizione di detti beni, non consentono di ritenere attendibile e riscontrabile il valore iscritto a bilancio.</p> <p>Si richiama, inoltre, la relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. incaricata della revisione volontaria del bilancio consolidato al 31.12.2003 rilevava la seguente eccezione: <i>“Il Gruppo non ha effettuato le necessarie svalutazioni per adeguare il valore di parti di ricambio rotabile, iscritto tra le rimanenze, al presumibile valore di realizzazione. Conseguentemente, l'ammontare delle rimanenze esposto in bilancio è sopravvalutato per circa Euro 3,4 milioni [...]”</i>.</p> <p>Si mantengono gli importi relativi alle altre voci.</p>
--	---

3.10.5. Crediti commerciali

Consistenza Euro 39.397	Sono costituiti da crediti commerciali verso clienti (Euro 6.435), verso società del Gruppo (Euro 27.541), per fatture da emettere (Euro 1.576), per note di credito da emettere (Euro 1.974), in contenzioso (Euro 6.968) e verso fornitori (Euro 5.420) ed esposti al netto del fondo svalutazione che assomma ad Euro 6.569.
--	---

Valore rettificato Euro 3.149	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> e dalle analisi condotte, e tenuto conto dei fondi di svalutazione esistenti, si è ritenuto opportuno effettuare le seguenti rettifiche:</p> <p>§ <u>Crediti verso clienti</u></p> <p>Sono stati valutati sulla base della scadenza (crediti non ancora scaduti, scaduti da meno di tre mesi, tra tre mesi e un anno, oltre un anno) ed nazionalità (Italia, UE, Extra UE), al fine di accertarne l'effettiva esigibilità.</p> <p>§ <u>Crediti verso società del Gruppo</u></p> <p>Sono costituiti da crediti verso società del Gruppo Volare e, pertanto, non possono considerarsi esigibili.</p> <p>§ <u>Crediti in contenzioso</u></p> <p>Non sono state apportate rettifiche dal essendo tale voce già svalutata da apposito fondo iscritto al passivo.</p> <p>§ <u>Crediti verso fornitori</u></p> <p>Sono stati interamente svalutati mediante apposito fondo appostato nel passivo.</p>
--	--

3.10.6. Crediti finanziari verso società del Gruppo

Consistenza Euro 7.642	Sono costituiti da crediti di natura non commerciale maturati nei confronti di società del Gruppo, in particolare, il dettaglio è il seguente: Volare Airlines Euro 7.403, AE Leasing Ltd Euro 239
---	--

Valore rettificato Euro 0	Anche per questi crediti, si ritiene opportuna l'integrale svalutazione così come operato dallo scrivente su tutte le partite intercompany ritenendole inesigibili.
--	---

3.10.7. Crediti diversi

Consistenza Euro 4.069	Sono costituiti da crediti per rimborsi assicurativi (Euro 2.517), verso Ministero del Lavoro per mobilità (Euro 121), verso l'Erario per imposte (Euro 540) e verso altri (Euro 891).
---	--

Valore rettificato Euro 694	<p>Sulla base delle indicazioni fornite dal <i>management</i> nonché delle analisi contabili e fiscali effettuate, si è ritenuto opportuno eseguire le rettifiche riportate di seguito.</p> <p>§ <u>Crediti per rimborsi assicurativi</u></p> <p>La natura della voce di cui in oggetto è illustrata nella nota integrativa al bilancio al 31.12.2003 che qui si riporta: “<i>i crediti per rimborsi assicurativi sono relativi a domande di rimborso per incidenti subiti dagli aeromobili</i>”. Lo scrivente ritiene, in ottica prudenziale, di dover appostare un fondo nel passivo ad integrale svalutazione della posta in oggetto.</p> <p>§ <u>Crediti verso altri</u></p> <p>La posta è costituita da crediti per i quali la mancanza di riscontri contabili ed informativi non consente l'individuazione dei debitori. E' nota tuttavia la data di formazione dei crediti che è superiore all'anno solare. Alla luce di quanto esposto si ritiene di dover rettificare l'importo di cui sopra per Euro 858.</p>
--	---

3.10.8. Disponibilità liquide

Consistenza	<p>Il saldo delle disponibilità liquide risulta composto come riportato di seguito:</p> <p>§ Depositi bancari e postali: Euro 150;</p>
--------------------	--

Euro 210	§ Denaro e valori in cassa: Euro 60.
-----------------	--------------------------------------

Valore rettificato	Sulla base delle informazioni raccolte dal Commissario Straordinario si conferma il valore sopra riportato.
Euro 210	

3.11. Quadro di sintesi delle ragioni creditorie verso Air Europe

Air Europe S.p.A.

	30.11.2004 (*)	Causa di prelazione
Debiti verso banche	17.472	Chirografo
Debiti verso fornitori	60.553	
Verso professionisti e prestatori d'opera intellettuale	66	Privilegio ex art. 2751-bis n.2 c.c.
Verso società del Gruppo	7.474	Chirografo
Verso altri	53.013	Chirografo
Debiti di natura finanziaria verso società del Gruppo	29.533	Chirografo
Debiti tributari	1.585	Privilegio ex art. 2752 c.c.
Debiti verso istituti di previdenza	1.034	Privilegio ex art. 2753 c.c.
Debiti verso il personale	1.537	Privilegio ex art. 2751-bis n.1 c.c.
Debiti diversi	17	Chirografo
TOTALE	111.729	

(*) Situazione infrannuale da bilancio di verifica

PARTE QUARTA

**LA VERIFICA DELLE CONDIZIONI PER L'EQUILIBRIO ECONOMICO
DELLE ATTIVITA' IMPRENDITORIALI:
IL FUTURO DEL GRUPPO VOLARE**

4.1. Analisi delle “concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali”. L’art. 27 del decreto legislativo n. 270 del 1999

4.1.1. Il quadro normativo di riferimento

Al fine dell’ammissione all’amministrazione straordinaria, il D. L. n. 347 del 2003 definisce le condizioni per l’ammissione alla procedura stessa ed, all’art. 4 che rinvia all’art. 28 del D. Lgs. N. 270 del 1999, dispone che la relazione del Commissario Straordinario includa, oltre alle cause dello stato di insolvenza precedentemente enunciate nella parte seconda della presente relazione, altresì “una valutazione motivata circa l’esistenza delle condizioni previste dall’art. 27 ai fini dell’ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria”.

La formulazione di una corretta valutazione circa le concrete potenzialità attualmente esistenti nelle attività produttive de Gruppo Volare non può prescindere da un richiamo testuale dell’art. 27 del citato D. Lgs. n. 270/99, il quale, in merito alle condizioni per l’ammissione alla procedura, dispone quanto segue:

“1. Le imprese dichiarate insolventi a norma dell’articolo 3 sono ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria qualora presentino concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

2. Tale risultato deve potersi realizzare, in via alternativa:

a) tramite 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);

b) tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell’impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni (programma di ristrutturazione).”

Le suddette modalità di realizzazione dell’equilibrio economico sono dunque da considerare come le uniche alternative possibili tramite le quali perseguire il risultato finale sopra menzionato.

Enunciati, in via sintetica, i nessi causali che intercorrono tra il recupero dell’equilibrio economico (“il risultato”), il programma di cessione ed il programma di ristrutturazione (i mezzi strumentali necessari), è opportuno precisare che il D. lgs.

n 270 del 1999 apporta alcune modifiche di assoluto rilievo al quadro normativo precedentemente regolato dalla legge del 3/04/79 n. 95, che ha introdotto nel nostro ordinamento l'istituto dell'amministrazione straordinaria.

Tale normativa non fu esente da critiche (e anche da censure dagli organi comunitari) in quanto prevedeva un rigido automatismo per l'accesso alla procedura: il possesso dei requisiti dimensionali (occupazione ed esposizione debitoria) era condizione necessaria e sufficiente per essere assoggettati all'amministrazione straordinaria ed essere sottratti al fallimento. Con tale automatismo potevano essere assoggettati alla procedura anche imprese per le quali era impensabile ogni ragionevole ipotesi di recupero.

Per ovviare a tutto ciò la normativa disciplinata dal D. lgs.270/99 introduce all'art. 27, oltre ai limiti dimensionali in termini di occupazione ed esposizione debitoria, una ulteriore condizione: occorre che l'impresa presenti le concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

E' necessario rilevare che la recuperabilità dell'equilibrio economico attiene non già alle "imprese dichiarate insolventi", quanto alle "attività imprenditoriali". Tale precisazione, espressa nel primo comma dell'art. 27, ridefinisce, secondo una nuova ed innovativa prospettiva, il perimetro nel quale regolare la gestione della 'grande impresa in stato di insolvenza': in altri termini il decreto legislativo n. 270 del 1999 prende le distanze dall'orientamento della legge fallimentare, la quale volge in modo evidente verso una "ferrea logica darwiniana dell'eliminazione dal mercato dei soggetti deboli", come ha puntualmente inteso ricordare la relazione di accompagnamento al decreto legislativo ed in generale la dottrina e la giurisprudenza di riferimento in materia⁶.

Discostandosi da tale orientamento il suddetto decreto muove, all'interno di un moderno sistema di procedure concorsuali, verso una procedura innovativa nelle finalità ultime che si prefigge, poiché innanzitutto finalizzata a "salvaguardare, di fronte a dissesti allarmanti sul piano delle ricadute socio-economiche, il "bene-

⁶ Cfr. Trib. Palermo, 24.5.2001 (che dichiara lo stato di insolvenza della K&M Industrie Metalmeccaniche s.p.a.); e Trib. Torre Annunziata 14.11.2001 (che ammette alla procedura di amministrazione straordinaria la Ilva Pali)

impresa” quale entità oggettiva distinta dall’imprenditore, nella sua duplice valenza di fonte unitaria di produzione e di fattore di mantenimento dell’occupazione.”

4.1.2. Determinazione dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali

Al fine di definire le concrete prospettive di recupero di equilibrio economico, appare necessario che si rivolga l’attenzione al concetto di attività imprenditoriale, ed in particolare al raggiungimento dell’equilibrio economico che essa è in grado di dimostrare nel futuro.

L’analisi dell’equilibrio economico dell’attività imprenditoriale richiesto dalla legge non si focalizza sul problema dei debiti pregressi che attiene al passato, bensì, si rivolge alla futura gestione economica che presenta unicamente costi e ricavi.

In tal senso è la stessa relazione ministeriale al decreto legislativo che ribadisce che il giudizio sul recupero dell’equilibrio economico è imprescindibile dalla verifica delle “potenzialità effettive di ripristino di un rapporto non deficitario tra costi e ricavi”.

A conferma di tale presupposto appare funzionale un orientamento giurisprudenziale secondo il quale il d. lgs. n. 270 del 1999 non volge “almeno in via principale e diretta al recupero della solvibilità dell’imprenditore, bensì al riposizionamento in termini di ‘normalità’ sul mercato dell’attività imprenditoriale, attraverso il recupero di un rapporto fisiologico tra costi e ricavi”.

L’articolo 27 pone dunque l’obbligo non già di dimostrare le condizioni di riequilibrio finanziario dell’impresa, bensì la verifica dell’esistenza di concrete prospettive di recupero delle attività imprenditoriali inteso come conseguimento di un rapporto positivo o quantomeno non deficitario fra i componenti positivi e negativi di reddito.

4.1.3. Analisi degli indicatori di equilibrio economico-aziendale

Dopo aver compiuto una sintetica analisi volta a individuare il significato e l’ambito delle condizioni di ammissibilità alla procedura dell’amministrazione straordinaria, ed in particolare il criterio di valutazione stabilito dall’art. 27, appare opportuno approfondire e delineare i principali indicatori che la disciplina economico-aziendale propone al fine di determinare l’equilibrio e la sostenibilità di una attività produttiva.

In virtù dei suddetti riferimenti alla giurisprudenza ed in base alle nozioni diffusamente utilizzate nella disciplina aziendale, è ragionevole definire un'attività imprenditoriale "in equilibrio economico" laddove soddisfi l'ipotesi secondo la quale l'ammontare dei ricavi da essa generati sia pari quantomeno all'ammontare complessivo dei costi sostenuti; tale condizione di equilibrio economico comporta quindi che l'attività non generi perdite tali da ridurre il patrimonio necessario al suo svolgimento.

Ai fini del giudizio di ammissibilità di un'impresa insolvente all'amministrazione straordinaria, appare quindi evidente che la capacità di generare un margine operativo lordo (o EBITDA) positivo sia fondamentale. Esso infatti, rappresentando il differenziale tra il valore della produzione ed i costi industriali della produzione stessa (materie prime e complementari, mano d'opera, servizi, spese generali, costo del *management*, impegni pluriennali), dimostra la capacità dell'impresa di generare sufficienti margini economici nella sua attività tipica ed esprime con approssimazione i flussi finanziari generati dalla gestione.

Non vengono invece a questo livello considerati i costi industriali di struttura (ammortamenti ed accantonamenti) ed i costi di finanziamento (interessi passivi) i quali non attengono all'equilibrio economico e finanziario aziendale a breve termine nell'ottica dell'amministrazione straordinaria.

4.1.4. Oggetto dell'analisi

Come già evidenziato il Tribunale di Busto Arsizio, ha dichiarato lo stato di insolvenza oltre che di Volare Group S.p.A. anche delle società controllate Volare Airlines S.p.A. ed Air Europe S.p.A. Occorre stabilire sin d'ora rispetto a quali società o attività in esse contenute debba essere accertata la recuperabilità dell'equilibrio economico.

L'art. 81 del più volte citato decreto legislativo stabilisce che le imprese del gruppo siano ammesse all'amministrazione straordinaria qualora:

- ◇ "presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali";

◇ ovvero “risulti comunque opportuna la gestione unitaria dell’insolvenza nell’ambito del gruppo, in quanto idonea ad agevolare, per i collegamenti di natura economica o produttiva esistenti tra le singole imprese, il raggiungimento degli obiettivi della procedura.”

Appare quindi evidente che non si possa prescindere dal ragionare in un’ottica di gruppo evidenziando che la gestione unitaria dell’insolvenza, in quanto idonea ad agevolare, per i collegamenti di natura economica o produttiva esistenti tra le singole imprese, il raggiungimento degli obiettivi della procedura, è espressamente indicato dalla legge come il fine primario della legge stessa.

Nelle pagine seguenti, di conseguenza, l’analisi circa la recuperabilità dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali verterà sul gruppo nel suo complesso, a prescindere dalla realtà delle singole unità aziendali.

Si precisa inoltre che le informazioni di seguito illustrate sintetizzano il piano di ristrutturazione di cui all’art. 27, co. 2, lettera b) del D. Lgs. N. 270/99 sebbene l’orientamento della Procedura sia indirizzato alla cessione dei complessi aziendali di cui all’art. 27, co. 2, lettera a) del citato decreto legislativo. Lo scrivente Commissario ritiene, infatti, che la sintesi sotto riportata non solo non contrasti con l’orientamento sopra esposto ma che, al contrario, rafforzi le possibilità di individuazione di soggetti interessati all’acquisizione dei complessi aziendali o dei rami di azienda.

* * * * *

Prima di esporre le prospettive del Gruppo, si ritiene opportuno ed utile riportare le informazioni essenziali sulla situazione dal Gruppo ad oggi.

4.2. La situazione del Gruppo Volare alla data del 15 maggio 2005

4.2.1. Gli “slot”

— *OMISSIS* —

4.2.2. Dipendenti

— *OMISSIS* —

4.2.3. Aeromobili

— *OMISSIS* —

4.2.4. Manutenzione

— *OMISSIS* —

4.2.5. L’organigramma di Gruppo

— *OMISSIS* —

4.2.6. Le ragioni di credito

L’art. 6 del D.L. 23 dicembre 2003 n. 347, stabilisce le condizioni per l’esercizio delle azioni revocatorie nel caso di imprese ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria, prevedendo che il commissario possa proporre le azioni revocatorie previste dagli articoli 49 e 91 del decreto legislativo 8 luglio 1999 n. 270, anche nel caso di autorizzazione all’esecuzione del programma di ristrutturazione, purché si traducano in un vantaggio per i creditori.

Tale disposizione, in virtù dell’espresso richiamo all’articolo 49 del D.Lgs. 270/99, afferma pertanto la piena applicabilità, anche nel caso di ricorso alla procedura di amministrazione straordinaria, della normativa prevista dalla Legge Fallimentare in

materia di azioni revocatorie, stabilendo quale ulteriore condizione di esercizio delle stesse, il vantaggio economico che dette azioni debbano avere per i creditori.

In tali premesse, si precisa che ai sensi dell'art. 6, comma 3, del D.L. 347/2003 sopra richiamato, tutti i termini stabiliti dalla disciplina della Legge Fallimentare richiamata riferentesi alla data di "dichiarazione di insolvenza" (artt. 64-71 Legge fallimentare) si dovrebbero computare a decorrere dalla data di emissione del decreto di ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria di cui all'art. 2, comma 2, D.L. 347/2003 (30 novembre 2003 e non dalla stessa dichiarazione dello stato di insolvenza del Gruppo Volare 3 dicembre 2004).

In questa, lo scrivente Commissario intende fornire un primo quadro d'insieme in merito alle azioni revocatorie ad oggi intraprese. In particolare, l'attenzione della Procedura si è essenzialmente rivolta all'individuazione delle rimesse operate nei confronti del ceto bancario e dei principali fornitori delle Società, ovverosia ai fornitori di carburante e alle società di gestione aeroportuale. Nel complesso, la Procedura ha già provveduto, o è in procinto di provvedere, ad esperire azioni per complessivi Euro 295,1 milioni di cui Euro 157,5 milioni nei confronti degli istituti di credito, Euro 103,7 milioni nei confronti dei fornitori di carburanti ed Euro 33,9 milioni nei confronti delle società aeroportuali. Lo scrivente Commissario riferisce, inoltre, che sono in corso le trattative con diversi istituti di credito al fine di pervenire stragiudizialmente ed in tempi brevi alla definizione delle controversie.

— *OMISSIS* —

4.3. *Le prospettive del Gruppo Volare*

— *OMISSIS* —

CONCLUSIONI

Conclusioni

Presupposto essenziale per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria è che esistano concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

Il piano industriale predisposto dal nuovo *management* della Società dimostra che l'azienda può recuperare un suo equilibrio e ritornare stabilmente nell'area del reddito.

Chiaramente è il mercato il vero padrone di tutti i delicati equilibri che permettono ad un'azienda di produrre ricchezza; sicuramente bisogna ripristinare un corretto rapporto tra costi e ricavi osservandone attentamente le dinamiche finanziarie e per conseguire tale scopo bisogna proseguire nel processo di riattivazione dei rapporti con i principali tour operator e con i clienti privati, recuperando quella immagine che le ultime vicende hanno pesantemente offuscato.

Air Europe può tornare ad essere un importante punto di riferimento in Italia per il settore del trasporto aereo e la dimostrazione della validità e l'attualità del suo progetto imprenditoriale e del suo *core business* sono le numerose manifestazioni d'interesse che sono giunte da qualificati operatori del settore.

Se è pur vero che Air Europe ha una sua economicità anche nelle dimensioni previste nel piano, è evidente che il settore ormai impone delle aggregazioni al fine di recuperare con l'ottimizzazione dei costi quell'economicità gestionale che è compromessa dall'aggressività delle politiche commerciali poste in atto dai principali competitors.

Al fine di tutelare quel patrimonio di conoscenze ed esperienze, costruito in anni di formazione, e conservare i diritti di volo, beni immateriali che potrebbero andare irrimediabilmente persi con una vera e propria distruzione di ricchezza, per tutta la collettività si rende necessario agire con tempestività e gestire l'inevitabile mutamento di proprietà del gruppo.

Al fine di garantire il mantenimento dei posti di lavoro e dei diritti di volo si potrebbe ipotizzare un affitto del ramo d'azienda con conseguenti incassi per la Procedura nell'interesse dei Terzi in genere, questo in attesa che la Procedura abbia espletato le formalità necessarie per cedere a terzi il complesso aziendale.

Per le considerazioni fin qui esposte, il Commissario Straordinario della Procedura esprime una valutazione favorevole all'ammissione delle società insolventi alla procedura di amministrazione straordinaria ed indica possibile perseguire un programma di valorizzazione dei complessi aziendali anche attraverso una alleanza strategica o partnership strategica che valorizzi il compendio aziendale a salvaguardia dei livelli occupazionali e a vantaggio del ceto creditorio nel suo complesso.