

# Programma del Commissario Straordinario



ex art. 54 D.lgs. 8 luglio 1999 n. 270

**INDICE DEI CONTENUTI**

<b>1. DEFINIZIONI .....</b>	<b>3</b>
<b>2. EXECUTIVE SUMMARY .....</b>	<b>5</b>
<b>3. INTRODUZIONE.....</b>	<b>8</b>
<b>4. STORIA DELLA SOCIETA' E SUE VICENDE GIUDIZIARIE .....</b>	<b>9</b>
<b>5. INFORMAZIONI GENERALI SULLA SOCIETÀ E SULLA SUA ORGANIZZAZIONE .....</b>	<b>16</b>
<b>6. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ.....</b>	<b>29</b>
<b>7. LA SCELTA DEL PROGRAMMA E IL PIANO INDUSTRIALE .....</b>	<b>33</b>
<b>8. INDICAZIONI SUL VALORE DELLE ATTIVITA' .....</b>	<b>38</b>
<b>9. LE MODALITA' DI ATTUAZIONE DEL PROGRAMMA DI CESSIONE .....</b>	<b>44</b>
<b>10. LO STATO PASSIVO E PROSPETTIVE DI SODDISFAZIONE DEI CREDITORI.....</b>	<b>50</b>
<b>ELENCO ALLEGATI.....</b>	<b>52</b>
Allegato 6.1. – Situazioni patrimoniali di dettaglio oggetto di “ <i>limited review</i> ” .....	52
Allegato 8.2.1 - Determinazione del valore economico del complesso aziendale di Securpol Group S.r.l. in A.S. ex artt. 62 e 63 del d.lgs 270/1999 .....	52
Allegato 9.2.4 - Manifestazioni di interesse.....	52
Allegato 10.5 - Esame del passivo di Securpol Group S.r.l. in A.S.....	52

## 1. DEFINIZIONI

- 1.1. **Associate:** significa Associate S.r.l., P.IVA 01149331009, sede legale a Roma (RM), Circonvallazione Gianicolesse n. 110, titolare della quota rappresentativa del 60% del capitale sociale di Securpol all'atto della sua costituzione.
- 1.2. **Attività Caratteristica:** significa le 3 linee di business costituite da Servizi di vigilanza armata/disarmata, Servizi di trasporto valori e Servizi di custodia e contazione.
- 1.3. **Commissari Giudiziali:** significa il dott. Annibaletti Luca, la dott.ssa Magro Anna Maria e l'avv. Proietti Fabrizio.
- 1.4. **Complesso Aziendale:** significa il compendio costituito dai Rami Operativi, comprensivi di avviamento, beni mobili e Crediti Attivi, la Sede Centrale e il Marchio.
- 1.5. **Crediti Attivi:** significa i crediti commerciali con i clienti attivi dei Rami Operativi.
- 1.6. **Famiglia Menghini:** significa Omar Menghini, Angelo Menghini, Emiliano Menghini, Valentina Menghini, Margherita Fiorucci e loro parti correlate.
- 1.7. **Fallimento Futura:** significa Fallimento Futura 2011 S.r.l., P.IVA 00205790561, sede legale a Formello (RM), Via degli Olmetti n. 39, corrente avanti al Tribunale di Roma, curatore Dr.ssa Donatella Zanetti.
- 1.8. **Fallimento IVTS:** significa Istituto di Vigilanza Tommaso Scumace S.r.l. - I.V.T.S., sede legale in Circonvallazione Gianicolesse, 110 – Roma, corrente avanti al Tribunale di Roma, curatore Dr.ssa Donatella Zanetti.
- 1.9. **Marchio:** significa il marchio Securpol, di cui alle registrazioni nazionali/internazionali n. 1388422 del 24/9/2009 e n. 1259230 del 15/3/2010.
- 1.10. **Menghini&Sons:** significa Menghini & Sons S.r.l., P.IVA 13464310153, sede legale a Roma (RM), Via Copenaghen n. 40.
- 1.11. **Prodi-Bis:** significa il D. Lgs. 270/1999 e successive modifiche ed integrazioni.
- 1.12. **Rami Futura:** significa i rami d'azienda dedicati all'esercizio dell'Attività Caratteristica derivanti da 12 contratti di affitto d'azienda con Fallimento Futura, situati in Alessandria, Arezzo (ramo che include sedi in Alessandria e Venezia), Grosseto, Avezzano, Livorno, Milano, Roma, Torino e Viterbo.
- 1.13. **Rami Operativi:** significa i 15 rami d'azienda dedicati all'esercizio dell'Attività Caratteristica situati in Canicattì, Alessandria, Arezzo (comprensivo di 2 sotto-rami: il ramo che include sedi in Alessandria e Venezia, e il ramo cd. "Fly"), Catanzaro, Fano, Grosseto, Avezzano, Livorno, Milano, Napoli, Roma, Siena, Torino, Viterbo.
- 1.14. **Relazione 28:** significa la relazione ex art. 28 Prodi-Bis predisposta dai Commissari Giudiziali.

- 1.15. **Securpol o la Società:** significa Securpol Group S.r.l. con unico socio in A.S., P.IVA 10368351002, costituita con atto a rogito del Notaio Cinotti Nicola in data 23/02/2009, rep. N. 129485, sede legale in Genova, Largo San Giuseppe 3/37 e sede operativa e amministrativa in Fiumicino, viale delle Arti 101.

## 2. EXECUTIVE SUMMARY

- 2.1. **Securpol.** Alla data del 31 dicembre 2017 la Società svolge l'Attività Caratteristica con 715 dipendenti (696 full time equivalent), circa 700 autoveicoli (vetture, furgoni, camion e autoarticolati), diverse centrali operative ed è in possesso di tutte le certificazioni obbligatorie di settore. Alla stessa data, il fatturato complessivo derivante dai circa 35.000 clienti della Società ammonta a circa Euro 47 milioni.
- 2.2. **Vicende giudiziarie.** Sino agli anni 2000, il gruppo di società di cui Securpol era parte è stato gestito da Menghini&Sons, riferibile a Famiglia Menghini. Al termine degli anni 2000, si manifesta un dissesto che porta alla creazione di Futura 2011 S.r.l., nella quale vengono fuse diverse società appartenenti a Famiglia Menghini, concentrando le attività facenti capo ai diversi istituti di vigilanza esistenti sul territorio nazionale. Inoltre, in tale contesto, Famiglia Menghini crea Securpol con l'obiettivo di gestire, mediante contratti di affitto, i rami d'azienda di proprietà di Futura 2011 S.r.l. Nel 2013 Futura 2011 S.r.l. viene dichiarata fallita dal Tribunale di Roma. Tra il 2016 e il 2017, esponenti di Famiglia Menghini e il titolare della licenza della Securpol vengono coinvolti in procedimenti penali per reati tributari commessi attraverso Securpol ed altre società riferibili a Famiglia Menghini. Il 27 giugno 2017, il Tribunale di Roma accoglie il ricorso di Fallimento Futura per il sequestro giudiziario dei rami d'azienda concessi in affitto a Securpol al fine di tutelare le proprie ragioni di credito. Vengono nominati due Custodi Giudiziali per la gestione corrente dell'azienda. In data 21 luglio 2017 il Tribunale di Roma, su istanza dei Custodi Giudiziari, ordina che venga posta sotto sequestro l'intera azienda di Securpol.
- 2.3. **Crisi aziendale.** Già colpita dal generale decremento delle tariffe a fronte della rigidità della struttura dei costi (composta prevalentemente dal personale e dai costi strettamente legati alla fornitura dei servizi riguardanti l'attività caratteristica quali il carburante e i leasing automobilistici) e ad un allungamento dei tempi medi di incasso dei crediti nei confronti dei clienti a seguito delle vicende giudiziarie e dei relativi impatti reputazionali, a partire da luglio 2017 Securpol ha avuto un andamento operativo, reddituale e finanziario fortemente negativo, segnato dalla perdita di due dei principali clienti.
- 2.4. **Stato di insolvenza e ammissione alla Procedura.** Il 23 agosto 2017, il Tribunale di Civitavecchia, all'esito di procedimento promosso dalla Procura della Repubblica presso il medesimo Tribunale, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 18 Prodi-Bis ha dichiarato l'insolvenza di Securpol nominando i Commissari Giudiziali. Successivamente in data 21 settembre 2017 è stato disposto l'affidamento della gestione dell'impresa agli organi della Società sotto la vigilanza dei Commissari Giudiziali. In data 16 novembre 2017 Securpol è stata ammessa alla procedura di Amministrazione Straordinaria e in data 13 dicembre 2017 è stato nominato Commissario Straordinario il Dr. Italo Soncini.
- 2.5.  **Rettifiche patrimoniali.** Dall'analisi del bilancio al 31 dicembre 2016, ultimo documento contabile approvato dagli organi della Società, il Commissario ha rilevato rettifiche di apertura del patrimonio netto al 1 gennaio 2017 in diminuzione per circa Euro 47 milioni, dovute principalmente a svalutazioni dell'attivo.
- 2.6. **Indirizzo del Programma.** Anche stante il contesto di mercato e le condizioni societarie di Securpol, l'opzione della continuità operativa aziendale tesa alla successiva cessione del

Complesso Aziendale rappresenta l'unica strada percorribile, in quanto la ristrutturazione della Società e il successivo ritorno in bonis non appare praticabile sotto il profilo industriale, finanziario e giudiziario (stante il sequestro al quale sono stati sottoposti i beni dei soci di riferimento). D'altra parte, l'immediata messa in liquidazione della società non consentirebbe una valorizzazione significativa del Complesso Aziendale e porterebbe, quindi, ad un grado di soddisfazione dei creditori segnatamente inferiore, non consentendo, allo stesso tempo, la tutela del livello occupazionale, con forti ricadute sociali.

- 2.7. **Piano industriale.** Il Commissario prevede la focalizzazione delle attività nelle aree di business nelle quali Securpol evidenziava un posizionamento distintivo, ovvero il trasporto valori ed i servizi c.d. di zona. Sulla base delle manifestazioni di interesse ricevute e delle transazioni di mercato avvenute, tali linee di business mostrano il maggiore interesse da parte di potenziali acquirenti. Le azioni su cui si basa il Piano Industriale riguardano l'area dei ricavi, l'adeguamento del costo del personale e degli altri costi di struttura agli attuali volumi di business.
- 2.8. **Massa attiva.** Gli attivi di Securpol destinati alla prosecuzione sono identificabili nel Complesso Aziendale, stimato dall'esperto indipendente nominato ex artt. 62 e 63 Prodi-Bis in un intervallo fra Euro 8 ed Euro 30 milioni. Completano l'attuale massa attiva disponibilità di cassa, al 31 dicembre 2017, per Euro 9 milioni (in gran parte sottoposta a sequestro), crediti diversi dai Crediti Attivi e un numero di veicoli non funzionali all'attività altri beni mobili di valore non significativo ancora da stimare. Inoltre, sono allo studio azioni di estensione della Procedura a società facenti riferimento a Famiglia Menghini, (tra cui la società titolare di immobili e altri istituti di vigilanza sul territorio nazionale), azioni revocatorie, azioni risarcitorie nei confronti di concorrenti e azioni di responsabilità verso gli esponenti aziendali.
- 2.9. **Estensione della procedura di amministrazione straordinaria al Fallimento Futura.** L'attuazione del Programma non può prescindere dall'estensione della procedura di amministrazione straordinaria alla società Fallimento Futura, che consentirebbe una immediata e lineare risoluzione delle questioni della titolarità dei Rami Futura, formalmente intestati a Fallimento Futura, nonché della titolarità di una delle registrazioni del Marchio, rivendicata sempre da Fallimento Futura. .
- 2.10. **Interesse del mercato.** Da una prima analisi delle 24 manifestazioni di interesse ricevute dal settembre 2017 ad oggi, emerge che i soggetti interessati sono prevalentemente operanti nel settore della vigilanza e in quello dei trasporti speciali (di beni di valore) e che l'interessamento è sia nei confronti dell'intero Complesso Aziendale che di combinazioni di Rami Operativi ed in particolare 14 Rami Operativi su 15 nonché la linea di business rappresentata dal trasporto valori.
- 2.11. **Modalità di cessione.** Per agevolare il processo di vendita, si propone un perimetro modulare. Si prevede un prezzo di riferimento per ciascuno dei Rami Operativi e degli altri attivi in vendita che consenta di perseguire sia la cessione del Complesso Aziendale in blocco sia la cessione in perimetri di dimensioni inferiori o singoli Rami Operativi.
- 2.12. **Procedura di vendita del Complesso Aziendale.** Sarà caratterizzata da criteri di pubblicità e trasparenza, attraverso una gara competitiva ad evidenza pubblica. A mente dell'art. 63 Prodi-Bis, oltre che sull'aspetto economico, la valutazione delle offerte sarà basata anche sugli impegni occupazionali assunti e sul piano industriale dell'offerente, di cui verrà valutata anche

l'affidabilità. Agli offerenti sarà richiesto un piano industriale accompagnato da un piano finanziario che evidenzi anche la solidità patrimoniale dell'acquirente. Ai sensi della stessa norma, l'acquirente si impegnerà a garantire il mantenimento dei livelli occupazionali per almeno due anni. A tal fine, sarà richiesto all'acquirente di fornire idonea garanzia finanziaria.

- 2.13. **Criteri di aggiudicazione.** La gara sarà aggiudicata all'Offerente che totalizzerà il punteggio maggiore in applicazione dei seguenti criteri: all'offerta vincolante che prevede il prezzo migliore vengono assegnati 50 punti. All'offerta vincolante che prevede i migliori impegni occupazionali vengono assegnati 30 punti. All'offerta vincolante che, secondo il prudente apprezzamento del Commissario, prevede, valutata anche l'ampiezza del perimetro dell'offerta rispetto al perseguimento delle finalità conservative della procedura, il miglior piano industriale, vengono assegnati fino a 20 punti, di cui fino a 10 per gli aspetti economico/industriali e fino a 10 per gli aspetti finanziari e patrimoniali. L'affidabilità degli offerenti verrà valutata anche in sede di accesso alla gara, che sarà consentito solo a soggetti in possesso dei requisiti previsti dal Regolamento.
- 2.14. **Massa passiva.** Nelle more del termine del 2 maggio 2018 per la presentazione delle istanze di ammissione allo stato passivo, si stimano al 31 dicembre 2017 debiti per circa Euro 149 milioni, di cui circa Euro 7,7 milioni in predeuzione maturati al 31 dicembre 2017. Per completezza, sono prevedibili costi futuri della Procedura per circa Euro 1 milione.

### 3. INTRODUZIONE

#### 3.1. Il Programma

- 3.1.1. Il sottoscritto, dott. Italo Soncini, Commissario della società in Amministrazione Straordinaria Securpol Group S.r.l. (d'ora in poi "**Securpol Group**" o "**Società**"), presenta, ai sensi e per gli effetti dell'art. 54 Prodi-Bis, questo programma redatto secondo l'indirizzo previsto dall'articolo 27, comma 2, lett. (a) Prodi-Bis, volto a ottenere il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali mediante la cessione del Complesso Aziendale ("**Programma**").
- 3.1.2. Il Programma, in conformità agli indirizzi di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico, mira a definire le linee operative che la procedura intende seguire per la salvaguardia dell'impresa e del suo funzionamento, al fine di evitarne – ove possibile – la disgregazione e tenendo in conto l'interesse dei creditori al soddisfacimento del proprio credito.
- 3.1.3. Il presente documento costituisce dunque programma di cessione dei complessi aziendali della Prodi-Bis e viene comunicato in data odierna nel rispetto dei termini di legge. Della presentazione del Programma al Ministero dello Sviluppo Economico verrà data notizia al Tribunale di Civitavecchia nel rispetto dei termini previsti dall'art. 54, 3 comma, Prodi-Bis.

#### **4. STORIA DELLA SOCIETA' E SUE VICENDE GIUDIZIARIE**

##### **4.1. Costituzione, compagine sociale ed esponenti aziendali**

- 4.1.1. Securpol è stata costituita in data 23 febbraio 2009 dalla società Associate, Emiliano Menghini e Omar Menghini con atto a rogito del Notaio Nicola Cinotti.
- 4.1.2. La sede legale è stata in origine stabilita a Roma, Cir.ne Gianicolense 110.
- 4.1.3. Il 24 novembre 2009 è stato nominato amministratore unico Roberto Parascandolo. Alla stessa data la compagine sociale mutava risultando proprietari Associate e Angelo Menghini.
- 4.1.4. In data 31 ottobre 2014 il capitale sociale è stato azzerato per perdite e ricostituito da Securpol Services S.r.l., corrente in Scandici (FI), Via Helsinki 101/1, C.F. 01968110468, ("**Securpol Services**"), da cui risulta ad oggi interamente controllata.
- 4.1.5. Securpol Services risultava detenuta da Omar Menghini e da Angelo Menghini per il restante 50% per il tramite di interposizione fittizia di Margherita Fiorucci. Tali quote sono sottoposte a sequestro preventivo ex art. 321 Cod. Proc. Pen. da parte del GIP del Tribunale di Civitavecchia, confermato in data 13 settembre 2017 in relazione ad un procedimento penale nel quale venivano contestati diversi reati di natura tributaria e societaria (CFR. Allegato 26 della Relazione 28).
- 4.1.6. Il 12 giugno 2013 la sede sociale è stata spostata in Fiumicino, Viale delle Arti 101, quindi il 15 settembre 2016 in Genova, Via Assarotti 10 e quindi sempre in Genova in Largo San Giuseppe 3/37. Tali spostamenti di sede risultano eseguiti per finalità che appaiono fraudolente, come meglio indicato nella Relazione dei Commissari Giudiziali.
- 4.1.7. La Società è stata coinvolta in diversi processi giudiziari di cui si riportano le fasi più recenti e di maggior rilievo al fine di comprendere il contesto e le vicissitudini in cui suddetta società è coinvolta ed aver un quadro il più chiaro ed intellegibile possibile:

##### **4.2. Relazione tra Famiglia Menghini, Menghini&Sons e Securpol**

- 4.2.1. Sino agli anni 2000, il gruppo Securpol è stato sempre gestito da Menghini & Sons, società della famiglia Menghini che comprendeva al tempo circa 25 società.
- 4.2.2. Al termine degli anni 2000, si è cominciato a manifestare un dissesto finanziario che porta alla creazione da parte di Famiglia Menghini della società Futura 2011 S.r.l. che ha acquistato la proprietà di 12 società direttamente da Menghini & Sons.
- 4.2.3. Tra il 2009 e il 2001, Futura 2011 s.r.l. e le altre società del gruppo ad essa riferibili hanno affittato i propri rispettivi rami d'azienda alla società di nuova costituzione, denominata Securpol Group s.r.l., c.f. 10368351002, con sede in Fiumicino (RM) Viale delle Arti 101. In particolare:
  - 4.2.3.1. Futura 2011 s.r.l., con atto del 27 novembre 2009 (rep. 21534, racc. 8452) a rogito

del Notaio Igor Genghini, successivamente modificato con atti a rogito Notaio Nicola Cinotti del 24.6.2011 (rep 137760) e del 24 ottobre 2012 (rep. 141381), ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto valori e la vigilanza, condotto nella provincia di Viterbo;

- 4.2.3.2. Vigili Dell'Ordine s.r.l. (c.f. 01982240069), con atto del 4 marzo 2010 (rep. 132706, racc. 50558) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto valori e la vigilanza nella provincia di Alessandria;
- 4.2.3.3. Securpol Vigilantes s.r.l. (c.f. 00324020510), con atto del 31 maggio 2010 (rep. 133869, racc. 51082) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, successivamente modificato con atti a rogito dello stesso Notaio rispettivamente in data 24 giugno 2011 (rep. 137763) e 24 ottobre 2012 (rep. 141379), ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza nella provincia di Arezzo;
- 4.2.3.4. Securpol Val di Cecina s.r.l. (c.f. 05802221001), con atto del 30 giugno 2010 (rep. 134315, racc. 51320) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza nella provincia di Pisa;
- 4.2.3.5. Securpol Vigilantes s.r.l. (c.f. 00223120536), con atto del 30 giugno 2010 (rep. 134319, racc. 51322) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza condotto nella provincia di Grosseto;
- 4.2.3.6. Sacchi TV s.r.l. (c.f. 05746941003), con atto del 31 maggio 2010 (rep. 133872, racc. 51084) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza nella provincia di Alessandria;
- 4.2.3.7. Ive Detectives Agency s.r.l. (c.f. 02248970010), con atto del 31 settembre 2010 (rep. 134770, racc. 51583) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, successivamente modificato con atti a rogito dello stesso Notaio rispettivamente in data 24.6.2011 (rep. 137766) e 24 ottobre 2012 (rep. 141377), ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza nella provincia di Torino;
- 4.2.3.8. Securpol s.r.l. (c.f. 03757091008), con atto del 30 settembre 2010 (rep. 135003, racc. 51717) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, successivamente modificato con atti a rogito dello stesso Notaio del 24 giugno 2011 (rep. 137764) e del 24 ottobre 2012

- (rep. 141382), ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza nella provincia di Roma;
- 4.2.3.9. Securpol Venezia s.r.l. (c.f. 03561270277), con atto del 6 ottobre 2010 (rep. 135038, racc. 51734) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, condotto in Fossò (VE);
- 4.2.3.10. Securpol Vigilantes s.r.l. (c.f. 03737620967), con atto del 6 ottobre 2010 (rep. 135043, racc. 51736) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, contazione denaro, condotto nella città di Milano;
- 4.2.3.11. Securpol Mat Vigilantes s.r.l. (c.f. 00740340492), con atto del 28 ottobre 2010 (rep. 135243, racc. 51833) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, successivamente modificato con atti a rogito dello stesso Notaio rispettivamente in data 24.6.2011 (rep. 137765) e 24 ottobre 2012 (rep. 141378), ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto il trasporto e la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza condotto nella provincia di Livorno;
- 4.2.3.12. Omnia Securpol s.r.l. (c.f. 01376450662), con atto del 31 maggio 2011 (rep. 137575, racc. 52833) a rogito del Notaio Nicola Cinotti, successivamente modificato con atto a rogito dello stesso Notaio del 24 ottobre 2012 (rep. 141383), ha concesso in affitto alla Securpol Group s.r.l. il ramo d'azienda avente ad oggetto la custodia valori, contazione denaro, installazione, manutenzione e negoziazione di apparecchi ed impianti di sicurezza ed allarme, attività di vigilanza condotto in Avezzano.
- 4.2.4. Con atto del 10 settembre 2012 a rogito Notaio Nicola Cinotti (rep. 140956, racc. 54718) trascritto nel Registro delle Imprese il 25 settembre 2012, Futura 2011 s.r.l. (già Securpol Vigilantes s.r.l.), incorporava per fusione n. 15 società, tutte facenti parte del gruppo Securpol ed operanti nel settore della vigilanza privata, trasporto valori e sicurezza; in particolare le società incorporate, che si trovano tutte in fase di liquidazione, erano le seguenti: Securpol s.r.l. in liquidazione (c.f. 03757091008), Securpol Vigilantes s.r.l. in liquidazione (c.f. 00223120536), Securpol Vigilantes s.r.l. in liquidazione (c.f. 00324020510), Securpol Mat Vigilantes s.r.l. in liquidazione (c.f. 00740340492), Securpol Vigilantes s.r.l. in liquidazione (c.f. 03737620967), Sacchi TV s.r.l. in liquidazione (c.f. 05746941003), Securpol Val di Cecina s.r.l. in liquidazione (c.f. 05802221001), Omnia Securpol s.r.l. in liquidazione (c.f. 01376450662), Securpol Venezia s.r.l. in liquidazione (c.f. 03561270277), Ive Detectives Agency s.r.l. in liquidazione (c.f. 02248970010), Stella di Levante s.r.l. in liquidazione (c.f. 01594440511), Vigili Dell'Ordine s.r.l. in liquidazione (c.f. 01982240069), Stella di Ponente s.r.l. in liquidazione (c.f. 01849600513), Vigili dell'Ordine Asti s.r.l. in liquidazione (c.f. 01074690056), e BSK Securmark Servizi Fiduciari Firenze s.r.l. in liquidazione (c.f. 05331070481).
- 4.2.5. La seguente tabella illustra le relazioni tra le società riferibili a Famiglia Menghini.



### 4.3. Vicende recenti

4.3.1. Per quanto riguarda invece la storia più recente, di seguito vengono rappresentati i fatti salienti:

4.3.1.1. 8 giugno 2017, Fallimento Futura deposita innanzi al Tribunale di Roma un ricorso ex art. 670 c.p.c., richiedendo la concessione di un sequestro giudiziario avente ad oggetto dodici rami d'azienda a suo tempo concessi in affitto a Securpol al fine di tutelare le proprie ragioni di credito Tribunale di Roma, procedimento R.G. n. 39927/2017);

4.3.1.2. 28 giugno 2017, il Tribunale di Roma accoglie il ricorso di Fallimento Futura e dispone il sequestro giudiziario dei dodici rami d'azienda a suo tempo concessi in affitto a Securpol come indicati da Fallimento Futura nel proprio ricorso e precisamente:

#	Società	Codice Fiscale	Rep.	Raccolta	Data	Area di competenza
1	SECURPOL VIGILANTES S.R.L.	205790561	21534	8452	27/11/2009	Viterbo
2	VIGILI DELL'ORDINE S.R.L.	1982240069	132706	50558	4/3/2010	Alessandria
3	SECURPOL VIGILANTES S.R.L.	324020510	133869	51082	31/05/2010	Arezzo
4	SECURPOL VAL DI CECINA S.R.L.	5802221001	134315	51320	30/06/2010	Pisa
5	SECURPOL VIGILANTES S.R.L.	223120536	134319	51322	30/06/2010	Grosseto
6	SACCHI T.V. S.R.L.	5746941003	133872	51084	31/05/2010	Alessandria
7	I.V.E. DETECTIVES AGENCY S.R.L.	2248970010	134770	51583	31/08/2010	Torino
8	SECURPOL S.R.L.	3757091008	135003	51717	30/09/2010	Roma
9	SECURPOL VENEZIA S.R.L.	3561270277	135038	51734	6/10/2010	Venezia
10	SECURPOL VIGILANTES S.R.L.	3737620967	135043	51736	6/10/2010	Milano
11	SECURPOL MAT VIGILANTES S.R.L.	740340492	135243	51833	28/10/2010	Livorno
12	OMNIA SECURPOL S.R.L.	1376450662	137575	52833	31/05/2011	Avezzano

4.3.1.3. con il medesimo provvedimento il Tribunale nomina Custodi Giudiziali il prof. avv. Antonio Maria Leozappa e il dott. Francesco Rocchi;

4.3.1.4. 21 luglio 2017, il Tribunale di Roma – ricevuta tramite i custodi giudiziari una nota di Securpol Group S.r.l. in cui si afferma che “le filiali di Catanzaro, Siena, Agrigento ed altre se non citate, costituiscono da un punto di vista operativo mere pertinenze dei dodici rami d'azienda oggetto di sequestro, di conseguenza non sono idonee allo svolgimento autonomo delle attività di sicurezza privata” – precisa che “l'oggetto del sequestro coincide con l'intero compendio aziendale, senza alcuna distinzione territoriale”; 24 luglio 2017, il Tribunale di Roma, su istanza dei Custodi Giudiziali, autorizza la nomina del dott. Melinelli Antonello – persona in possesso dei requisiti per l'intestazione della licenza ex art. 134 TULPS – quale Coadiutore dei medesimi custodi giudiziari disponendo che sia attribuita a quest'ultimo “la titolarità dell'esercizio dell'attività di impresa e la conseguente gestione e responsabilità dell'intero compendio aziendale, senza alcuna esclusione [...] ferme restando le funzioni di vigilanza in capo ai custodi giudiziari”;

- 4.3.1.5. 24 luglio 2017, viene eseguito il sequestro giudiziario nei confronti di Securpol;
- 4.3.1.6. 24 luglio 2017, il Giudice per le Indagini Preliminari del Tribunale di Civitavecchia, su istanza del Pubblico Ministero, dispone nei confronti di Securpol sequestro preventivo penale, finalizzato alla confisca, fino alla concorrenza dell'importo di Euro 16.156.190,84;
- 4.3.1.7. 4 agosto 2017 il Tribunale di Roma, autorizza i Custodi Giudiziari ed il Coadiutore a svolgere attività meramente conservativa con riferimento ai rami d'azienda e/o ai servizi che non potranno essere erogati per mancanza di disponibilità di cassa;
- 4.3.1.8. 23 settembre 2017, il Tribunale di Civitavecchia, all'esito di procedimento promosso dalla Procura della Repubblica presso il medesimo Tribunale, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 18 D.Lgs. 270/1999 dichiara l'insolvenza di Securpol Group S.r.l.; nominando componenti del collegio commissariale preposto alla Procedura il dott. Annibaletti Luca, la dott.ssa Magro Anna Maria e l'avv. Proietti Fabrizio e disponendo che la gestione dell'impresa, sino al decreto di apertura della procedura di amministrazione straordinaria ovvero sino alla dichiarazione di fallimento, sia affidata agli organi della Società sotto la vigilanza dei Commissari Giudiziali;
- 4.3.1.9. 11 settembre 2017, il Tribunale del Riesame di Roma revoca il provvedimento di sequestro preventivo penale emesso dal Tribunale di Civitavecchia. Il giorno dopo, il Giudice per le Indagini Preliminari del Tribunale di Civitavecchia, su istanza del Pubblico Ministero, dispone nei confronti di Securpol Group S.r.l. "nuovo" sequestro preventivo penale, ovviando alle problematiche correlate al precedente provvedimento di revoca;
- 4.3.1.10. 20 settembre 2017, il Tribunale di Civitavecchia dispone una proroga del termine assegnato ai Commissari Giudiziali per il deposito della relazione di cui all'art. 28 d.vo 270/99 sino al 23 ottobre 2017;
- 4.3.1.11. 21 settembre 2017, il Tribunale di Civitavecchia ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 270/1999 dispone che la gestione dell'impresa ordinaria, sino al decreto di apertura della procedura di amministrazione straordinaria ovvero sino alla dichiarazione di fallimento, sia affidata ai Commissari Giudiziali, autorizzando i medesimi a nominare quale institore il dott. Melinelli Antonello;
- 4.3.1.12. 04 ottobre 2017, il Tribunale di Civitavecchia nomina i Commissari Giudiziali quali amministratori giudiziari ex art. 104 bis disp. att. cpp. delle somme oggetto del sequestro preventivo;
- 4.3.1.13. 09 ottobre 2017, il Tribunale di Roma, su istanza del Fallimento Futura, ai sensi dell'art. 669 novies c.p.c., rilevata la mancata introduzione del giudizio di merito, dichiara l'inefficacia del sequestro giudiziario disposto il 28.06.2017, revocandolo e disponendo che "il passaggio di consegne del compendio aziendale in favore dei componenti del collegio commissariale nominati dal Tribunale di Civitavecchia con sentenza emessa in data 17 agosto 2017 avvenga immediatamente e comunque nel minor tempo possibile";

- 4.3.1.14. 13 ottobre 2017, il Tribunale di Civitavecchia autorizza i Commissari Giudiziali a richiedere a Equitalia Giustizia – soggetto che ha la “custodia” delle somme colpite dal sequestro preventivo penale – la messa a disposizione degli importi necessari al compimento di atti di ordinaria gestione;
  - 4.3.1.15. 16 novembre 2017, il Tribunale di Civitavecchia con decreto ha dichiarato l’apertura della procedura di Amministrazione Straordinaria, ha confermato le statuizioni emesse con il decreto del 21 settembre 2017 dell’esercizio dell’attività fino alla nomina del Commissario Straordinario.
  - 4.3.1.16. 13 dicembre 2017 il Ministero dello Sviluppo Economico ha nominato quale Commissario il Dott. Italo Soncini.
- 4.3.2. È importante notare che la configurazione dell’azienda dall’inizio delle vicende descritte ad oggi è notevolmente cambiata; una prima dimostrazione di tale affermazione è la notevole decrescita del numero di dipendenti passati da oltre 1.540 del giugno 2017 a circa 700 del dicembre dello stesso anno.

## 5. INFORMAZIONI GENERALI SULLA SOCIETÀ E SULLA SUA ORGANIZZAZIONE

### 5.1. Il mercato di riferimento di Securpol: la vigilanza in Italia

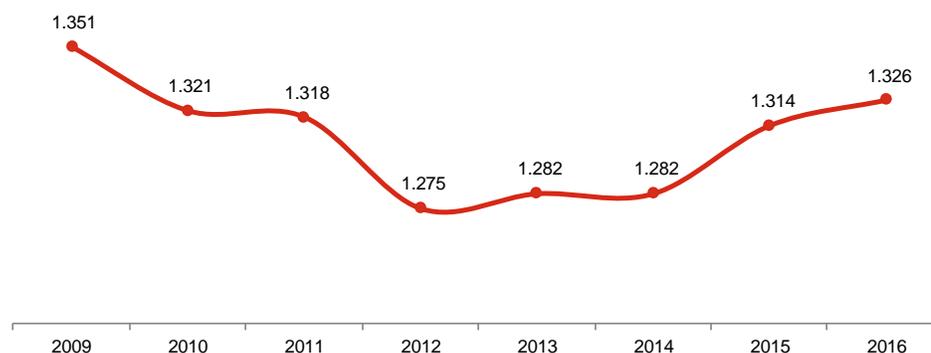
- 5.1.1. Il mercato in cui Securpol opera è caratterizzato da una vasta gamma di servizi di sicurezza, tra cui i più diffusi sono (i) piantonamenti, (ii) ronde diurne e notturne, (iii) videosorveglianza, (iv) scorte, (v) trasporto valori, (vi) servizi di telesorveglianza satellitare e (vii) radio allarmi.
- 5.1.2. Tali servizi sono erogati ad una clientela identificata nelle aziende, nella Pubblica Amministrazione, negli esercizi commerciali e nelle abitazioni private.
- 5.1.3. Il mercato di riferimento è particolarmente frammentato. Nel 2016 contava 1.326 aziende distribuite su tutto il territorio nazionale, di cui la maggioranza era rappresentata da player locali di piccole dimensioni. Infatti il mercato è caratterizzato dalla presenza di molte microimprese (circa il 53% del totale) e da pochi player medio-grandi con fatturati non particolarmente elevati (circa il 30% del totale). Data la configurazione territoriale del mercato, esiste una proporzionalità diretta tra numero di dipendenti, che permettono un presidio più capillare del territorio, e livelli di fatturato, per cui i player più piccoli risultano svantaggiati nell'acquisizione di grandi contratti e di bandi di gara più diffusi geograficamente.

Dimensione imprese	N. imprese	N. imprese %	Fatturato (€m)	Fatturato %
Grandi imprese (> 249 dipendenti)	45	3,4%	1.516	46,4%
Medie imprese (> 50 e < 249 dipendenti)	178	13,4%	1.091	33,4%
Piccole imprese (> 10 e < 50 dipendenti)	402	30,3%	456	14,0%
Micro imprese (< 10 dipendenti)	701	52,9%	202	6,2%
<b>Totale</b>	<b>1.326</b>	<b>100%</b>	<b>3.265</b>	<b>100%</b>

Fonte: Federsicurezza

- 5.1.4. La numerosità delle imprese ha subito una riduzione fino al 2012, per poi ricominciare a crescere fino al 2016. Secondo i dati di Federsicurezza (i) 3 su 4 aziende opera da meno di 15 anni, (ii) in media un'impresa ogni 5 è stata costituita negli ultimi 2 anni e (iii) solo 30 imprese esistono da oltre 45 anni.

**Numerosità imprese 2009-2016**



Fonte: Federsicurezza

5.1.5. Nonostante tale frammentazione, il mercato presenta una tendenza alla concentrazione e all'aggregazione, testimoniata dal numero di operazioni di M&A verificatesi in Italia negli ultimi anni. Alla base della concentrazione, risiedono molteplici cause, tra le quali:

5.1.5.1. la nuova normativa che, tramite la liberalizzazione dei prezzi e abbattimento della territorialità delle licenze, ha innescato una competizione tra gli operatori con conseguente riduzione dei margini e ha introdotto nuovi obblighi e oneri a carico degli operatori del settore, tramite ad esempio il vincolo a parametri di formazione e attrezzature, al rilascio di certificazioni e eliminando le tariffe;

5.1.5.2. onerosi investimenti per rispondere alle esigenze e richieste di personalizzazione da parte del cliente e al costante incremento del livello tecnologico necessario.

5.1.6. Negli ultimi anni si è assistito a un progressivo passaggio da aziende a carattere quasi esclusivamente familiari a imprese di capitali, all'ingresso di Fondi d'Investimento nelle compagini proprietarie dei principali operatori del settore e all'accorpamento e concentrazione delle imprese di sicurezza private. Tale progressivo consolidamento è riscontrabile nelle molteplici operazioni di M&A che hanno interessato il settore, di cui le principali sono di seguito elencate:

Data	Società target	Società Acquirente
2017	Corpo Vigili Giurati SpA	Sviluppo Imprese Centro Italia Sgr SpA; Next Holding SpA; Berni Gamberini Family
2017	Securitas Metronotte San Giorgio Srl	Vedetta 2 Mondialpol SpA
2016	La Ronda Servizi di Vigilanza SpA	Cosmopol SpA
2014	Gruppo IVRI	KSM SpA
2013	United Risk Management Srl	Civis Holding SpA
2012	AllSystem SpA (42,62%)	Private Equity Partners
2011	Gruppo La Patria (64,72%)	PM & Partners Sgr SpA; Fondo Italiano d'Investimento Sgr SpA
2009	Mega Italia SpA	Axitea SpA
2008	AllSystem SpA (40%)	Teknel SpA
2008	Consorzio Gruppo Vision Scarl	Coopservice Soc. Coop. P. A.
2008	Axitea SpA	Stirling Square Capital Partners LLP
2008	Vigilanza Città di Milano SpA (58%)	Gruppo IVRI
2008	La Ronda Servizi di Vigilanza SpA	Fidelitas SpA
2007	Vigilanza Mondialpol Torino SpA	AllSystem SpA
2006	Mondialpol Cuneo, Asti, Vercelli, Biella	AllSystem SpA
2006	IVRI	21 Partners Sgr
2005	Vigilanza Cittadini dell'Ordine SpA	AllSystem SpA
2005	Sicurezza Srl	Security Service Srl

Fonte: Mergermarket, Relazione dei Commissari Giudiziali

5.1.7. Le spinte al consolidamento sono riconducibili alla necessità di raggiungere la "massa critica" per poter (i) rispondere alle esigenze della clientela di personalizzazione del servizio, (ii) garantire un elevato livello tecnologico sostenendo adeguate politiche di investimento e (iii) sostenere i costi e gli oneri necessari per far fronte alle richieste normative. Dal punto di vista di un operatore industriale, attraverso l'attività di M&A è possibile riconfigurare la propria area geografica di competenze, dal momento che attraverso l'acquisizione di un'impresa è possibile ottenere in un breve lasso di tempo le infrastrutture e la relativa estensione di licenza per operare in ogni

specifica provincia. Nell'ottica di un operatore di private equity, invece, è possibile perseguire una strategia di acquisizioni add-on (acquisizioni successive per l'espansione di una prima società target) acquisendo operatori del settore senza dover sostenere investimenti particolarmente onerosi, date le dimensioni ridotte dei vari player.

- 5.1.8. Nel mercato italiano manca una radicata presenza di operatori internazionali sul territorio e rispetto alle altre nazioni europee le quote di mercato dei principali player sono molto inferiori, favorendo spazio e opportunità di consolidamento.
- 5.1.9. I trend di sviluppo nel mercato della vigilanza possono sintetizzarsi dunque nei seguenti elementi: (i) operazioni straordinarie, (ii) investimenti in tecnologie, integrate con il fattore umano, (iii) professionalizzazione delle risorse umane, (iv) diversificazione della gamma dei servizi da offrire sul mercato e (v) una politica commerciale che tenga conto del giusto rapporto investimenti/ricavi.

## 5.2. **Organizzazione di Securpol**

- 5.2.1. La Società opera (core business) nei settori della vigilanza, del trasporto e custodia valori, della contazione e del trattamento di banconote e moneta metallica.
- 5.2.2. In particolare ed a fini esaustivi si riporta la descrizione dell'**oggetto sociale**, inclusivo di un perimetro più ampio di attività:
  - 5.2.2.1. l'esercizio di tutti i servizi di sicurezza privata, in conformità alle vigenti leggi con particolare riferimento alla vigilanza e sorveglianza diurna e notturna, interna ed esterna, fissa e mobile di beni mobili ed immobili, anche con destinazione militare, di enti, società e privati; il trasporto la scorta valori con proprio personale su tutto il territorio nazionale ed estero; la realizzazione di impianti e collegamenti di teleallarmi; la bonifica di percorsi nell'ambito di scorte valori; l'esercizio delle sorveglianze rurali [n.d.r. così nell'oggetto sociale riportato in visura, sebbene non compreso], portuali e aeroportuali, nonché delle cassette di sicurezza e deposito e la custodia valori; il servizio di antitaccheggio nei grandi magazzini; l'attività di recupero crediti, nonché la contazione ed il trattamento di banconote, monete e di titoli di credito di ogni genere e natura; la custodia valori tramite caveau; l'esercizio dell'attività di televigilanza e telesoccorso, anche satellitare; la realizzazione di servizi antifurto, antirapina e antisabotaggio; l'attività di autotrasporto con mezzi blindati o non, per conto proprio o di terzi, di merci o valori in tutto il territorio nazionale ed estero; l'attività di investigazione ed, ove ammesso, il rilascio di informazioni commerciali;
  - 5.2.2.2. l'attività di gestione ambientale, con manutenzioni e mantenimento di aree verdi, servizi di giardinaggio e manutenzione di strade e piazzali; la disinfestazione di aree urbane, e non, anche a mezzo di velivoli e l'attività di derattizzazione; la revisione e ricarica estintori; la bitumatura di strade e piazzali; pulizie industriali e civili; l'attività di netturbinaggio e raccolta nettezza urbana; servizi di portierato in strutture pubbliche e private;
  - 5.2.2.3. la fornitura di servizi aeroportuali; l'acquisto, la vendita ed il noleggio, previa acquisizione dei permessi e autorizzazioni all'uso necessari, di velivoli di ogni specie;

- l'organizzazione ed il trasporto aereo di beni e di persone; l'esecuzione di riprese aeree per conto proprio e per conto terzi; la realizzazione e l'espletamento di servizi aerei di controllo e prevenzione incendi;
- 5.2.2.4. l'organizzazione di congressi, meeting aziendali, manifestazioni di ogni genere con servizi di assistenza e di servizio hostess e la commercializzazione, anche per conto terzi, di strumenti, attrezzature, materiali vari che siano idonei ad assicurare forme di prevenzione e di allarme a favore e nell'interesse di terzi;
- 5.2.2.5. l'attività di commissionaria per conto terzi ai sensi dell'art.1731 e seguenti del codice civile, nonché l'attività di agenzia di affari ai sensi dell'art. 115 del r.d. 18 giugno 1931 n. 773 (e successive modifiche) e l'attività di agente di commercio, munendosi delle opportune autorizzazioni e licenze all'uopo richieste;
- 5.2.2.6. la compravendita, il frazionamento, la lottizzazione e la costruzione di immobili, per conto proprio e per conto terzi, sia in economia che in appalto, la permuta e l'affitto in conto proprio e di terzi di beni immobili di qualsiasi specie, di fondi rustici ed urbani, di aziende e di complessi immobiliari e mobiliari; l'assunzione e l'esecuzione di appalti con enti di diritto pubblico inerenti l'edilizia convenzionata, tradizionale ed industrializzata; l'amministrazione, la gestione, la ristrutturazione, l'ammodernamento, il restauro e la manutenzione in proprio e per conto terzi di immobili e di aziende; l'acquisto, la vendita, l'assunzione in locazione di beni mobili ed immobili;
- 5.2.2.7. la pubblicazione e l'edizione (esclusa l'edizione di quotidiani) di periodici attinenti le attività di cui al punto a), nonché l'analisi, la programmazione, l'elaborazione di dati con macchine e sistemi elettronici, relativamente alle predette attività.
- 5.2.3. Securpol opera in alcune delle principali province italiane, secondo licenza prefettizia unificata ex art. 134 Testo Unico Leggi di Pubblica Sicurezza ("TULPS"), nell'ambito dei servizi di vigilanza privata, trasporto e scorta valori, antitaccheggio, deposito caveau, e contazione denaro.
- 5.2.4. Inoltre, Securpol ha ottenuto l'abilitazione all'esercizio, presso la propria sede legale di Roma, dell'attività di intermediazione per la ricerca e l'individuazione, per conto di terzi, di aziende di sicurezza privata quale Agenzia di Affari ex art. 115 TULPS, nell'ambito sia di tutti i servizi di sicurezza privata, sia di servizi collaterali (portierato, guardiania, reception). Altre rilevanti licenze detenute da Securpol sono la licenza trasporto conto terzi e licenza trasporto rifiuti speciali.
- 5.2.5. Di seguito il dettaglio delle aree geografiche in cui la Società è presente:



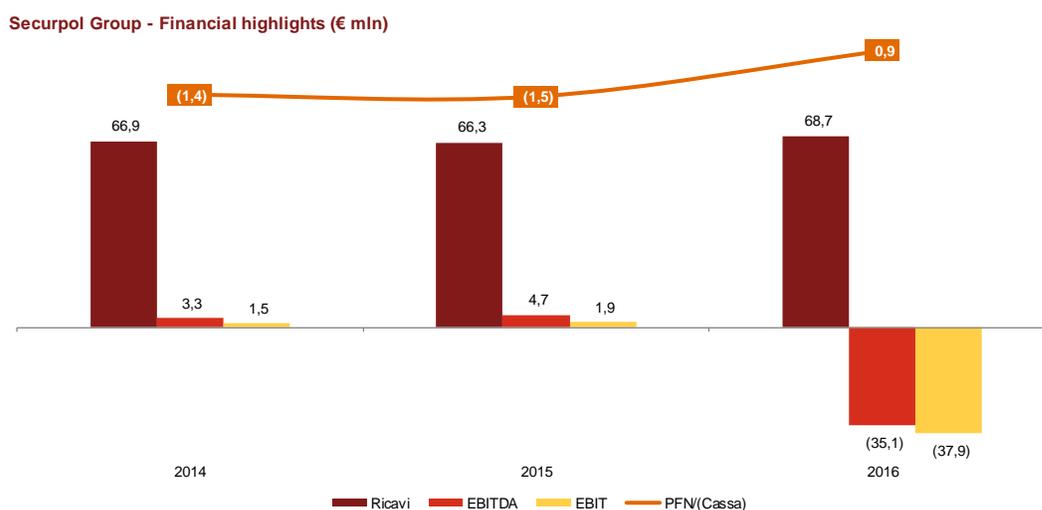
Fonte: Relazione dei Commissari Giudiziali

 Aree in cui la Società è presente

5.2.6. In particolare, Securpol offre i seguenti servizi:



- 5.2.7. L'assetto organizzativo della società ha subito un'evoluzione significativa e la sede legale, originariamente fissata in Roma Circonvallazione Gianicolense n. 100 è stata dapprima trasferita a Fiumicino, via delle Arti n. 110 ed infine nuovamente trasferita a Genova via Assarotti n. 10 e quindi sempre in Genova a Largo San Giuseppe 3/37.
- 5.2.8. Il numero di dipendenti della Società, pari ad oltre 1.500 unità nel giugno del 2017, in conseguenza della situazione di crisi, dell'incertezza nonché della discontinuità dell'operatività relativa alla fine dell'esercizio 2017 a dicembre 2017 risulta pari a circa 700 unità.
- 5.2.9. Per avere un quadro maggiormente rappresentativo dell'andamento aziendale della Società, si riportano di seguito i dati più significativi della gestione aziendale relativa al periodo 2014 – 2016, riferita agli ultimi bilanci approvati.



- 5.2.10. Occorre inoltre sottolineare che, con riferimento ai dati economici e patrimoniali del triennio in analisi, nel paragrafo relativo all'andamento 2017, verranno illustrate delle rettifiche di valore conseguenti all'applicazione dei corretti principi contabili al 2016.

### 5.3. Le determinanti dello stato di crisi: concetti generali

- 5.3.1. In ambito aziendalistico, il passaggio di un'impresa dal suo status di "normale funzionamento" a quello di "crisi" viene rappresentato in quattro stadi progressivi:
- 5.3.1.1. squilibrio e inefficienza;
  - 5.3.1.2. perdita;
  - 5.3.1.3. insolvenza;
  - 5.3.1.4. dissesto.
- 5.3.2. Lo "squilibrio ed inefficienza" è generalmente individuato come momento che prelude allo stato di crisi, seguito dal periodo in cui si manifestano le prime "perdite" di natura economica; successivamente, la fase dell'insolvenza si manifesta quando l'intensità e l'entità delle perdite

economiche, unitamente ad un'insufficiente solidità patrimoniale, rendono l'impresa incapace di soddisfare regolarmente i propri impegni finanziari e, quindi, di far fronte alle proprie obbligazioni; alla situazione di insolvenza segue, nella generalità dei casi, in assenza di radicali e tempestivi interventi volti a ripristinare l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario della gestione, il "dissesto", cioè il periodo di "crisi conclamata" ed irreversibile.

- 5.3.3. La durata di questi periodi, peraltro, è molto variabile e dipende da una pluralità di fattori, esogeni ed endogeni all'impresa, sicché può accadere che ciascuna di queste fasi si protragga per un lungo periodo di tempo, così come si estenda su archi temporali assai brevi.
- 5.3.4. Va altresì sottolineato che, spesso, non è agevole individuare, ex ante, quando inizino i primi sintomi della crisi aziendale e in quale fase del processo di deterioramento della realtà imprenditoriale ci si trovi. Spesso infatti i sintomi della crisi aziendale non sono percepiti o addirittura percepibili dipendendo da variabili economiche che possono essere variamente interpretate almeno fino a quando non producano effetti concreti e visibili sui conti aziendali dell'impresa.
- 5.3.5. In relazione alle cause che determinano la crisi d'impresa e alle modalità tramite le quali queste si riflettono sull'economia della gestione, le crisi vengono, in genere, classificate in: economiche, finanziarie ed economico-finanziarie.
- 5.3.6. La crisi si dice economica quando l'equilibrio costi/ricavi del modello di gestione aziendale non è più in grado di generare un reddito, a livello operativo, idoneo a soddisfare il costo delle fonti del finanziamento dell'impresa. La crisi economica può dipendere da inefficienza nella gestione delle risorse, da un eccesso di capacità produttiva, dalla diminuzione della domanda dei prodotti/servizi offerti sul mercato e da altri fattori attinenti alla combinazione produttiva che caratterizza l'attività d'impresa.
- 5.3.7. Una crisi causata da inefficienza nella gestione delle risorse si ha quando l'impresa ottiene rendimenti dei fattori produttivi inferiori a quelli della concorrenza. In altre parole, l'impresa produce a costi più alti o impiega maggiori quantità di fattori per prodotto (inefficienza nell'utilizzazione dei fattori produttivi) ovvero sopporta, per l'acquisto degli stessi fattori produttivi, un costo superiore a quello dei concorrenti (inefficienza negli acquisti).
- 5.3.8. Un'impresa che operi gestendo in modo inefficiente le risorse produttive è esposta a situazioni di crisi specie in presenza di eventi congiunturali quali un aumento del tasso di inflazione, un aumento non controllabile dei prezzi delle materie prime, ovvero un peggioramento delle ragioni di scambio se l'impresa si rifornisce all'estero (o comunque in valuta estera). Nei primi due casi infatti (incremento, generalizzato e non, dei prezzi di acquisto) si osserva una crescita dei costi di produzione che può essere recuperata solo aumentando della stessa misura i prezzi dei prodotti/servizi venduti, il che non sempre risulta attuabile, soprattutto quando ad un aumento del tasso d'inflazione si associa una stasi (o addirittura una contrazione) della domanda. Nel terzo caso (peggioramento delle ragioni di scambio) l'impresa si trova in difficoltà, a meno che non sia oltre che importatrice, anche esportatrice di prodotti/servizi. L'unica via di prevenzione consiste nell'attuare una politica di copertura di cambio (comunque costosa).
- 5.3.9. Le crisi che derivano da eccesso di capacità produttiva si manifestano quando l'impresa è sovradimensionata rispetto alle reali possibilità offerte dal mercato.

- 5.3.10. La crisi può inoltre essere dovuta alla diminuzione della domanda dei prodotti/servizi offerti sul mercato; in questo caso, occorre distinguere l'ipotesi in cui il calo della domanda riguardi la generalità delle imprese che operano nel settore ovvero attenga soltanto all'impresa investita dalla crisi. Nel primo caso, si tratta indubbiamente di una crisi che dipende principalmente da cause esterne; nel secondo caso, invece, è dovuta a problematiche interne all'azienda stessa.
- 5.3.11. La crisi di un'impresa si definisce finanziaria quando l'impresa, pur non trovandosi in disequilibrio economico, operi con una struttura finanziaria squilibrata che la espone, all'accadere di eventi congiunturali, a rischi di finanziamento delle proprie attività che potrebbero porla nella condizione di non essere in grado di proseguire l'attività in presenza di un problema di liquidità.
- 5.3.12. Lo squilibrio nella struttura finanziaria può essere correlato a un eccesso di indebitamento, a una non equilibrata composizione delle forme di indebitamento finanziario (tipicamente eccessiva esposizione a breve termine), a uno squilibrio nella struttura patrimoniale e cioè a un'insufficiente copertura delle immobilizzazioni tecniche da parte del capitale proprio; a un effetto di leva finanziaria fortemente negativo e cioè a un saggio di redditività della gestione operativa molto inferiore al tasso di onerosità dei finanziamenti ottenuti; a insufficiente riserva di liquidità.
- 5.3.13. E' evidente che l'elemento congiunturale più temibile, per le imprese colpite da questa tipologia di crisi, consiste nelle turbolenze dei mercati finanziari e, in particolare, nel rialzo dei tassi reali d'interesse ovvero in crisi sistemiche di liquidità che rendono problematico il rinnovo delle linee di finanziamento. Anche se, a volte, lo squilibrio finanziario delle imprese dipende, in larga misura, anche da cause interne e cioè da errori da parte del management e, in particolare: (i) da cattiva gestione del capitale circolante; (ii) da errori nelle politiche d'investimento; (iii) da politica della proprietà troppo legata al concetto di impresa familiare, con conseguente diffidenza nell'ampliare la base societaria.
- 5.3.14. Le vie per risolvere una crisi avente cause finanziarie passano, necessariamente, attraverso una riduzione dell'indebitamento, anche per il tramite della compressione del capitale investito, nonché per una rinegoziazione, se possibile, del costo dei mezzi di terzi. E' ovvio, però, che quando la crisi è in uno stadio avanzato, difficilmente potrà essere risolta senza un intervento esterno.
- 5.3.15. La crisi si definisce economico-finanziaria quando ricorrono congiuntamente sia cause di tipo economico sia cause di tipo finanziario.
- 5.3.16. Si tratta, come è facile intuire, di una crisi la cui soluzione si profila molto ardua, anche perché qualsiasi indicatore congiunturale, se sfavorevole, può contribuire in questo caso al rapido dissesto dell'impresa. E' altresì ovvio che, nella quasi totalità dei casi, una crisi dovuta a cause economico-finanziarie può essere solo aggravata da fattori esterni, ma difficilmente può essere stata causata dagli stessi; ciò significa, in altre parole, che all'origine di una crisi di questo tipo si trovano sempre motivazioni interne all'impresa.
- 5.3.17. Le ragioni che determinano l'entrata di un'impresa nella spirale della crisi – sia essa economica, finanziaria o economico-finanziaria – possono essere molteplici e non sempre agevolmente individuabili, non essendovi in genere una sola spiegazione per la crisi di un'impresa.

- 5.3.18. In genere, a titolo meramente esemplificativo, le ragioni della crisi vengono ricondotte a due tipologie, a seconda che siano ascrivibili a “fattori esterni di contesto o di mercato” ovvero a “fattori interni” all’impresa.
- 5.3.19. I “fattori esterni di contesto o di mercato” sono tutti quei fenomeni che originano da eventi esogeni all’impresa ma che possono incidere sul suo equilibrio economico, patrimoniale e finanziario in tanto in quanto l’impresa non sia in grado, ovvero nella condizione, di reagire efficacemente a tali eventi esterni. Rientrano tra questi fattori “esterni” di mercato, ad esempio, il mutamento della struttura del settore nel quale opera l’impresa a seguito del venire meno di “barriere all’entrata” di natura normativa, regolamentare o tecnologica che consentivano all’impresa di operare a condizioni redditizie; l’emergere sul mercato di nuovi operatori che siano in grado di introdurre innovazioni di processo tali da rendere obsoleto e non competitivo il processo produttivo dell’impresa operante su quel mercato; l’introduzione di prodotti sostitutivi di quello tradizionalmente offerto dall’impresa; ecc.
- 5.3.20. I “fattori interni” d’impresa sono invece tutti quei fenomeni che originano da fattori endogeni all’azienda e che possono incidere sul suo equilibrio economico, patrimoniale e finanziario in tanto in quanto l’impresa non sia in grado ovvero nella condizione di reagire efficacemente a tali eventi interni.
- 5.3.21. A titolo esemplificativo, si considerino l’insufficienza dei mezzi propri rispetto a una intervenuta variazione delle dimensioni dell’impresa; la difficoltà nel reperimento del capitale di credito per ragioni connesse alla struttura tipica del business esercitato dall’impresa; la rigidità dei costi aziendali, ovvero l’eccessivo rapporto fra i costi fissi e i costi variabili; l’esuberanza di personale e la difficoltà nel gestire le relazioni sindacali; l’incremento dei costi di acquisto delle materie prime rispetto all’evolversi dei prezzi di mercato; l’eccessivo costo del denaro, anche in relazione agli squilibri finanziari; ecc.
- 5.3.22. L’individuazione delle cause di una crisi d’impresa e la sua conseguente classificazione tra quelle di natura finanziaria, economica o economico-finanziaria è un processo complesso che richiede una profonda conoscenza dell’impresa, dei suoi meccanismi di funzionamento e dell’andamento economico, patrimoniale e finanziario manifestato in un arco temporale storico di medio lungo periodo.
- 5.3.23. Nel presente documento, si è inteso privilegiare un processo di accertamento delle cause della crisi sulla base dell’andamento economico, patrimoniale e finanziario della Securpol Group quale emerge dalle Situazioni Patrimoniali delle Società nonché dall’analisi del mercato e delle (errate) strategie adottate dal management delle Società per soddisfare i target individuati.
- 5.3.24. Le conclusioni raggiunte e rappresentate nel presente documento non possono essere considerate definitive, ma rappresentano quanto ragionevolmente è stato possibile desumere dall’analisi preliminare dei documenti societari e contabili esaminati. Si fa pertanto espressa riserva di precisare eventuali aspetti che dovessero avere concorso, in modo diretto o indiretto, alla crisi della Società, ove emergessero fatti o elementi che allo stato non sono conosciuti.

#### **5.4. La crisi di Securpol**

- 5.4.1. Ciò premesso, nel seguito si espongono le ragioni della crisi della Società, peraltro, come individuate dai Commissari Giudiziali nella loro relazione del 23 ottobre 2017.

- 5.4.2. Le cause della crisi riconducibili ai vari anni di attività dell'azienda possono essere desunti dai bilanci depositati in CCIAA della Securpol Group.
- 5.4.3. L'andamento negativo del mercato della vigilanza (calo delle tariffe e dei volumi in diverse delle aree di business negli ultimi esercizi) ha avuto ripercussioni negative sulla Società, la quale, al fine di poter mantenere la propria quota di mercato, ha dovuto far fronte a un generale decremento delle tariffe, a fronte della rigidità della struttura dei costi (composta prevalentemente dal personale e dai costi strettamente legati alla fornitura dei servizi riguardanti l'attività caratteristica quali il carburante e i leasing automobilistici) e ad un allungamento dei tempi medi di incasso dei crediti nei confronti dei clienti.
- 5.4.4. Oltre a ciò, le principali cause di crisi sono riconducibili alla perdita dei due principali clienti, anche dovuta alle vicende giudiziarie di cui *infra*. Tale situazione ha comportato:
- 5.4.4.1. l'impossibilità di rispettare gli impegni finanziari di ordinaria amministrazione (pagamento fornitori, dipendenti, manutenzione delle infrastrutture, etc.);
- 5.4.4.2. dimissioni e perdita di figure chiave di raccordo tra livello operativo e amministrativo;
- 5.4.4.3. criticità di natura gestionale conseguenti ad un funzionamento in costante emergenza e a un assetto organizzativo inadatto a gestire una situazione di crisi;
- 5.4.5. Di seguito vengono riportati i dati economico-finanziari riclassificati risultanti dai Bilanci d'esercizio chiusi nel periodo 31 dicembre 2014 – 31 dicembre 2016.

<b>Securpol Group</b>			
<b>Conto economico (€ 000)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	66.574,7	64.723,8	63.408,3
Altri ricavi	331,9	1.610,5	5.333,1
<b>Valore della produzione</b>	<b>66.906,6</b>	<b>66.334,3</b>	<b>68.741,4</b>
Acquisti di materie prime e merci	(4.754,4)	(4.660,4)	(4.262,4)
Variazione rimanenze materie prime e merci	(177,9)	80,9	(45,1)
Costi per servizi	(13.591,5)	(14.524,8)	(16.112,1)
Costi per godimento beni di terzi	(4.749,4)	(4.806,8)	(4.837,9)
Altri oneri diversi di gestione	(1.074,5)	(1.236,1)	(32.575,6)
Costo del personale	(39.375,9)	(36.618,2)	(46.026,5)
<b>MOL</b>	<b>3.183,0</b>	<b>4.568,8</b>	<b>(35.118,2)</b>
Ammortamenti immateriali	(376,8)	(1.183,9)	(1.229,1)
Ammortamenti materiali	(1.160,9)	(1.329,3)	(1.596,6)
Accantonamenti e svalutazioni	(144,4)	(137,3)	-
<b>EBIT</b>	<b>1.500,9</b>	<b>1.918,3</b>	<b>(37.943,9)</b>
Proventi / (oneri) finanziari	253,0	(265,3)	(2.514,2)
Proventi / (oneri) straordinari	(1.672,7)	(1.428,2)	-
<b>Utile ante imposte</b>	<b>81,2</b>	<b>224,8</b>	<b>(40.458,1)</b>
Imposte	(1.038,1)	(44,9)	-
<b>Utile / (perdita) d'esercizio</b>	<b>(956,9)</b>	<b>179,9</b>	<b>(40.458,1)</b>

Fonte: Bilanci d'esercizio della Società

- 5.4.6. Nel triennio 2014-2016 la Società ha registrato una diminuzione dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a circa il -2,8% nel 2015 e -2,0% nel 2016, compensata da un incremento degli Altri ricavi, relativi a gestioni accessorie, in particolare a Sopravvenienze attive ordinarie e straordinarie.

- 5.4.7. Nonostante l'incremento del Valore della Produzione, la Società ha subito un costante incremento dei costi per servizi, degli oneri diversi di gestione e del costo del personale.
- 5.4.8. In particolare, gli oneri diversi di gestione, che passano da un ammontare pari a Euro 1,1 milioni nel 2014 a Euro 32,6 milioni nel 2016, sono incrementati a causa di sanzioni tributarie relativi a precedenti esercizi, sopravvenienze per furti e rapine subite, perdite su crediti entro l'esercizio, altre sanzioni fiscali e imposte e tasse definitivamente accertate.
- 5.4.9. Inoltre, il costo del personale rappresenta la voce di costo più rilevante, con un'incidenza sul valore della produzione di circa 55% nel 2015 e del 67% nel 2016. Tale incremento è da ricondurre a una sostanziale differenza nella composizione del personale, che nel 2015 contava un numero maggiore di ingressi di apprendisti, ridotti nel 2016.
- 5.4.10. Tali incrementi hanno determinato una forte diminuzione nel Margine Operativo Lordo che, anche in conseguenza di oneri straordinari di competenza di esercizi precedenti, nel 2016 si attesta a un valore negativo pari a Euro 35,1 milioni rispetto ai Euro 3,2 milioni positivi riportati nel 2014.
- 5.4.11. L'evoluzione negativa nella gestione operativa, unitamente alle componenti straordinarie degli Oneri di Gestione, sono state le cause principali del deterioramento del risultato netto, che nel 2016 si attesta a un livello negativo pari a Euro 40,5 milioni rispetto alla perdita riportata nel 2014 e pari a Euro 1,0 milioni.
- 5.4.12. Di seguito si riporta lo Stato Patrimoniale relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2016.

<b>Securpol Group</b>			
<b>Stato patrimoniale (€ mln)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Immobilizzazioni immateriali	1.023,6	4.565,1	3.684,2
Immobilizzazioni materiali	7.793,0	9.294,6	10.259,4
Partecipazioni	238,3	238,3	-
Altre immobilizzazioni finanziarie	94,9	248,5	229,0
Crediti verso soci per versamenti	675,0	-	-
<b>Totale attivo fisso netto</b>	<b>9.824,8</b>	<b>14.346,5</b>	<b>14.172,6</b>
Rimanenze	294,4	375,3	330,1
Crediti commerciali	32.476,0	30.451,5	24.353,0
Crediti vs. controllante/collegate	641,8	888,0	2.664,1
Crediti tributari	306,2	1.643,6	729,8
Altri crediti	9.031,5	9.506,2	7.663,7
Ratei e risconti attivi	2.403,8	3.265,6	1.679,0
Debiti commerciali	(6.743,8)	(6.931,3)	(7.776,2)
Debiti vs. controllante/collegate	-	-	(28,1)
Debiti tributari	(33.984,8)	(40.262,0)	(67.747,8)
Debiti previdenziali	(2.461,2)	(2.929,1)	(2.573,6)
Altri debiti	(11.324,3)	(9.099,8)	(11.137,9)
<b>Totale capitale circolante netto</b>	<b>(9.360,3)</b>	<b>(13.092,0)</b>	<b>(51.843,9)</b>
TFR	(142,4)	(167,0)	(148,4)
Altri fondi	(966,5)	(962,0)	(962,0)
<b>Totale Fondi</b>	<b>(1.108,9)</b>	<b>(1.129,0)</b>	<b>(1.110,4)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>(644,4)</b>	<b>125,5</b>	<b>(38.781,7)</b>
Capitale sociale	900,0	900,0	900,0
Riserve	805,6	680,0	717,6
Utili/(perdite) portati a nuovo	-	(142,3)	-
Utile/(perdita) d'esercizio	(947,9)	179,9	(40.458,1)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>757,7</b>	<b>1.617,6</b>	<b>(38.840,5)</b>
Debiti finanziari b/t	1.780,8	1.368,7	2.070,4
Debiti finanziari m-/t	73,2	38,7	-
(Cassa e disponibilità liquide)	(3.256,1)	(2.899,5)	(2.011,7)
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(1.402,1)</b>	<b>(1.492,1)</b>	<b>58,7</b>
<b>Totale PFN e mezzi propri</b>	<b>(644,4)</b>	<b>125,5</b>	<b>(38.781,8)</b>
Debito Leasing	-	-	858,3
PFN Leasing adjusted	-	-	917,0

Fonte: Bilanci d'esercizio della Società

- 5.4.13. Le immobilizzazioni immateriali hanno registrato un sostanziale aumento a causa di capitalizzazioni di costi quali il personale impegnato nell'attività di ricerca e sviluppo, costi dei materiali e servizi utilizzati, ammortamenti di cespiti nella misura in cui vengono utilizzati per l'attività di ricerca e sviluppo e costi indiretti.
- 5.4.14. Le immobilizzazioni materiali sono relative principalmente a impianti specifici e mezzi destinati alla produzione (furgoni blindati) e sono cresciute di circa Euro 1 milioni ogni anno.
- 5.4.15. Il capitale circolante netto risulta negativo principalmente a causa dei (i) debiti tributari e (ii) altri debiti, rappresentati sostanzialmente da debiti verso i dipendenti per stipendi e salari da corrispondere (compresi i ratei maturati ferie, permessi, quattordicesima e banca ore) pari a Euro 11,1 milioni nel 2016. I primi, in particolare, sono cresciuti esponenzialmente passando da un livello di Euro 34,0 milioni nel 2014 a Euro 67,6 milioni nel 2016.
- 5.4.16. Inoltre il capitale circolante risulta principalmente composto da (i) crediti commerciali, che si sono ridotti da un valore di Euro 32,5 nel 2014 a Euro 24,4 nel 2016, (ii) crediti verso la controllante, Securpol Services Srl, che hanno subito un sostanziale aumento da Euro 0,6 milioni nel 2014 a Euro 2,7 milioni nel 2016 e (iii) debiti commerciali, aumentati da Euro 6,7 milioni nel

2014 a Euro 7,8 milioni 2016.

- 5.4.17. Il fondo TFR si è ridotto a causa della sostituzione del personale a maggiore seniority con nuove figure.
- 5.4.18. La posizione finanziaria netta ha subito un incremento, passando da una posizione di cassa pari a Euro 1,4 milioni nel 2016 a una posizione debitoria pari a Euro 0,1 milioni. Tale effetto è stato principalmente causato dalle maggiori necessità finanziarie emerse durante il 2016. Inoltre, tenendo in considerazione le rate dei canoni leasing a scadere, la posizione finanziaria netta si incrementa fino a Euro 0,9 milioni.
- 5.4.19. Come rappresentato precedentemente, a seguito di una procedura di limited review condotta dalla PwC, è emerso che la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 sembra non essere in linea con i corretti principi contabili e pertanto, nel successivo capitolo verranno presentate delle rettifiche che è stato necessario operare nella situazione di apertura al 1 gennaio 2017.

## 6. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ

- 6.1. Ai fini della redazione del Programma, la Procedura ha incaricato PricewaterhouseCoopers Advisory SpA (di seguito anche "PwC"), primaria società di revisione contabile, di effettuare una verifica (c.d. "limited review") delle principali voci patrimoniali ed economiche risultanti dalle situazioni patrimoniali ed economiche della Società predisposte alle date del 23 agosto 2017 (dichiarazione di insolvenza della Società), 16 novembre 2017 (dichiarazione dell'apertura dell'Amministrazione Straordinaria) e 31 dicembre 2017 (situazione patrimoniale più recente per la presentazione del Programma della Procedura). Per dettagli si rinvia all'**Allegato – Situazioni patrimoniali di dettaglio nonché l'Allegato – Rettifiche patrimoniali**.
- 6.2. Il lavoro è stato svolto prendendo come riferimento l'ultimo bilancio approvato dagli amministratori della Società al 31 dicembre 2016 conducendo analisi, accertamenti e controlli relativi alle singole aree di Stato Patrimoniale e Conto Economico per tutti i periodi di riferimento.
- 6.3. Si precisa che, in conformità all'OIC 29, le rettifiche individuate relative alla situazione patrimoniale di partenza risultante dall'ultimo bilancio approvato dagli amministratori della Società al 31 dicembre 2016, trattandosi di errori dovuti a impropria o mancata applicazione di un principio contabile, sono state contabilizzate sul saldo di apertura del patrimonio netto al 01 gennaio 2017 nel quale è stato individuato l'errore.
- 6.4. Nella seguente tabella vengono riportate le situazioni economiche e patrimoniali redatte dalla Amministrazione Straordinaria alla data del 23 agosto 2017, 16 novembre 2017 e 31 dicembre 2017 che includono anche una serie di rettifiche passive, riferita a fatti gestionali occorsi antecedentemente al 1 gennaio 2017. Tali rettifiche, per cui si rimanda all'Allegato 6.1. di cui sopra, sono state oggetto di review da parte di PwC, nell'ambito del mandato ad essa conferita, che non ha sollevato osservazioni, confermando la necessità di tali rettifiche.

***OMISSIS***

***OMISSIS***

***OMISSIS***

## **7. LA SCELTA DEL PROGRAMMA E IL PIANO INDUSTRIALE**

### **7.1. La scelta dell'opzione di programma**

- 7.1.1. A seguito di vicende giudiziarie con i relativi impatti reputazionali di cui infra, a partire da luglio 2017, Securpol Group S.r.l. ha visto un andamento operativo, reddituale e finanziario fortemente negativo che ha portato alle seguenti conseguenze:
- 7.1.1.1. risoluzione anticipata da parte della clientela di diversi contratti di grandi dimensioni nella vigilanza fissa e nel trasporto valori nonché disdette da parte di clientela private/esercenti il commercio per servizi di vigilanza stradale;
  - 7.1.1.2. forte esodo dei dipendenti in conseguenza delle risoluzioni contrattuali (con cambio d'appalto), dello stato di incertezza sulle sorti societarie e delle attività di concorrenza ritenuta sleale condotta da altri operatori di mercato (i dipendenti sono quindi passati da oltre 1.500 del giugno 2017 a circa 700 di dicembre dello stesso anno);
  - 7.1.1.3. conseguente rilevante calo del fatturato mensile passato da circa Euro 5 milioni (media del primo semestre 2017) a Euro 2 milioni (media dell'ultimo trimestre dello stesso anno), in un business non caratterizzato da rilevanti effetti di stagionalità infrannuali;
  - 7.1.1.4. rallentamento degli incassi dalla clientela legato a quanto sopra nonché alla mancanza del certificato di regolarità contributiva (DURC) e al conseguente rischio di solidarietà contributiva per i pagamenti effettuati dai clienti;
  - 7.1.1.5. in seguito a provvedimento di Sequestro disposto dalla Procura della Repubblica del Tribunale di Civitavecchia nel luglio 2017 ai danni di Famiglia Menghini e di un Amministratore a tutela delle pendenze tributarie, sequestro di tutti i conti correnti di Securpol.
- 7.1.2. In conseguenza di tale contesto societario, Securpol è stata dichiarata insolvente e successivamente ammessa alla Procedura di Amministrazione Straordinaria e ha avviato una serie di interventi tesi a garantire la continuità aziendale con l'obiettivo di giungere, nel più breve tempo possibile, alla cessione del compendio aziendale ad un acquirente in grado di garantire il miglior livello occupazionale ed un prezzo che consenta la soddisfazione dei creditori della Procedura.
- 7.1.3. L'obiettivo strategico della continuità aziendale è quello di "razionalizzare" la Securpol focalizzandola sulle aree di business nelle quali già oggi mostra di essere un operatore di mercato centrale: il trasporto valori e i servizi di zona (come descritti nelle precedenti pagine).
- 7.1.4. Infatti si ritiene che, stante il contesto di mercato e le condizioni societarie della Securpol, l'opzione della continuità operativa aziendale tesa alla successiva cessione dell'asset rappresenti l'unica strada percorribile in quanto:

- 7.1.4.1. La ristrutturazione della società e il successivo ritorno in bonis è impercorribile sotto il profilo industriale, finanziario e giudiziario (stante il sequestro al quale sono stati sottoposti i beni dei soci di riferimento);
  - 7.1.4.2. La messa in liquidazione della società si ritiene porterebbe ad un grado di soddisfazione dei creditori inferiore e non consentirebbe di garantire una tutela del livello occupazionale con forti ricadute sociali.
- 7.2. Obiettivi e strategia per il recupero dell'equilibrio economico**
- 7.2.1. Le linee guida del Piano Industriale di recupero dell'equilibrio economico della Società prevedono la focalizzazione delle attività nelle aree di business nelle quali la Securpol, prima delle vicende giudiziarie, evidenziava un posizionamento distintivo: il trasporto valori ed i servizi c.d. di zona. Tale scelta strategica risulta coerente sia con il contesto di forte stress finanziario (che quindi impone sia la riduzione dei rischi e tempi di incasso che il contenimento di ogni investimento per il rilancio delle attività aziendali) che con la proposta di attuazione del Programma attraverso la continuità aziendale e la successiva cessione dei compendi (in quanto le aree di business sopra menzionate sono quelle che mostrano il maggiore interesse da parte di potenziali acquirenti).
  - 7.2.2. Stante tale contesto di riferimento societario, procedurale e strategico, le azioni su cui si basa il Piano Industriale 2018 – 2020 riguardano l'area dei ricavi l'ottimizzazione del costo del personale e l'adeguamento della struttura degli altri costi agli attuali volumi di business.
  - 7.2.3. In particolare, si prevede un recupero di fatturato per il tramite di:
    - 7.2.3.1. azioni commerciali specifiche rivolte ai clienti persi nei servizi stradali e passati ad altre società concorrenti a causa delle vicende giudiziarie descritte nei capitoli precedenti;
    - 7.2.3.2. recupero del fatturato relativo al business del trasporto valori per effetto del ripristino delle condizioni operative di base per l'effettuazione dei servizi, quali la stipula delle polizze assicurative necessarie all'operatività (polizza trasporto valori) e attraverso il riavvio delle campagne commerciali;
    - 7.2.3.3. regolarizzazione della posizione contributiva (cd. DURC – Documento Unico di Regolarità Contributiva) necessaria per la partecipazione a gare pubbliche oltre che per l'incasso dei crediti;
    - 7.2.3.4. ripristino di rapporti fiduciari con altre società del settore con le quali poter sviluppare relazioni commerciali (subappalti – c.d. Network – e ATI – Associazioni Temporanee d'Impresa);
    - 7.2.3.5. azioni di recupero delle disdette ricevute e relative ai servizi c.d. di zona con contemporanea ricostruzione della rete dei c.d. produttori, ovvero agenti preposti alla conclusione di nuovi contratti.
  - 7.2.4. Per quanto riguarda l'ottimizzazione del costo del personale è stato ipotizzato:

## ***OMISSIS***

- 7.2.5. In particolare, gli interventi sopra descritti relativi al costo del lavoro sono oggetto di una procedura di mobilità avviata nel febbraio del 2018 ed ancora in corso di definizione che auspicabilmente dovrebbero chiudersi nei tempi previsti dalla normativa di riferimento.
- 7.2.6. Infine, l'ottimizzazione della struttura degli altri costi prevede interventi di razionalizzazione del parco autoveicoli (obsoleto e sovradimensionato rispetto alle esigenze attuali), sui canoni di affitto delle sedi (sia per la riduzione degli spazi che per la rinegoziazione dei canoni) e, infine, sui servizi da terzi (in conseguenza a una modifica del modello operativo, in particolare nel trasporto valori). Nel piano economico 2018 – 2020, sono peraltro inclusi i costi relativi agli adeguamenti della struttura operativa (fra cui, l'adeguamento delle centrali operative alla normativa UNI55105) necessari per essere in linea con gli adempimenti regolamentari a cui è soggetta la Securpol.

## ***OMISSIS***

- 7.3.1. Il Piano Industriale include le proiezioni di conto economico per il periodo 2018-2020 della Società. Tali proiezioni sono state definite su base mensile e riflettono le linee guida descritte nel

precedente paragrafo declinate in una serie di assunzioni e ipotesi di sviluppo futuro stimate facendo riferimento all'ultimo trimestre del 2017 come dato di partenza.

## **OMISSIS**

- 7.3.3. Giova inoltre fare presente che l'EBITDA delle filiali operative (EBITDA ante Costi di Struttura della sede amministrativa di Fiumicino) possa divenire positivo nel 2019; tale misura di redditività è molto importante per eventuali cessioni di rami d'azienda ad operatori di settore (che già possiedono delle strutture amministrative in grado di coordinare filiali operative).
- 7.3.4. A fronte del percorso di riequilibrio economico della Securpol sopra delineato, grazie ad una serie di interventi di ottimizzazione del circolante netto e di ritorno nelle disponibilità delle risorse finanziarie della Società, come evidenziato dal Piano di Cassa nella tabella sottostante, la Procedura ritiene di poter raggiungere e mantenere un equilibrio finanziario per il periodo di attuazione del programma di cessione dei compendi aziendali.

#### **7.4. Sostenibilità Finanziaria**

- 7.4.1. Di seguito si riporta il piano finanziario relativo agli anni 2018, 2019 e primo trimestre 2020 con evidenziazione della sostenibilità finanziaria del Piano Industriale nel corso del periodo che si stima prudenzialmente essere necessario ai fini della cessione dei complessi aziendali. Come emerge dall'analisi dell'andamento mensile, il rilancio della Società a partire dal 2019 evidenzia la capacità della gestione economica di creare flussi finanziari positivi. Per quanto riguarda, invece, l'andamento dei flussi legati alla gestione patrimoniale (capitale circolante netto), il protrarsi dell'assorbimento di cassa è legato alla ripresa dell'azienda (una fisiologica crescita dei crediti verso clienti con incremento meno che proporzionale dei debiti verso fornitori, elemento che porta ad un contenimento della prededuzione).

## **OMISSIS**

## **OMISSIS**

- 7.4.2. Le principali linee guida del Piano Industriale di recupero dell'equilibrio finanziario della Società si compongono di:
- 7.4.2.1. azioni specifiche di recupero dello scaduto sia delle posizioni relative ai grandi clienti sia sulle posizioni di dimensione minore legate principalmente al fatturato dei servizi c.d. di zona
  - 7.4.2.2. ottenimento sia di dilazioni di pagamento dai fornitori, anche mediante la sostituzione di parte di essi, sia la negoziazione di piani di rientro non penalizzanti sulle posizioni scadute
  - 7.4.2.3. dissequestro nelle somme sottoposte a sequestro in data 24 luglio 2017 da parte del Tribunale di Civitavecchia – Sezione dei Giudici per le Indagini Preliminare con decreto di sequestro preventivo (art 321 c.p.p.) n. 150/2016 R.G.N.R. Si segnala che nel mese di marzo 2018, con provvedimento della Guardia di Finanza, è stata data esecuzione al dissequestro dei conti correnti con riferimento alle somme incassate a partire dalla data di dichiarazione dello stato di insolvenza della Società. Si fa presente, peraltro, che il perfezionamento del processo di dissequestro dei fondi è legato a tempistiche interne alle banche connesse, fra l'altro al recupero dei fondi originariamente depositati presso il F.U.G. (Fondo Unico di Giustizia).

## 8. INDICAZIONI SUL VALORE DELLE ATTIVITA'

### 8.1. Attività imprenditoriali destinate alla prosecuzione e quelle da dismettere

8.1.1. Ai fini dell'attuazione del Programma, gli attivi della Securpol sono identificabili come segue:

8.1.1.1. il Complesso Aziendale, per il quale è prevista la prosecuzione dell'attività e la successiva cessione con le modalità di seguito descritte;

8.1.1.2. attivi aziendali non funzionali alla prosecuzione delle attività della Società e che possono essere dismessi separatamente; tali attività sono riassumibili come segue:

8.1.1.2.1. crediti diversi dai Crediti Attivi (a titolo esemplificativo crediti tributari, crediti nei confronti di società facenti capo agli azionisti della Securpol, crediti commerciali relativi a clienti non più operativi, crediti oggetto di vertenze, etc.), il cui ammontare sarà complementare al perimetro di cessione del compendio;

8.1.1.2.2. veicoli (automezzi e motocicli) non funzionali all'attività operativa e/o rinvenienti dal processo di razionalizzazione dell'autoparco;

8.1.1.2.3. altri beni di valore non significativo (a titolo esemplificativo mobili, arredi, beni obsoleti facenti parte del magazzino prodotti, etc.).

8.1.2. Per quanto concerne i beni non funzionali alla prosecuzione dell'attività caratteristica, nell'ambito del mandato conferito a PwC, come sopra ampiamente rappresentato, sono state effettuate verifiche volte ad individuare i corretti valori contabili di tali beni. Peraltro, nelle procedure per l'individuazione di advisor per il supporto alla vendita (es. siti specializzati nella cessione degli automezzi o società di recupero crediti per le posizioni non cedute) verranno fatte effettuare gratuitamente valutazioni dei diversi beni oggetto di valorizzazione (cessione o recupero) al fine di avere valori di riferimento da parte di professionisti specializzati.

### 8.2. Presumibile valore ricavabile dalla cessione

8.2.1. In previsione dell'attuazione del Programma, il Complesso Aziendale è stato sottoposto ad una perizia valutativa da parte di PwC per la quale riportiamo una sintetica descrizione, facendo rinvio per un'illustrazione di dettaglio all'**Allegato - Determinazione del valore economico del complesso aziendale di Securpol Group S.r.l. in A.S. ex artt. 62 e 63 del D.lgs 270/1999.** Si precisa che la perizia è in corso di asseverazione.

8.2.2. Pertanto, oggetto dei servizi professionali richiesti a PwC è la determinazione del valore economico del Complesso Aziendale ai sensi degli artt. 62 e 63 Prodi-Bis (di seguito "**Relazione di Valutazione**" o "**Relazione**") al 31 dicembre 2018 e a predisporre apposita relazione riferibile alle analisi svolte. Considerate le modalità di Cessione individuate dalla Procedura, il perimetro di analisi della presente Relazione di Valutazione è stato esteso all'individuazione, oltre del valore economico del Complesso Aziendale, anche al valore economico dei singoli Rami Operativi individuati (di cui si riporta l'illustrazione nella tabella che segue).

Area	Vigilanza fissa	Servizi fiduciari	Trasporto valori	Zona	Contazione denaro
Arezzo, Ex Sacchi, Venezia	✓	✓	✓	✓	✓
Milano	✓	✓	✓	✓	✗
Napoli	✓	✓	✓	✓	✗
Alessandria	✓	✓	✓	✓	✗
Avezzano	✓	✓	✓	✓	✓
Catanzaro	✓	✓	✓	✓	✗
Livorno, Firenze, Cecina	✓	✓	✓	✓	✓
Fano	✓	✓	✓	✓	✓
Fly	✗	✗	✓	✗	✗
Grosseto	✓	✓	✓	✓	✓
Roma	✓	✗	✓	✓	✓
Sicilia	✓	✗	✓	✓	✗
Siena	✓	✓	✓	✓	✓
Torino	✓	✗	✗	✓	✗
Viterbo	✓	✗	✓	✓	✓

- 8.2.3. Si precisa che per valore economico si intende il valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda o di un ramo di essa, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni. Tale valore, pertanto, non tiene conto di eventuali aspettative soggettive, eventuali sinergie, della forza contrattuale delle parti, dei loro interessi che possono influire nella definizione del prezzo nell'ambito di una trattativa tra soggetti indipendenti.
- 8.2.4. Ne consegue che tale valore potrebbe differire, anche in modo significativo, sia dal valore soggettivo sia dal prezzo, laddove il primo rappresenta una dimensione di valore calcolata nella prospettiva dell'utilità derivante dall'acquisizione per una specifica parte, mentre il secondo riflette, oltre che considerazioni legate a fattori soggettivi per le parti in causa, fenomeni di carattere contingente legati allo stato della domanda e dell'offerta della specifica attività oggetto di negoziazione.
- 8.2.5. La data di riferimento per la Relazione di Valutazione è il 31 dicembre 2018 (la **“Data di Riferimento”**) e di conseguenza a tale data sono stati sviluppati gli elementi necessari ai fini del processo valutativo. La scelta di tale data è determinata principalmente dai seguenti fattori:
- 8.2.5.1. La tempistica presumibile di cessione del compendio che, considerati i tempi della procedura nonché alcune condizioni alle quali è subordinata l'autorizzazione del Programma (estensione della procedura di amministrazione straordinaria al Fallimento Futura ed eventuale avvio di istruttorie per l'estensione della procedura di Amministrazione Straordinaria ad altre società facenti riferimento agli azionisti della Securpol), si presume possa portare ad un perfezionamento del processo di cessione nella prima metà dell'esercizio 2019;
- 8.2.5.2. Lo stato operativo, economico e finanziario in cui versava la Società alla data di Dichiarazione di Apertura della Procedura (16 novembre 2017) nonché le caratteristiche del Piano Industriale con i relativi interventi industriali per il recupero

dell'equilibrio che vedranno presumibilmente i risultati nel corso del 2019.

- 8.2.6. I metodi di stima del capitale economico delle aziende o di rami di azienda si possono ricondurre concettualmente alle seguenti tipologie basate su:
- 8.2.6.1. il ritorno finanziario atteso dall'investimento, cioè sui flussi di cassa che esso è atto a generare nel futuro, dal momento attuale alla sua completa liquidazione (metodo dei flussi di cassa attualizzati o DCF - Discounted Cash Flow);
  - 8.2.6.2. i redditi che l'investimento è atto a produrre nel futuro (metodo reddituale);
  - 8.2.6.3. il valore patrimoniale corrente (metodo patrimoniale);
  - 8.2.6.4. l'unione dei principi essenziali dei procedimenti reddituali e patrimoniali (metodo misto patrimoniale - reddituale e metodo dell'Economic Profit);
  - 8.2.6.5. l'analisi comparativa di società e transazioni comparabili (metodo dei multipli).
- 8.2.7. Per individuare le metodologie valutative da applicare in uno specifico contesto per stimare il valore economico di un'azienda si devono tenere in considerazione diversi fattori, inter alia, le finalità per le quali la valutazione viene effettuata, le caratteristiche dell'attività svolta dall'azienda oggetto di valutazione, il business model, la struttura e le caratteristiche del settore in cui opera (es: livello di competizione, regolamentazione, ecc.), la struttura del capitale investito dell'azienda e, infine, la qualità e quantità delle informazioni a disposizione.
- 8.2.8. Premesso che:
- 8.2.8.1. la Procedura è stata aperta nel presupposto che fosse possibile la rimozione e il superamento delle cause che hanno determinato la crisi con il conseguente rilancio delle attività aziendali al fine di arrivare a un equilibrio economico-finanziario nel medio termine;
  - 8.2.8.2. sono stati avviati interventi volti al ripristino della normale operatività (es: recupero dei clienti storici, regolarizzazione del DURC e delle polizze assicurative, efficientamenti nella struttura organizzativa etc.) e quindi al perseguimento del succitato equilibrio economico-finanziario. Dal momento che la polizza assicurativa di Securpol prevede una franchigia pari ad Euro 350.000,00 e che tale elemento è percepito dai principali clienti come un fattore di rischio, si è avviato un iter per la costituzione di un fondo di garanzia pari ad Euro 350.000,00 (il "**Fondo di Garanzia**"). Pertanto, anche al fine di allinearsi agli *standard* di mercato, si intende integrare l'attuale polizza assicurativa con un Fondo di Garanzia a copertura degli eventuali sinistri di valore inferiore alla predetta franchigia. Il Fondo di Garanzia verrebbe costituito presso una banca terza e sarebbe vincolato al soddisfacimento della richiesta di indennizzi oggetto dell'assicurazione;
  - 8.2.8.3. è stato predisposto il Piano Industriale 2018-2020 del Complesso Aziendali "stand alone" nell'ottica di un rilancio dell'attività aziendali che porti a un profilo economico-finanziario "normale" entro il 2020;

- 8.2.8.4. alla luce di quanto precede, la dinamica economico-finanziaria storica del Complesso Aziendale non è rappresentativa delle performance attese dal Commissario per il futuro, che invece sono riflesse nelle proiezioni economiche del Piano Industriale predisposto dallo stesso;
- 8.2.8.5. il Commissario ritiene che gli obiettivi della Procedura possano essere realizzati con la cessione a terzi sia dell'intero Complesso Aziendale (considerata la scelta prioritaria per il raggiungimento degli obiettivi della Procedura), ma anche attraverso la cessione di singoli Rami Operativi (o meglio di "pacchetti" composti da più rami geograficamente o funzionalmente integrati).
- 8.2.9. Tutto ciò premesso, al fine di determinare il valore economico del Complesso Aziendale è stato ritenuto di applicare diversi metodi valutativi, in particolare il metodo patrimoniale (metodo patrimoniale semplice con correzione reddituale) e il metodo reddituale (metodo del NOPAT attualizzato).
- 8.2.10. Il metodo patrimoniale, considerata la natura dell'attività svolta dalla Società e la sua struttura produttiva, è una metodologia che consente di esprimere il valore patrimoniale odierno degli assetti produttivi del Complesso Aziendale (tramite una valutazione di mercato degli immobilizzazioni che riflette il costo di ricostruzione deprezzato). Al fine di incorporare nel valore le prospettive reddituali di breve-medio termine del Complesso Aziendale, abbiamo ritenuto opportuno apportare una correzione reddituale al dato patrimoniale sulla base delle previsioni di reddito netto atteso per il biennio successivo alla data di valutazione, come peraltro anche indicato dall'interpretazione resa dalla Seconda Sezione Civile del Tribunale di Ancona – con sentenza del 25 luglio 2013 e depositata in cancelleria il 20 settembre 2013 – della Prodi-Bis relativamente all'applicazione dell'approccio valutativo previsto dall'articolo 62 della stessa normativa per le aziende oggetto di cessione nell'ambito di procedure di amministrazione straordinaria.
- 8.2.11. Diversamente dalla metodologia precedente, il metodo reddituale – in un contesto di superamento di una crisi aziendale che prevede un periodo di transizione – consente di riflettere appieno le capacità reddituali future del Complesso Aziendale, nel caso di specie sulla base delle aspettative del Commissario incorporate nel Piano Industriale. Essendo il Piano Industriale completo di proiezioni economiche abbiamo potuto applicare il metodo del NOPAT attualizzato.
- 8.2.12. In considerazione dell'oggetto della presente analisi valutativa, i valori economici riportati nel presente Documento sono espressi in termini di Enterprise Value e determinano un intervallo entro il quale è ragionevole si ponga il c.d. Prezzo di Riferimento per il bando di cessione del compendio aziendale.

€m	Complesso Aziendale	Somma singoli rami
Min	8,4	25,5
Max	18,2	30,7

### 8.3. Azioni legali di estensione

***OMISSIS***

***OMISSIS***

***OMISSIS***

## **OMISSIS**

### **9.2. Le modalita' di cessione**

- 9.2.1. Il mercato della vigilanza, settore in cui opera la Società, si caratterizza come segue:
- 9.2.1.1. dopo diversi anni di calo dei volumi e dei prezzi (quindi con impatto sul fatturato complessivo del settore), nell'ultimo biennio sta mostrando un andamento stabile con prospettive di miglioramento;
  - 9.2.1.2. pur essendo un mercato molto segmentato (ci sono quasi mille operatori), è in corso un processo di consolidamento legato ad acquisizioni da parte dei principali player di settore/di investitori istituzionali (a oggi, ben 5 fondi di private equity hanno già effettuato investimenti nell'azionariato di concorrenti della Società);
  - 9.2.1.3. in conseguenza dei requisiti organizzativi e infrastrutturali introdotti dal legislatore, si sta verificando un processo di uscita dal mercato degli operatori marginali non in grado di adeguarsi ai nuovi standard operativi;
  - 9.2.1.4. come accaduto nei principali mercati europei, si sta verificando un mutamento della domanda di servizi di vigilanza con una crescente richiesta di tecnologia (es. il passaggio dalla vigilanza fisica a quella da remoto) e di investimenti infrastrutturali (es. caveau attrezzati e sicuri, sistemi informativi, strumenti di controllo del contante, ect).
- 9.2.2. In tale contesto di mercato, come già ampiamente illustrato nella descrizione della Società, la Securpol Group presenta alcuni asset particolarmente distintivi e in particolare:
- 9.2.2.1. nel trasporto di valori, segmento del mercato nel quale è uno dei market leader nel trasporto di beni preziosi o sottoposti a regime di circolazione regolamentata;
  - 9.2.2.2. nei servizi stradali (installazione di allarmi, pronto intervento, ispezioni, ect), area di business nella quale serve quasi 35.000 clienti con le sue filiali sul territorio;
  - 9.2.2.3. grazie alle 15 filiali operative, un presidio territoriale diffuso sul territorio che può integrarsi facilmente con altri operatori di settore;
  - 9.2.2.4. un personale esperto e molto apprezzato dalla clientela costituita sia dalle aziende che dagli esercenti il commercio e dai privati.
- 9.2.3. A conferma della distintività di Securpol e dell'attrattività del compendio per un'eventuale cessione, giova sottolineare che molteplici operatori hanno manifestato il loro interesse, non impegnativo, a valutare l'acquisizione, in tutto o in parte, del Complesso Aziendale nel periodo

fra luglio 2017 e marzo 2018, anche a seguito di un invito a manifestare interesse non impegnativo inviato in data 1 marzo 2018 dalla Procedura, con conseguente pubblicazione sul sito della Società, sono state ricevute 25 manifestazioni non impegnative (23 da operatori del settore, 1 da investitore istituzionale e 1 da un intermediario) per l'acquisizione o l'affitto dell'intero Complesso Aziendale (9 manifestazioni) ovvero per 1 o più rami d'azienda identificati (le rimanenti 16 manifestazioni).

- 9.2.4. Le manifestazioni di interesse ricevute si allegano sub **Allegato - Manifestazioni di interesse**.
- 9.2.5. Da una prima analisi di tali manifestazioni di interesse, da ricordare non impegnative, è possibile individuare le prime seguenti indicazioni preliminari:
- 9.2.5.1. i soggetti interessati sono prevalentemente operanti nel settore della vigilanza e in quello dei trasporti speciali (di beni di valore) ma, considerando anche il processo di consolidamento sopradescritto, non è da escludere anche l'eventuale intervento di investitori istituzionali (fondi di private equity);
- 9.2.5.2. l'interessamento è sia nei confronti dell'intero compendio che di una serie di rami d'azienda ed in particolare di 14 dei 15 Rami Operativi;
- 9.2.5.3. le modalità tradizionali di valutazione dei rami d'azienda costituiti dalle filiali operative da parte di operatori di settore (che presumibilmente hanno sedi operative nelle stesse aree a cui sono interessati ovvero in aree limitrofe, in modo da poter estrarre sinergie dall'eventuale aggregazione) sono prevalentemente effettuate sulla base di multipli di mercato applicati ai fatturati (per area di business) ovvero alle marginalità industriali (sempre per area di business considerate le diverse marginalità industriali fra vigilanza armata, stradale, trasporto valori);
- 9.2.5.4. peraltro, l'acquisizione dell'intero compendio, vedrebbe come modalità un'analogha modalità valutativa per operatori industriali o per investitore finanziario rappresentata dai tradizionali metodi (prevalentemente multipli di EBITDA e DCF).
- 9.2.6. Pertanto, visto il mercato, visto il business, viste le manifestazioni di interesse, la strategia di valorizzazione della Securpol si ritiene debba essere la seguente:
- 9.2.6.1. il perimetro di cessione, per andare incontro a quanto manifestato dal mercato, si propone sia flessibile ma privilegiando la cessione dell'intero Complesso Aziendale qualora questo abbia un prezzo ritenuto adeguato per gli obiettivi della procedura; infatti esiste un trade-off fra la cessione dell'intero Complesso Aziendale che vede una maggiore garanzia occupazionale rispetto alla cessione di diversi rami (presumibilmente 2-3 operazioni) che al contrario si presume massimizzino il prezzo;
- 9.2.6.2. il valore dovrebbe essere legato ad un prezzo di riferimento – definito con molteplicità di metodi e range di valori che tengano conto dei diversi approcci valutativi dei potenziali acquirenti – che consenta di perseguire sia la cessione unica che quella in rami senza dover aprire un nuovo bando e garantita comunque dall'autorizzazione degli organi della procedura.

### 9.3. **Impostazione della procedura di vendita del Complesso Aziendale**

- 9.3.1. Pubblicità e trasparenza. Con riferimento a ciascuna azienda, partecipazione o immobile il cui valore è superiore a Euro 51.645,00, come previsto dall'art. 62, comma 3 Prodi-Bis, la vendita "è effettuata previo espletamento di idonee forme di pubblicità". Si prevede, pertanto, di dare evidenza dei bandi mediante pubblicazione sui principali quotidiani nazionali e internazionali, nonché sul sito internet della Procedura.
- 9.3.2. Gare competitive ad evidenza pubblica. La procedura di vendita sarà finalizzata alla massimizzazione dei ricavi a beneficio dei creditori nonché alla conservazione dei livelli occupazionali delle Società. A tal fine, la procedura di vendita sarà strutturata come gara competitiva ad evidenza pubblica. A tutti i partecipanti sarà garantita parità di trattamento.
- 9.3.3. Valutazione delle offerte. A mente dell'art. 63 Prodi-Bis, oltre che sull'aspetto economico, la valutazione delle offerte sarà basata anche sugli impegni occupazionali assunti, sull'affidabilità del piano industriale e sulla solidità finanziaria dell'acquirente. Agli offerenti sarà richiesto un piano industriale da cui si desuma il progetto di sviluppo e di rilancio delle attività oggetto di cessione, accompagnato da un piano finanziario in cui si evidenzia la disponibilità dei mezzi finanziari per sostenere il programma industriale.
- 9.3.4. Garanzie contrattuali e finanziarie dell'acquirente. Come previsto dalla normativa, l'acquirente si impegnerà a garantire la prosecuzione dell'attività aziendale e il mantenimento dei livelli occupazionali stabiliti all'atto di cessione per almeno due anni. A tal fine, sarà richiesto all'acquirente di fornire un'adeguata garanzia finanziaria (fideiussione bancaria a prima richiesta) in relazione all'adempimento di tali obbligazioni. Qualora, inoltre, l'acquirente intendesse concludere l'operazione mediante una società di scopo, sarà richiesta una garanzia della controllante o della capogruppo o comunque saranno tenuti solidalmente responsabili i relativi soci.
- 9.3.5. Due diligence review. Ai potenziali offerenti sarà dato ampio accesso alle informazioni relative alle aziende e immobili oggetto di cessione attraverso una data room virtuale contenente tutti i documenti informativi per consentire l'acquisizione delle informazioni adeguate a predisporre offerte vincolanti e definitive e per garantire la tutela della riservatezza di informazioni particolarmente sensibili.

#### 9.4. **Fasi della procedura di vendita del Complesso Aziendale**

- 9.4.1. La procedura di vendita verrà articolata nelle seguenti fasi:
- 9.4.1.1. pubblicazione del bando per la presentazione di offerte vincolanti e contestuale pubblicazione del disciplinare di gara integrale;
- 9.4.1.2. svolgimento della *due diligence review* da parte dei soggetti ammessi alla procedura di vendita;
- 9.4.1.3. presentazione delle offerte vincolanti in busta chiusa avanti al Notaio selezionato dalla Procedura;
- 9.4.1.4. selezione della migliore offerta vincolante o delle migliori offerte vincolanti ed eventuale invito a formulare offerte migliorative;

- 9.4.1.5. aggiudicazione della gara, previa autorizzazione del Ministero dello Sviluppo Economico, sentito il Comitato di Sorveglianza, ex art. 42 Prodi-Bis;
- 9.4.1.6. stipula del contratto preliminare di cessione d'azienda;
- 9.4.1.7. soddisfacimento delle condizioni sospensive ammesse dal regolamento di gara;
- 9.4.1.8. stipula dell'atto notarile di cessione d'azienda.

## 9.5. Sintesi del Regolamento di Vendita

La struttura del Regolamento di Vendita può essere così riassunta:

### 9.5.1. Perimetro di vendita

9.5.1.1. Le attività oggetto di cessione ai sensi del Regolamento sono i seguenti:

9.5.1.1.1. i Rami Operativi;

9.5.1.1.2. il ramo d'azienda costituito dalla sede amministrativa di Fiumicino (la "Sede Centrale"); e

9.5.1.1.3. il Marchio;

congiuntamente il "**Perimetro di Vendita**".

9.5.1.2. Le offerte potranno avere ad oggetto tutte o alcune delle attività comprese nel Perimetro di Vendita, riservandosi il Commissario di individuare dei sotto-perimetri di riferimento.

### 9.5.2. Prezzi di riferimento

9.5.2.1. Sulla scorta della valutazione del Complesso Aziendale di cui in allegato al presente Programma, il Commissario metterà a disposizione degli Offerenti in data room i prezzi di riferimento (i) dell'intero Complesso Aziendale, (ii) di ciascun singolo Ramo Operativo, comprensivo dei Crediti Attivi, (iii) della Sede Centrale; e (iv) del Marchio.

9.5.2.2. In considerazione della varietà dei perimetri indicati dalle manifestazioni di interesse raccolte e della diversità di marginalità dei singoli Rami, al fine di massimizzare le probabilità di successo della vendita, il Regolamento non prevede una base d'asta vincolante. Pertanto i prezzi di riferimento costituiscono un parametro di congruità ai fini della valutazione delle offerte, fermo restando che il Commissario si riserva di escludere offerte non congrue rispetto ai prezzi di riferimento. Resta inteso, inoltre, che ogni definitiva determinazione in ordine all'esito della procedura di vendita ed alla conseguente aggiudicazione sarà soggetta all'autorizzazione del Ministero, sentito il Comitato di Sorveglianza.

### 9.5.3. Termine di presentazione delle offerte vincolanti

9.5.3.1. Gli interessati che abbiano ottenuto accesso alla procedura di vendita potranno

presentare la propria offerta vincolante entro un congruo termine in linea con la prassi di codesto Ministero, come sarà indicato nell'invito a presentare offerte vincolanti che sarà pubblicato su quotidiani. A seguito dell'apertura delle offerte vincolanti, il Commissario potrà sollecitare offerte migliorative.

#### **9.5.4. Criteri di aggiudicazione**

9.5.4.1. La gara sarà aggiudicata all'Offerente che totalizzerà il punteggio maggiore in applicazione dei seguenti criteri:

9.5.4.1.1. all'offerta vincolante che prevede il miglior prezzo offerto vengono assegnati 50 punti;

9.5.4.1.2. all'offerta vincolante che prevede i migliori impegni occupazionali vengono assegnati 30 punti;

9.5.4.1.3. all'offerta vincolante che, secondo il prudente apprezzamento del Commissario, prevede, valutata anche l'ampiezza del perimetro dell'offerta rispetto al perseguimento delle finalità conservative del patrimonio produttivo della Procedura, prevede il miglior piano industriale vengono assegnati fino a 20 punti, di cui fino a 10 per gli aspetti economico/industriali e fino a 10 per gli aspetti finanziari e patrimoniali.

9.5.4.2. L'affidabilità degli offerenti verrà valutata anche in sede di accesso alla procedura di vendita che sarà consentito solo ai soggetti che avranno presentato la documentazione che attesti il possesso di requisiti soggettivi e oggettivi previsti dal Regolamento.

#### **9.6. Il piano di liquidazione delle attività non funzionali**

9.6.1. Sono in corso di valutazione le stime del valore degli automezzi e motocicli non inerenti alla gestione caratteristica. Non risultano allo stato altre attività non funzionali alla gestione caratteristica di valore significativo. Tali beni verranno liquidati con forme adeguate alla natura dei beni e finalizzate al migliore realizzo.

**10. LO STATO PASSIVO E LE PROSPETTIVE DI SODDISFAZIONE DEI CREDITORI**

- 10.1. Con riferimento alla formazione dello Stato Passivo occorre fare presente che con provvedimento del 2 marzo 2018, il Giudice Delegato del Tribunale di Civitavecchia ha stabilito la scadenza per la presentazione delle domande di ammissione al passivo per il giorno 2 maggio 2018 e l'adunanza per l'avvio dell'esame dello stato passivo al giorno 13 luglio 2018.
- 10.2. Pertanto le valutazioni in merito allo stato passivo sono da considerare, legate alla *limited review* effettuata dalla PwC, in questa fase, preliminari e i valori nonché i gradi di privilegio potranno subire delle modifiche.
- 10.3. Ciò premesso, dalle ricognizioni effettuate sulla situazione debitoria della Società alla data del 23 agosto 2017 integrata dalla prededuzione maturata al 31 dicembre 2017, al fine di stimare le possibili prospettive di soddisfazione dei creditori, emerge quanto segue:

Securpol Group €/000	Situazione Massa Passiva al 31 Dicembre 2017
Creditori in prededuzione al 31.12.2017	7.748
Creditori alla data di dichiarazione dello stato di insolvenza (23.08.2017)	141.201
di cui:	
<i>Creditori - Privilegiati I grado</i>	11.178
<i>Creditori - Privilegiati II e III grado</i>	773
<i>Creditori - Altri gradi di privilegio</i>	107.756
<i>Creditori - Chirografi da situazione debitoria</i>	12.916
<i>Creditori - Chirografi da fondi rischi</i>	8.579
<b>Totale</b>	<b>148.950</b>

- 10.4. Si evidenzia che la voce "*Chirografi da fondi rischi*" include la stima delle passività potenziali connesse a esiti negativi di contenziosi in corso prevalentemente accantonati dalla Procedura, nonché costi presunti per il ripristino di beni oggetto di contratto di affitto d'azienda.
- 10.5. Per completezza, si fa presente che sono prevedibili costi futuri della Procedura per circa Euro 1 milione.
- 10.6. Per l'analisi di dettaglio dello stato passivo provvisorio al 23 agosto 2017 nonché per il dettaglio della situazione debitoria al 31 dicembre 2017 si rinvia all'**Allegato - Esame del passivo di Securpol Group S.r.l. in A.S.**
- 10.7. La soddisfazione dei creditori della Procedura è strettamente legata alla cessione del compendio Securpol ed alla ripartizione dei relativi proventi fra il Fallimento Futura e l'Amministrazione Straordinaria della Securpol stessa. In proposito, sul presupposto della conversione del Fallimento Futura in Amministrazione Straordinaria, il Commissario ha provveduto a far redigere

una integrazione alla valutazione di stima di PwC, che indica una ripartizione dei proventi della cessione del compendio Securpol con il seguente meccanismo:

- 10.7.1. un ammontare pari alle eventuali perdite operative sostenute dalla Procedura, derivanti dal perimetro Rami di Proprietà del Fallimento Futura 2011, nel periodo intercorrente tra il 23 Agosto 2017 e la data stimata di effettiva Cessione del 31.12.2018 (stimate pari a circa 9,6 €/mio), è attribuito alla Procedura come copertura degli oneri sostenuti ai fini del recupero della normale operatività aziendale;
- 10.7.2. l'ammontare residuo del corrispettivo della Cessione Rami di Proprietà del Fallimento Futura 2011, al netto dell'ammontare di cui al punto sopra, è attribuito per 2/3 alla Procedura e per 1/3 al Fallimento Futura 2011 sulla base del rapporto fra canone annuo e profittabilità media di settore;

## ***OMISSIS***

Pertanto, fermi restando gli elementi di incertezza e le ipotesi sopradescritte circa la valorizzazione della massa attiva (fra cui l'impossibilità di definire ad oggi eventuali benefici derivanti dalle azioni legali in corso e da avviare), nonché la circostanza che lo stato passivo è ancora in corso di formazione, è possibile presentare la seguente prospettiva di soddisfazione del ceto creditorio, al netto dei costi di procedura:

- qualora i proventi si attestassero nella fascia minima del range di stima (11,600 €/mio), si avrebbe la soddisfazione integrale della prededuzione (al 31.12.2017 pari a 7,7 €/Mio) e di parte dei privilegiati di 1° grado (prevalentemente rappresentati dai dipendenti);
- qualora i proventi si attestassero invece nella fascia massima del range di stima (31,8 €/mio), oltre alla soddisfazione integrale della prededuzione e dei privilegiati di 1°, 2° e 3° grado (dipendenti, professionisti e altre categorie di privilegio), si avrebbe una parziale soddisfazione degli altri gradi di privilegio (prevalentemente rappresentati dall'Agenzia delle Entrate).

Con osservanza

1 giugno 2018

Il Commissario Straordinario

Italo Sencini



**OMISSIS**