



Programma del Commissario Straordinario

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

Sommario

1. Introduzione	3
1.1. Premessa.....	3
1.2. Informazioni sintetiche sulla procedura	3
1.3. Informazioni generali sulla Società e sulla sua organizzazione	4
1.3.1. <i>Forma giuridica, denominazione e oggetto sociale</i>	4
1.3.2. <i>Attività</i>	5
1.3.3. <i>Personale e ricorso alla cassa integrazione guadagni</i>	6
1.4. Principali vicende societarie e step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza	7
1.4.1. <i>Genesi della Società e del Gruppo ACC</i>	7
1.4.2. <i>Fatti di rilievo intervenuti nel 2008 - inizio 2009</i>	10
1.4.3. <i>Principali step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza</i>	11
1.5. Sintesi della Relazione sulle cause di insolvenza e sulla valutazione delle prospettive di recupero.....	16
1.5.1. <i>Cause dell'insolvenza</i>	16
1.5.2. <i>Valutazione delle prospettive espresse nella Relazione in merito al recupero delle attività imprenditoriali</i>	24
1.6. Fatti di rilievo intervenuti dopo il deposito della Relazione e rendicontazione. Manifestazioni di interesse	27
1.6.1. <i>Fatti di rilievo successivi al deposito della Relazione</i>	27
1.6.2. <i>Rendiconto della gestione durante la fase giudiziale</i>	34
1.6.3. <i>Rendiconto della gestione fino alla data di presentazione del programma</i>	37
1.6.4. <i>Manifestazioni di interesse</i>	38
2. Attività imprenditoriali destinate alla prosecuzione e quelle da dismettere.....	39
3. Piano per l'eventuale liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa	42
3.1. Immobile di Oldenburg (Germania)	42
4. Previsioni economico-patrimoniali.....	44
4.1. Premessa.....	44
4.2. Strategia per il recupero dell'equilibrio economico.....	44
4.3. Piano industriale.....	46
5. Previsioni finanziarie e modalità copertura del fabbisogno finanziario.....	48

6. Modalità di cessione dei complessi aziendali. Previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori	49
6.1. Presumibile valore ricavabile dalla cessione	49
6.2. Quadro normativo	50
6.3. Principi della procedura di vendita.....	51
6.3.1. <i>Pubblicità e trasparenza</i>	51
6.3.2. <i>Massimizzazione dei profitti a beneficio della massa dei creditori, conservazione dell'integrità aziendale e salvaguardia dei livelli occupazionali</i>	52
6.3.3. <i>Valutazione globale delle offerte</i>	52
6.3.4. <i>Tutela della riservatezza dei dati e delle informazioni relative ai complessi aziendali oggetto di dismissione</i>	53
6.4. Descrizione delle fasi in cui si articolerà la procedura di vendita	53
6.5. Facoltà del Commissario Straordinario di modificare la procedura di vendita e modalità alternative di svolgimento della stessa	56
6.6. Previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori.....	57
7. Ricorso alla garanzia del tesoro ai sensi dell'art. 2 <i>bis</i> della Legge 3 aprile 1979 n.95 ..	60
8. Allegati.....	64

1. Introduzione

1.1. Premessa

Il sottoscritto, dott. Maurizio Castro, Commissario della società in Amministrazione Straordinaria ACC Compressors S.p.A. (d'ora in poi "**ACC Compressors**" o "**Società**"), presenta, ai sensi e per gli effetti dell'art. 54 del D.lgs. 270/99 (il "**D.lgs. 270/99**"), questo Programma, redatto secondo l'indirizzo previsto dall'articolo 27, comma 2 lett. (a) del D.lgs. 270/99, volto a ottenere il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali mediante la cessione del complesso aziendale.

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.

Il presente documento costituisce dunque Programma di Cessione ai sensi dell'art. 54 del D.lgs. 270/99 (il "**Programma di Cessione**") 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 Pordenone nel rispetto dei termini previsti dall'art. 59, 3 comma D.lgs. 270/99.

1.2. Informazioni sintetiche sulla procedura

ACC Compressors è sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi ai sensi del D.lgs. 270/99. Tra gli eventi procedimentali di rilievo si segnala quanto segue:

- con sentenza n. 47 del 27 giugno 2013, depositata in data 28 giugno 2013, il Tribunale di Pordenone, sezione Fallimentare, ha dichiarato lo stato di insolvenza di ACC Compressors ai sensi degli articoli 2, 3, 7 e 8 e segg. del D.lgs. 270/99 e ha nominato quale giudice delegato il dott. Francesco Pedoja e quale commissario giudiziale il dott. Maurizio Castro (di seguito il "**Commissario Giudiziale**") affidando allo stesso la gestione dell'impresa;
- in data 26 luglio 2013 il Commissario Giudiziale ha depositato presso la cancelleria del Tribunale di Pordenone e il Ministero dello Sviluppo Economico la relazione ai sensi dell'art. 28 del D.lgs. 270/99 in una con i relativi allegati (di seguito la "**Relazione**");

- in data 5 agosto 2013, il Ministero dello Sviluppo Economico ha inviato presso la cancelleria del Tribunale di Pordenone parere favorevole ex art. 29 del D.lgs. 270/99 in ordine all'ammissione dell'impresa alla procedura di amministrazione straordinaria;
- con decreto comunicato in data 27 agosto 2013, il Tribunale di Pordenone ha disposto ai sensi degli articoli 30 e 32 del D.lgs. 270/99, l'apertura della procedura di amministrazione straordinaria di ACC Compressors (di seguito la "**Procedura**");
- con provvedimento del 4 settembre 2013, il Ministero dello Sviluppo Economico ha nominato il dott. Maurizio Castro quale commissario straordinario della Procedura (di seguito il "**Commissario Straordinario**"); il dott. Maurizio Castro ha formalmente accettato l'incarico in data 11 settembre 2013;
- durante il periodo di osservazione il Commissario Giudiziale ha costantemente relazionato gli organi della Procedura, personalmente o mediante invio di specifiche note informative, in merito agli atti compiuti, tematiche emerse e incarichi conferiti nell'ambito di questa prima fase del proprio incarico;
- l'informativa agli organi della Procedura è proseguita regolarmente anche durante la successiva fase di gestione commissariale.

1.3. Informazioni generali sulla Società e sulla sua organizzazione

Poiché la Relazione contiene una descrizione ampia e dettagliata della Società e ne commenta diffusamente la genesi, l'organizzazione, il prodotto e il mercato di riferimento, oltre che le complesse operazioni societarie e finanziarie del periodo 2008/2013, si è ritenuto preferibile, in sede di redazione del presente Programma di Cessione, sintetizzarne i contenuti rinviando a essa per una informativa di maggior dettaglio, per concentrare invece l'attenzione sugli aspetti che più direttamente incidono sulla valutazione di competenza del Ministero dello Sviluppo Economico relativamente alla concreta perseguibilità del Programma di Cessione qui proposto.

1.3.1. Forma giuridica, denominazione e oggetto sociale

ACC Compressors è una società per azioni a socio unico, con sede in Pordenone, Viale Lino Zanussi 11, iscritta presso il Registro delle Imprese di Pordenone, C.F. e numero di iscrizione 00198140261, numero di REA 17448.

L'oggetto sociale consiste nello “*svolgimento di attività di progettazione, produzione e commercio di apparecchi elettrici, elettromeccanici, dispositivi elettronici e affini*”.

1.3.2. Attività

La Società svolge la sua attività nello stabilimento produttivo sito in Mel (BL), Via Vasco Salvatelli n.4.

L'attività della Società consiste nella progettazione, fabbricazione e commercializzazione di compressori per frigoriferi a uso domestico.

Il mercato di sbocco è rappresentato dalla produzione di frigoriferi da parte degli OEM, all'interno dei quali il compressore rappresenta l'elemento principale dell'apparato di refrigerazione. Più specificatamente i clienti di ACC Compressors sono gli OEM che assemblano frigoriferi in stabilimenti europei. All'interno di questo perimetro di riferimento sette grandi OEM (Electrolux, Whirlpool, Bosch-Siemens, Indesit, Arcelik, Vestel, Liebherr), tutti clienti della Società, soddisfano oltre il 70% della domanda.

Sul mercato europeo sono oggi presenti unicamente tre produttori indipendenti di compressori: ACC Compressors, ACC Austria GmbH e Secop GmbH.



ACC Compressors utilizza per i propri compressori il marchio “ACC” di sua proprietà.

Oggi, avendo sospeso la produzione dei compressori modello “Q”, la Società è presente sul mercato solamente con i compressori modello “Kappa” e “VSD”. La produzione dei compressori della piattaforma “Kappa” richiede l'utilizzo di nove brevetti, sei dei quali di proprietà della ex controllata ACC Austria GmbH.

Si rinvia alla Relazione per una più ampia e dettagliata descrizione del prodotto, del marchio, dei brevetti, del processo produttivo, del mercato di riferimento, del posizionamento di ACC Compressors nella filiera produttiva di frigoriferi e dei principali fornitori e clienti.

1.3.3. Personale e ricorso alla cassa integrazione guadagni

Complessivamente in ACC Compressors oggi operano 618 persone tra operai, impiegati e dirigenti di cui 19 presso la sede legale di Pordenone e 599 presso lo stabilimento produttivo di Mel.

Al 27 giugno 2013, all'epoca della dichiarazione di insolvenza della Società, ACC Compressors impiegava complessivamente 624 dipendenti, mentre il 27 agosto 2013, al momento dell'ammissione alla Procedura, i dipendenti erano 622.

La tabella che segue riporta i dati sopra indicati.

Organico	27/06/2013	27/08/2013	23/10/2013
Dirigenti totali	11	11	11
maschi	11	11	11
femmine	0	0	0
Impiegati totali	64	63	62
maschi	38	37	37
femmine	26	26	25
Operai totali	549	548	545
maschi	316	315	315
femmine	233	233	230
Dipendenti totali	624	622	618

Dal 27 giugno 2013 sono intervenute tre uscite per pensionamento, due per dimissioni e una per scadenza di contratto a termine.

In data 14 ottobre 2013, è stata inoltrata istanza al Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali per la conversione della sospensione in atto per ristrutturazione in sospensione per amministrazione straordinaria, ai sensi della legge 223 del 1991 e del DM n. 70750 del 04 dicembre 2012, ciò per un numero massimo di 611 dipendenti e per il periodo previsto dalla legge

per la Procedura. L'istanza è stata ritualmente preceduta dalla sottoscrizione della relativa intesa, in sede di esame congiunto fra le parti sociali, con le OO.SS.

I lavoratori da sospendere in CIGS saranno individuati sulla base delle esigenze tecnico-organizzative e in relazione alla fungibilità delle mansioni connesse alla realizzazione del piano industriale. La sospensione sarà a orario ridotto variabile in relazione alle esigenze dei singoli reparti. La Società valuterà l'eventuale applicazione della rotazione in base alle esigenze tecnico-organizzative e in funzione del raggiungimento degli obiettivi individuati nel piano industriale. A causa della situazione finanziaria della Società, l'istanza di sospensione prevede il pagamento diretto delle indennità ai lavoratori da parte dell'INPS.

1.4. Principali vicende societarie e step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza

Preme preliminarmente evidenziare che le ricostruzioni riportate in questa sezione sono frutto dell'esame della documentazione amministrativa, societaria e di bilancio messa a disposizione da ACC Compressors, e già ampiamente descritte nella Relazione del Commissario Giudiziale.

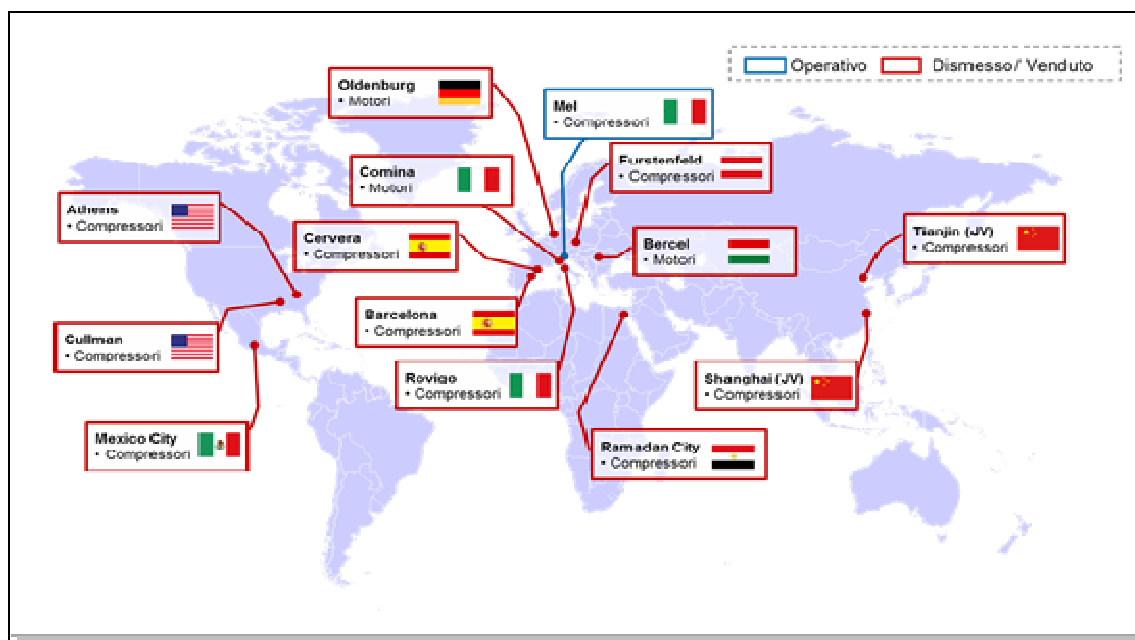
Ogni commento in relazione a diverse letture e interpretazioni di atti o fatti o accadimenti societari succedutisi nel tempo e delle loro eventuali concatenazioni logico-finalistiche potrà formare oggetto di ulteriori e future valutazioni. Il Commissario Straordinario esprime dunque ampia riserva in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

1.4.1. Genesi della Società e del Gruppo ACC

ACC Compressors (già Elettromeccanica S.p.A., già Zanussi Elettromeccanica S.p.A.) nasce nel 1960. Lo stabilimento produttivo di Mel fu costruito nel 1968, per una scelta di investimento funzionale a favorire il processo di reindustrializzazione del Bellunese, colpito dalla catastrofe del Vajont. Verso la fine degli Anni '60 il controllo della società passa alle Industrie Zanussi S.p.A., società fondata a Pordenone nel 1916, divenuta nel giro di cinquant'anni una grande impresa produttrice di elettrodomestici a carattere multinazionale. Nel decennio successivo ebbe inizio l'espansione dell'azienda con acquisizioni in Italia (stabilimento di Rovigo) e all'estero (costituzione della società austriaca Verdichter GmbH, ora ACC Austria GmbH) divenendo una delle massime realtà produttive a livello mondiale nel settore dei compressori.

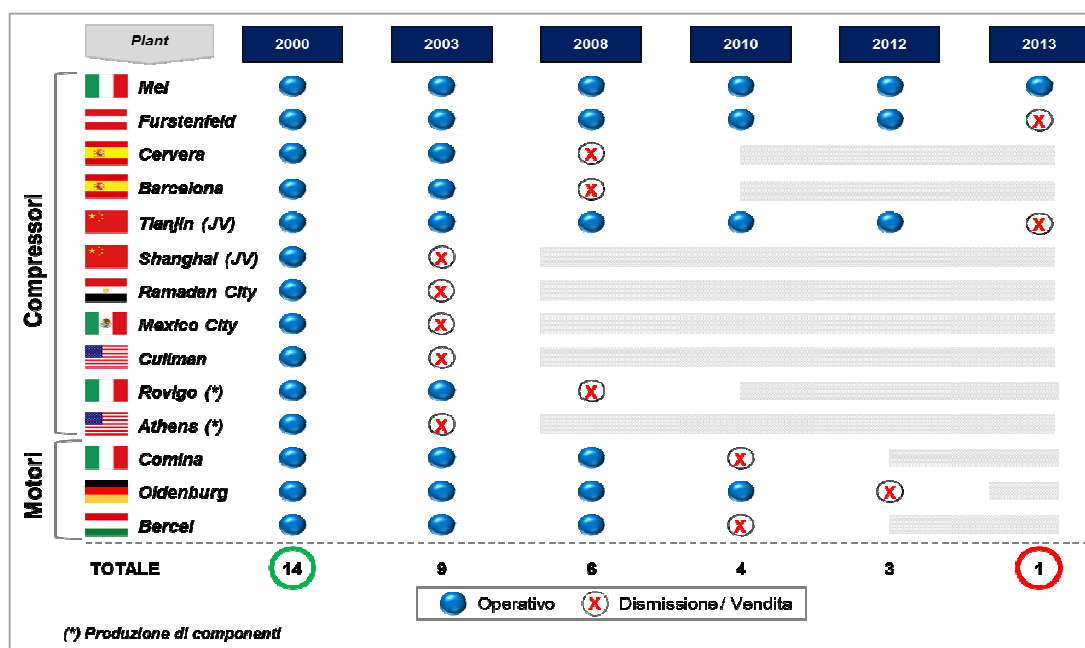
Ma è successivamente all'acquisizione da parte del gruppo svedese Electrolux avvenuta nel 1984 che la Società, attraverso una serie di acquisizioni, rafforza la sua presenza internazionale,

divenendo a tutti gli effetti un gruppo. Nel 2000 vantava nel mondo 9 stabilimenti attivi nella produzione di compressori (oltre ai 3 dedicati alla produzione di motori): Mel in Italia, Barcellona e Cervera in Spagna, Tianjin e Shanghai in Cina, Ramadan City in Egitto, Mexico City in Messico e Cullman in USA, cui si aggiungevano gli stabilimenti di Rovigo e Athens (USA) dedicati alla produzione di componenti (di fatto dei reparti distaccati) per gli impianti rispettivamente di Mel e Cullman.



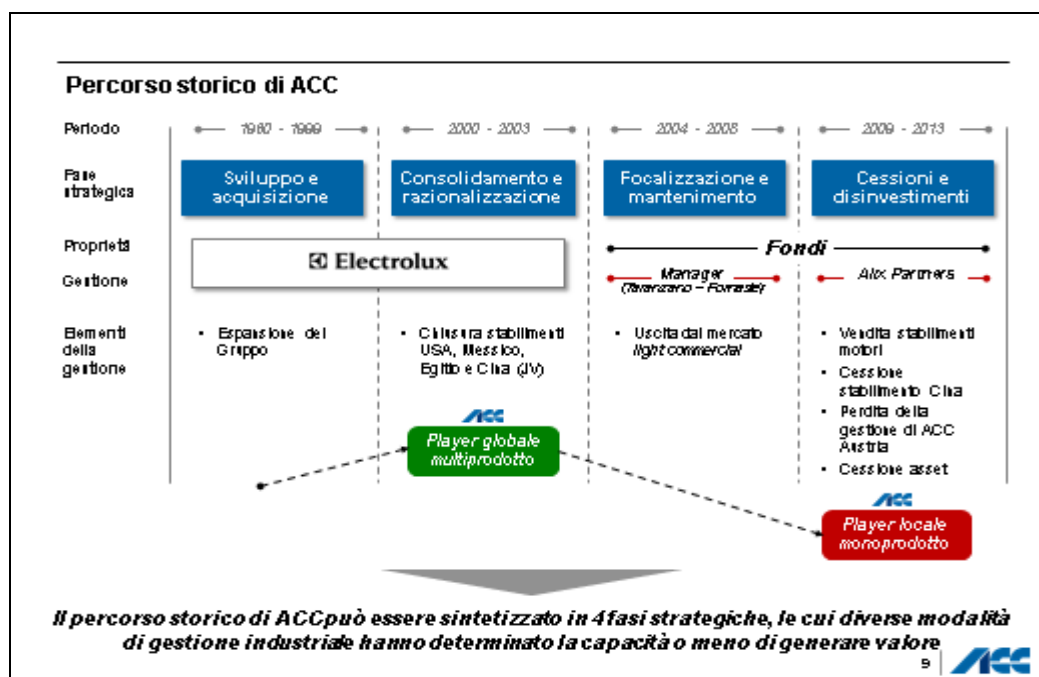
Tra il 2000 e il 2003 Electrolux cede le divisioni di componentistica motori e compressori a fondi di *private-equity*: nasce così un nuovo gruppo, ACC Group, principale produttore indipendente di componentistica a livello mondiale, che manterrà il ruolo di *player* globale multi-prodotto negli anni a venire sino alla prima parte del 2008.

È sul finire del 2008 che, su indicazione degli stessi investitori che avevano manifestato la loro intenzione di voler procedere al disinvestimento della partecipazione detenuta nell'intero Gruppo, viene dato impulso alla campagna di cessioni, la quale nell'arco di un quinquennio porterà al suo rapido e consistente ridimensionamento, determinandone l'involuzione in operatore regionale mono-prodotto.



Da ultimo, la procedura concorsuale che ha interessato la controllata austriaca ACC Austria GmbH, di cui si dirà in prosieguo, ha comportato il trasferimento della sua gestione alla curatela fallimentare e, come effetto, la perdita del connotato di Gruppo.

Qui di seguito è riportata la *chart* che riepiloga il percorso storico di ACC Compressors sopra descritto.



1.4.2. Fatti di rilievo intervenuti nel 2008 - inizio 2009

Il 1° febbraio 2008 ACC Compressors, congiuntamente alla controllante HCH S.p.A., sottoscriveva con un *pool* di banche, con Centrobanca e Unicredit Banca di Impresa in qualità di banche organizzatrici, un contratto di finanziamento a medio lungo termine articolato in tre distinte linee di credito per un ammontare massimo pari a 69 milioni di euro (di seguito “**il Finanziamento**”), successivamente modificato nel 2009 e 2010.

Il Finanziamento fu messo a disposizione delle predette società dal *pool* di banche (i) per sostituire e razionalizzare i finanziamenti di breve medio termine già concessi dal sistema bancario a HCH S.p.A., ma dei quali beneficiava anche ACC Compressors in virtù del contratto di *cash pooling* intercorrente con la capogruppo, (ii) per il soddisfacimento delle generiche esigenze finanziarie del Gruppo nonché (iii) per sopperire alle necessità di investimento dello stesso.

Nel corso del 2008, furono altresì sottoscritti con alcune banche, anche non facenti parte del *pool*, accordi per la concessione di distinte linee di credito a revoca e/o linee di credito a scadenza e/o rapporti di conto corrente (collettivamente le “**Linee di Credito**”), pari a complessivi 24,5 milioni di euro.

In data 4 novembre 2008, a fronte della situazione di tensione finanziaria manifestatasi, il Consiglio di Amministrazione deliberava che la Società si avvallesse della consulenza dell'*advisor* AlixPartners S.r.l., società nota nella gestione di crisi aziendali, alla quale veniva conferito incarico di supportare l'organo amministrativo nella gestione dei pagamenti, nell'analisi attuale e prospettica della situazione patrimoniale e finanziaria della Società, nei rapporti con gli istituti di credito e nella ricerca della più opportuna procedura, giudiziale o stragiudiziale, per la ristrutturazione del debito.

Il 16 dicembre 2008, a seguito delle dimissioni del Presidente e Amministratore Delegato ing. Ermes Fornasier, il *managing partner* di Alixpartners S.r.l., dott. Luca Amedeo Ramella, veniva cooptato nel Consiglio di Amministrazione. Al dott. Ramella veniva attribuita la carica di Presidente con poteri.

Nel 2010 il dott. Ramella assumerà anche la carica di Amministratore Delegato. Per tutto il periodo (16 dicembre 2008 - 28 giugno 2013) Alixpartner presidierà con i propri collaboratori più qualificati, incluso il suo *managing partner*, i ruoli chiave nell'ambito della gestione finanziaria, commerciale e amministrativa della Società.

Nel febbraio 2009 in ACC Compressors e nella controllante HCH S.p.A. veniva condotta un'indagine della Commissione Europea volta a verificare l'ipotesi di cartello fra i produttori di compressori ermetici. Le indagini condotte portavano alla luce comportamenti contrari alle norme

comunitarie, perpetrati nel periodo 2003-2007 da quasi tutti i produttori mondiali di compressori ermetici per frigoriferi (precisamente Danfoss, Whirlpool – Embraco, Matsushita, oltre che HCH - ACC Compressors). Il Gruppo ACC subiva dunque un procedimento di infrazione. Le società, dato che erano nel mezzo delle trattative (con azionisti e ceto bancario) volte al reperimento di nuovi capitali e alla ristrutturazione del debito, per non vanificare i risultati, aderirono alla proposta transattiva formulata dalla Commissione Europea ai sensi dell'art. 10 *bis* del Regolamento CE n. 773/2004 e nel dicembre 2011 venivano condannate in solido a una multa quantificata in 9 milioni di euro.

1.4.3. Principali step della ristrutturazione fino alla dichiarazione di insolvenza

Nel 2009 iniziava per ACC Compressors una fase di ristrutturazione industriale e finanziaria, attuata anche attraverso il progressivo utilizzo dei vari strumenti di tutela previsti dalla Legge Fallimentare italiana. L'insuccesso dei tentativi via via posti in essere da ACC Compressors ha infine portato la Società alla presentazione del ricorso ai sensi della D.lgs. 270/99 per l'ammissione alla attuale Procedura.

Di seguito si elencano, in estrema sintesi, i principali *step* che si sono succeduti tra il 2009 e il 2013, rinviando, per una più completa disamina, alla Relazione predisposta dal Commissario Giudiziale.

Il primo piano attestato ex art. 67 comma 3 lett. (d) della Legge Fallimentare

Per far fronte alla tensione finanziaria che era emersa nell'ultimo trimestre del 2008, la Società congiuntamente con la capogruppo HCH S.p.A. predisponendo, con il supporto degli *advisors* AlixPartners, per quanto riguarda il profilo industriale, e Mediobanca, per quanto riguarda il profilo finanziario, un piano di risanamento dell'esposizione debitoria e di riequilibrio della situazione finanziaria della Società e della Capogruppo (il "**Piano 2009-2012**"), la cui ragionevolezza fu attestata dal dott. Giovanni La Croce ai sensi e per gli effetti dell'art. 67, terzo comma, lettera (d) della Legge Fallimentare con relazione asseverata in data 4 marzo 2009, successivamente integrata in data 8 aprile del 2009.

In esecuzione del Piano 2009-2012, il *management* attuò le seguenti misure e iniziative:

- il 28 gennaio 2009 fu perfezionata da parte di HCH S.p.A. e della controllata ACC Austria GmbH, la cessione del 100% delle azioni della controllata indiretta Appliances Components Companies Spain S.A. alla società Compressor Acquisition Company Limited (già AIAC), con sede nel Regno Unito;

- il 31 marzo 2009 fu dato esecuzione a un piano di razionalizzazione dei rapporti di credito e debito intercorrenti tra le società facenti parte del Gruppo ACC finalizzato alla ripatrimonializzazione di ACC Compressors attraverso (i) la sottoscrizione di specifici accordi di accollo e compensazione dei debiti e crediti e (ii) la rinuncia da parte della controllante HCH S.p.A. dei crediti di *cash pooling*;
- furono avviate trattative con il ceto bancario finalizzate alla ristrutturazione del debito finanziario e erogazione di nuova finanza concluse con la sottoscrizione, in data 21 aprile 2009, dell'accordo di modifica al Finanziamento e degli accordi per la concessione delle Linee di Credito entrambi descritti al paragrafo precedente.

Il secondo piano attestato ex art. 67 comma 3 lett. (d) della Legge Fallimentare

A seguito della cessione della *Business Unit* Motori al gruppo multinazionale giapponese Nidec, perfezionatasi nel gennaio 2010 e alla conseguente focalizzazione del Gruppo ACC sull'unico *business* dei compressori, fu redatto un nuovo piano industriale e finanziario ("**Il Piano Modificato 2010-2013**") la cui ragionevolezza fu attestata dal dott. Giovanni La Croce ai sensi e per gli effetti dell'art. 67, terzo comma, lettera (d) della Legge Fallimentare con relazione asseverata in data 10 dicembre 2009, successivamente integrata in data 21 dicembre del 2009.

Nell'ambito del Piano Modificato 2010-2013 furono poste in essere le seguenti operazioni:

- la sottoscrizione in data 26 gennaio 2010 di un secondo accordo di modifica al Finanziamento e dell' accordo per il mantenimento delle Linee di Credito;
- la cessione nel mese di aprile 2010 della partecipazione detenuta da ACC Compressors nella *Joint Venture* cinese Zanussi Elettromeccanica Tianjin Compressors Co. Ltd alla controllata austriaca ACC Austria GmbH, con successiva patrimonializzazione di quest'ultima mediante parziale rinuncia da parte della stessa ACC Compressors del credito per il corrispettivo della cessione.

Il piano industriale 2011-2015

Il 23 marzo 2011 veniva redatto il nuovo Piano Industriale e finanziario 2011-2015 che recepiva gli effetti dell'accordo per il rafforzamento patrimoniale e la ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo ACC sottoscritto con il pool di banche il 28 luglio/2 agosto (di seguito "**Accordo di Term Sheet**"). Per espressa richiesta degli istituti finanziari il piano veniva sottoposto a una *independent business review* da parte della società di consulenza McKinsey.

L'accordo di *Term Sheet* prevedeva (i) il rafforzamento patrimoniale di ACC Compressors con un aumento di capitale (20 milioni di euro) offerto in opzione ai soci della controllante HCH S.p.A.; (b) la ristrutturazione del debito della controllante HCH S.p.A.; (c) la conferma delle Linee di Credito. L'Accordo di *Term Sheet* fu altresì condiviso con un investitore di primario *standing* correlato al Gruppo (FA Capital S.p.A.) che manifestò, con una specifica lettera di adesione, la sua disponibilità a procedere all'integrale copertura dell'aumento di capitale ivi previsto.

Nei mesi successivi si svolsero molteplici riunioni tra i rappresentanti delle società, le banche finanziatrici e FA Capital S.p.A. per meglio definire gli aspetti dell'operazione di ristrutturazione e ricapitalizzazione sopradescritta, ma sul finire del 2011 il terzo investitore FA Capital S.p.A. comunicava la disponibilità a sottoscrivere l'aumento di capitale anziché integralmente solo per un importo coerente con la propria quota di partecipazione in HCH S.p.A., ponendosi così in palese contrasto con quanto negoziato e espressamente previsto nel *Term Sheet*.

In tale contesto ACC Compressors e HCH S.p.A. decisero di avviare un progetto di dismissione che prendeva in considerazione sia la cessione dell'intero Gruppo ACC, sia, in alternativa, la cessione della sola *business unit* relativa ai compressori, con conseguente messa in liquidazione di HCH S.p.A. e in ogni caso con rinegoziazione dell'indebitamento di quest'ultima (c.d. processo di *M&A* di cui si dirà meglio in prosieguo), dando mandato a due banche d'affari di primario *standing* (Lazard e Harris Williams) a individuare e selezionare potenziali terzi investitori.

Il conferimento del ramo di azienda HCH S.p.A. in ACC Compressors.

Nell'ambito dell'operazione descritta nell'Accordo di *Term Sheet*, era prevista l'attuazione di un progetto di riorganizzazione del gruppo volto a far diventare la controllante HCH S.p.A. una mera *holding* e a trasferire alla società ACC Compressors, destinata a diventare la *holding* operativa, tutti i cespiti e le residue attività, al netto delle passività, mediante un conferimento di ramo d'azienda.

In esecuzione di quanto sopra descritto l'Assemblea di ACC Compressors del 22 dicembre 2011 deliberò il conferimento in conto futuro aumento di capitale da parte del socio HCH S.p.A., da liberarsi mediante conferimento in natura da parte dello stesso, dell'unica azienda di proprietà sociale avente a oggetto la gestione strategica, direzione operativa, finanziaria e controllo connessa con la produzione e commercializzazione su scala mondiale di compressori per frigoriferi a marchio ACC (c.d. ramo d'azienda *holding*). L'atto di conferimento fu sottoscritto in pari data con atto a rogito del Notaio Giuseppe Calafiori di Milano.

Tra i cespiti trasferiti alla Società vi erano: il marchio "ACC", il cui valore di 27 milioni di euro fu accertato con apposita perizia del prof. Maurizio Dallochio; gli investimenti sostenuti per

l'implementazione del sistema ERP di Oracle (3,3 milioni di euro); il fabbricato sito in Oldenburg (4,2 milioni di euro); e la quota di partecipazione minoritaria in ACC Austria GmbH per il valore di 10,6 milioni di euro, evidenziato da apposita perizia redatta dalla società tedesca BDO.

Il conferimento consentì la copertura integrale delle perdite maturate dalla Società al 30 settembre 2011 e le maturande fino alla fine dell'esercizio 2011.

Il processo di M&A

Con riferimento al processo di dismissione dell'intero Gruppo ACC nel dicembre 2011 venivano avviate trattative in via esclusiva con un gruppo multinazionale quotato cinese, che aveva manifestato, con lettera del 20 dicembre 2011, il proprio interesse all'acquisto dell'intero Gruppo. Nel mese di maggio 2012 si interrompeva la trattativa e cessavano i contatti con il gruppo cinese.

La Società e la sua controllante decidevano con l'ausilio di primari *advisor* finanziari, individuati d'intesa con gli azionisti e le banche finanziatrici, di avviare un processo di asta competitiva finalizzato alla cessione della sola *business unit* dei compressori.

Alla fase finale dell'articolato processo di vendita, nel settembre 2012, partecipavano un investitore finanziario attivo nel settore dei compressori e un operatore industriale. Quest'ultimo manifestava l'interesse ad acquistare esclusivamente gli asset della controllata ACC Austria GmbH, ma non presentava alcuna offerta vincolante. L'investitore finanziario presentava un'offerta formale avente a oggetto: l'acquisto del 100% delle azioni di ACC Compressors e della controllata austriaca al prezzo simbolico di 1 euro (risultava pertanto esclusa dal perimetro dell'offerta la *Joint Venture* cinese), un aumento di capitale di importo significativo nella Società, nonché un importante intervento sull'indebitamento, finanziario e non, di ACC Compressors e ACC Austria GmbH. Nei successivi contatti con tale investitore si registrava un disallineamento di posizioni su alcuni punti della sua offerta inerenti in particolare l'aumento di capitale e le manovre di alleggerimento sull'indebitamento finanziario attese da quest'ultimo.

La Società, dopo aver vagliato nel dettaglio e accuratamente la fattibilità delle richieste dell'investitore senza tuttavia riuscire a trovare un punto di incontro idoneo a poter finalizzare la cessione delle società, decise di proseguire il processo di M&A avviando i seguenti passaggi tra la fine del mese di novembre 2012 e il mese di dicembre 2012: (i) per le società italiane e austriaca si decideva di ricorrere alla procedura concorsuale più opportuna, come si dirà meglio nel paragrafo che segue, al fine di completare in modo ordinato il processo di cessione all'investitore finanziario che aveva formulato l'offerta di cui sopra o ad altre controparti che da ultimo si erano interessate al Gruppo ACC; (ii) per la controllata cinese, risultata esclusa dal perimetro di qualsiasi offerta ricevuta dai potenziali investitori, fu dato incarico a un *advisor* locale di curare un

percorso ex-novo di M&A, autonomo e indipendente, supportato anche dalla banca locale finanziatrice della società.

La procedura di concordato preventivo ex art. 161, sesto comma Legge Fallimentare (di seguito il "Concordato Preventivo con Riserva")

In data 5 dicembre 2012, le società HCH e ACC Compressors presentavano al Tribunale di Pordenone un ricorso chiedendo di essere ammesse alla procedura di Concordato Preventivo con Riserva. Con decreto in data 7 dicembre 2012 il Tribunale di Pordenone concedeva termine fino al 6 aprile 2013, successivamente prorogato al 6 giugno 2013, per la presentazione della definitiva proposta concordataria, del piano e della documentazione di cui all'art. 161, primo e secondo comma Legge Fallimentare. Successivamente, in data 5 giugno 2013, non essendo maturate le condizioni per formulare una proposta concordataria entrambe le società depositavano innanzi il medesimo Tribunale un'istanza di desistenza dalla domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo di cui al ricorso sopramenzionato.

La procedura concorsuale austriaca

In data 20 dicembre 2012 il Tribunale di Graz ammetteva la controllata ACC Austria GmbH alla procedura concorsuale austriaca denominata "*Sanierungsverfahren mit Eigenverwaltung*" (di seguito la "**Procedura Austriaca**"), successivamente volontariamente convertita in data 6 febbraio 2013 nella procedura "*Sanierungsverfahren ohne Eigenverwaltung*" determinando la perdita della gestione della società la quale fu affidata di conseguenza al commissario avv. Mario Kapp.

Il 17 aprile 2013 si teneva avanti il Tribunale di Graz l'adunanza dei creditori. Il piano proposto da ACC Austria GmbH e dai fornitori investitori raggiungeva la maggioranza dei crediti (favorevoli crediti per 34 milioni di euro, contrari crediti per 19 milioni di euro), ma non quella "per teste". In virtù di tale risultato, veniva fissata per il 24 aprile 2013 una nuova adunanza dei creditori per una seconda votazione, ma prima di detta data e, precisamente, il 19 aprile 2013, l'ente rappresentante dei lavoratori (che esprimeva il voto della maggioranza dei creditori rilevanti ai fini del "voto per teste") comunicò che anche in tale seconda adunanza avrebbe votato contro il piano proposto da ACC Austria GmbH e dai potenziali investitori, ritenendolo non soddisfacente. Alla luce di tale comunicazione e dell'impossibilità che il piano predisposto dalla Società e dagli investitori potesse essere approvato, questi ultimi preferivano rinunciare a chiedere una seconda votazione e la procedura proseguiva così con la cessione al *competitor* Secop degli asset di ACC

Austria GmbH, ora al vaglio della Comunità Europea, determinando la definitiva "uscita" del *business* ACC Austria GmbH dal perimetro del Gruppo ACC.

Il ricorso per l'ammissione alla Procedura

In data 11 giugno 2013 ACC Compressors depositava, avanti il Tribunale di Pordenone, sezione fallimentare il ricorso per l'ammissione all'odierna Procedura. E' seguita, come noto e sopra riportato, la sentenza dichiarativa di insolvenza depositata in data 28 giugno 2013 e il decreto di ammissione alla Procedura depositato in data 27 agosto 2013.

1.5. Sintesi della Relazione sulle cause di insolvenza e sulla valutazione delle prospettive di recupero

1.5.1. Cause dell'insolvenza

Sulla base dei dati e delle informazioni a disposizione dell'analisi contenuta nella Relazione del 26 luglio 2013 cui si fa rinvio, le principali cause dell'insolvenza di ACC Compressors, così come individuate dal Commissario Giudiziale, possono dirsi riconducibili sia a fattori esogeni rispetto all'impresa che a fattori endogeni che nel loro sovrapporsi hanno determinato il declino industriale ed economico-finanziario dell'azienda.

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

- la contrazione della domanda di elettrodomestici in Europa
- l'incremento della pressione competitiva
- la regressione a *commodity* del compressore

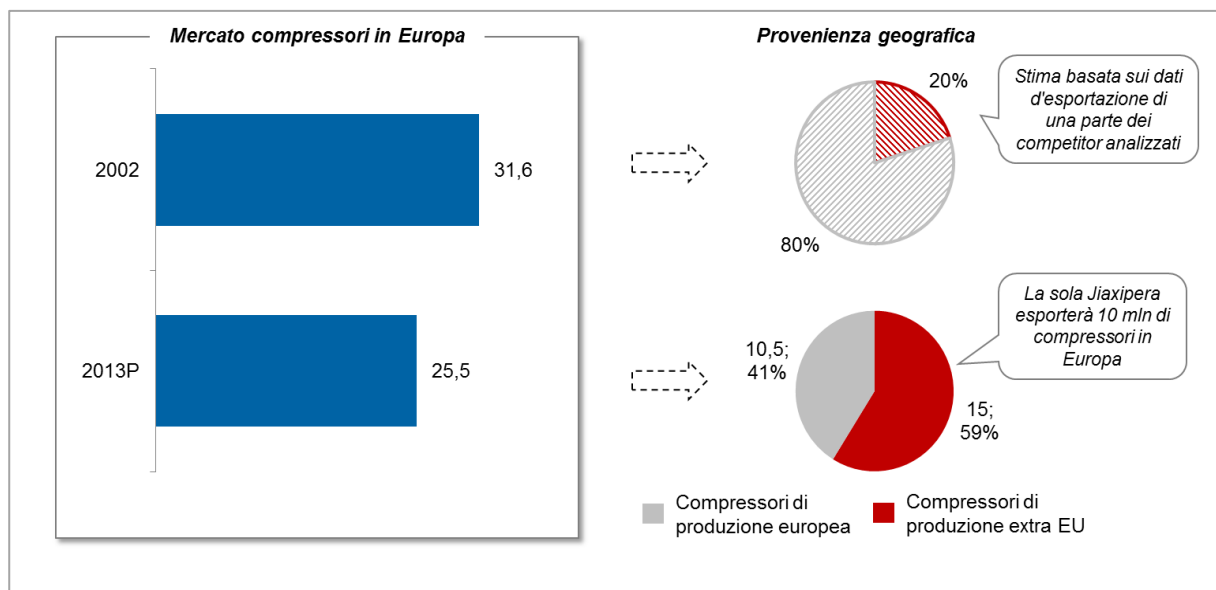
L'insieme dei fattori esterni ha determinato la riduzione del mercato "aggredibile" e l'aumento della pressione competitiva che si è tradotto in una spinta verso il basso dei margini.

In particolare, alla base del mutamento del contesto all'interno del quale ACC Compressors opera possono essere individuate le seguenti dinamiche, che fungono anche da chiavi interpretative del mercato:

- la produzione di sistemi di refrigerazione, e in particolare di frigoriferi, è andata progressivamente concentrandosi prima in Europa Orientale e successivamente nei Paesi Asiatici, sia per effetto dell'avanzare dei nuovi *player* "orientali" (es. Arcelik, Vestel, Samsung, LG, Haier) sia per le scelte di alcuni OEM occidentali, come Electrolux,

Whirlpool, Indesit, tuttora orientati alla delocalizzazione verso paesi *low cost*; tale circostanza ha determinato una contrazione della capacità produttiva di frigoriferi in Europa e, conseguentemente, la riduzione dei potenziali “sbocchi” di mercato per i produttori europei di compressori e un maggiore potere contrattuale da parte degli OEM;

- il mercato dei frigoriferi appare sempre più dominato da OEM verticalmente integrati, che producono anche il compressore al loro interno (es. Samsung, LG) o all'interno del gruppo cui appartengono (es. Whirlpool) e che hanno fatto di tale scelta strategica uno dei loro vantaggi competitivi, con la conseguente riduzione della parte “aggredibile” del mercato per i produttori indipendenti di compressori;
- lo scenario competitivo europeo si è progressivamente infoltito per il dilagare dei produttori asiatici di compressori, che hanno conquistato notevoli volumi di mercato mediante aggressive politiche di prezzo e, soprattutto recentemente, attraverso lo sviluppo della qualità del prodotto (Jiaxipera, per esempio, negli ultimi due anni ha raddoppiato i volumi di compressori venduti in Europa, raggiungendo i 10 milioni di pezzi);
- il compressore, rispetto al prodotto finito frigorifero, sta sempre più diventando una *commodity* (di fatto si riduce il suo valore aggiunto), per un duplice motivo:
 - o i produttori di frigoriferi tendono oggi a differenziarsi più per il *design* e l'innovatività tecnologica (es. display LCD, sistemi di gestione interfacciati con i tablet) che per l'efficienza energetica (raggiunta ormai da tutti i produttori, che tuttavia necessitano, per le loro politiche commerciali, di un prodotto di punta ad alta efficienza) e la durata nel tempo;
 - o la ricerca tecnologica degli OEM punta a recuperare efficienza non solo attraverso l'ottimizzazione delle prestazioni del compressore, ma anche mediante l'evoluzione di altri componenti (es. pannelli, schiumaggi interni).



Come detto, accanto all'evoluzione del mercato e al crescere della pressione competitiva, l'attuale situazione di crisi è stata determinata anche da una serie di fattori interni ad ACC Compressors che possono essere ricondotti a una gestione manageriale inappropriata, caratterizzata da:

- scelte strategiche guidate da una logica di breve periodo a trazione finanziaria;
- de-patrimonializzazione degli asset aziendali;
- utilizzo inefficace di risorse e fattori.

Di seguito sono riportate le principali scelte strategiche che hanno contribuito a determinare lo stato di crisi attuale:

- il mancato mantenimento della gestione della società ACC Austria GmbH per effetto della procedura concorsuale di diritto austriaco radicata innanzi al Tribunale di Graz, di cui si è detto in precedenza, ha notevolmente ridotto la competitività di ACC Compressors, in quanto:
 - o ha fatto venir meno il beneficio di operare come Gruppo, che da un lato assicurava agli OEM una capacità produttiva rilevante (nel 2012 ACC Compressors e ACC Austria GmbH hanno complessivamente prodotto circa 8,5 mln di compressori) e una flessibilità sia operativa sia logistica, e dall'altro garantiva le economie di scala necessarie a sostenere gli investimenti per lo sviluppo del prodotto;

- o ha, di fatto, reso irreversibile il trasferimento del *know how* di ACC Compressors, in termini di disegni, marchi e sistemi informativi, e la sua esperienza nella mani di un diretto *competitor* dimensionalmente più robusto;
- o ha privato ACC Compressors di funzioni e strumenti significativi per lo sviluppo del prodotto e la sostenibilità del *business*, quali la progettazione, il marketing strategico e i database di prodotto, non più disponibili a livello di Gruppo in quanto previamente traslati in Austria senza un razionale strategico-organizzativo;
- l'abbandono della produzione della piattaforma Q, senza farlo coincidere con il lancio di un nuovo prodotto (o l'evoluzione dello stesso verso modelli commerciali) ha impedito, per effetto del maggior peso dei costi fissi, il raggiungimento del *break-even point* e ha determinato l'insorgere di gravi eccedenze occupazionali;
- la cessione, dopo gli ingenti investimenti effettuati per razionalizzare la complessiva struttura dei costi del Gruppo (es. spostamento dell'impianto produttivo in altro sito), della *Joint Venture* cinese di Tianjin, ha comportato la retrocessione di ACC da *player* globale multiprodotto a *player* regionale monoprodotto.

Per quanto riguarda gli asset occorre sottolineare che:

- il trasferimento a suo tempo deciso del dipartimento Ricerca e Sviluppo all'interno di ACC Austria GmbH, dove mancava una radicata competenza distintiva, ha impoverito il *know how* (rallentando l'evoluzione del prodotto con conseguente diminuzione dell'*appeal* commerciale) e privato l'Italia della proprietà brevettuale delle soluzioni più recenti;
- la vendita dello stabilimento produttivo sito in Mel a una società immobiliare e la successiva locazione da parte di quest'ultima hanno privato ACC Compressors di un'adeguata dotazione patrimoniale, privilegiando una logica di cassa di brevissimo periodo, alimentando la spesa corrente con la dismissione di investimenti e peggiorando la marginalità industriale.

Infine, anche alcune operazioni ordinarie e scelte di investimento appaiono quantomeno discutibili, in particolare:

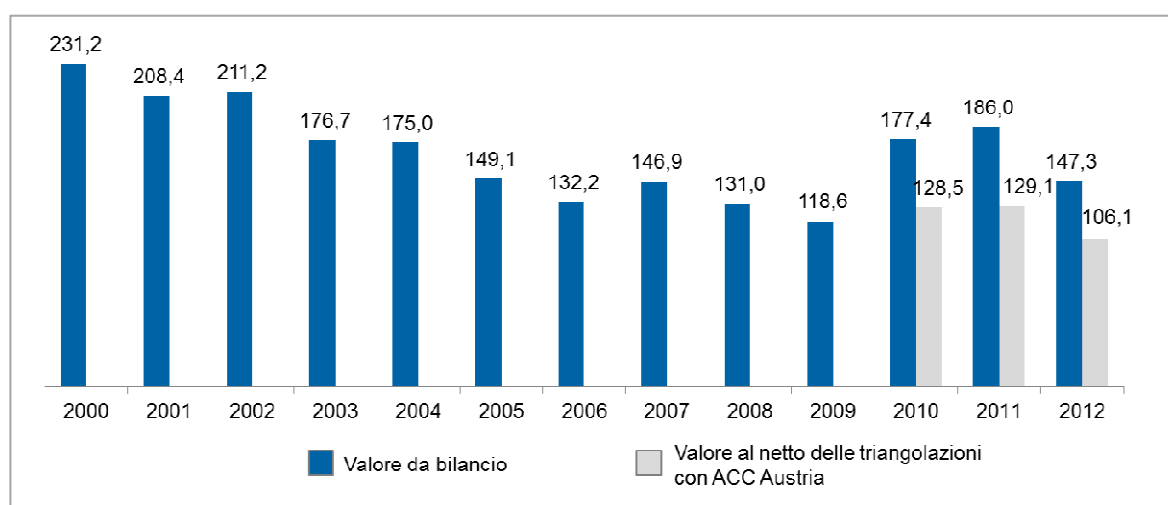
- il contratto stipulato con ZTA S.p.A. per la fornitura di lamierini e rotor, contestualmente alla cessione a quest'ultima del ramo d'azienda di Rovigo, contiene condizioni oggi non sostenibili, con una penale, per ogni rotore non acquistato al di sotto del quantitativo soglia, paragonabile al prezzo standard del pezzo;

- l'acquisto di una nuova linea per l'assemblaggio del compressore Lambda prodotto in Cina, ma mai installata presso lo stabilimento di Tianjin, ha determinato costi in eccesso per ACC Compressors che ha dovuto accollarsi gli oneri dell'investimento;
- l'onere sostenuto per l'investimento nel nuovo sistema informativo di Gruppo (pari a circa 19 milioni di euro) e quello relativo alla consulenza di Alix Partners (pari a circa 11,7 milioni di euro nel periodo 2008-2012) appaiono meritevoli di un approfondimento.

Per comprendere appieno e nel dettaglio tutti gli elementi alla base di un tale declino, sono stati altresì individuati gli aspetti economico-finanziari che, per gran parte derivanti dai fattori esterni e interni sopra citati, hanno determinato nel loro complesso lo stato di crisi e di insolvenza in cui oggi si trova la Società.

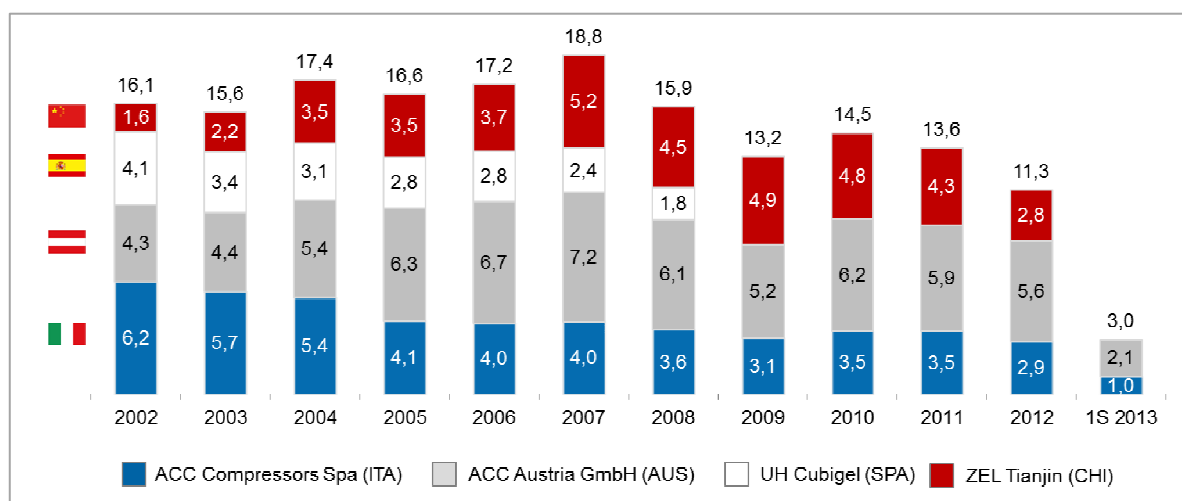
Gli andamenti economici e finanziari della Società certificano in maniera oggettiva il declino competitivo che per ACC Compressors è incominciato dalla metà degli Anni 2000.

Di seguito viene riportato il grafico relativo al Valore della Produzione (milioni di euro) di ACC Compressors 2000-2012. Gli anni 2010-2012 sono rappresentati anche senza tenere conto delle triangolazioni effettuate con ACC Austria GmbH.



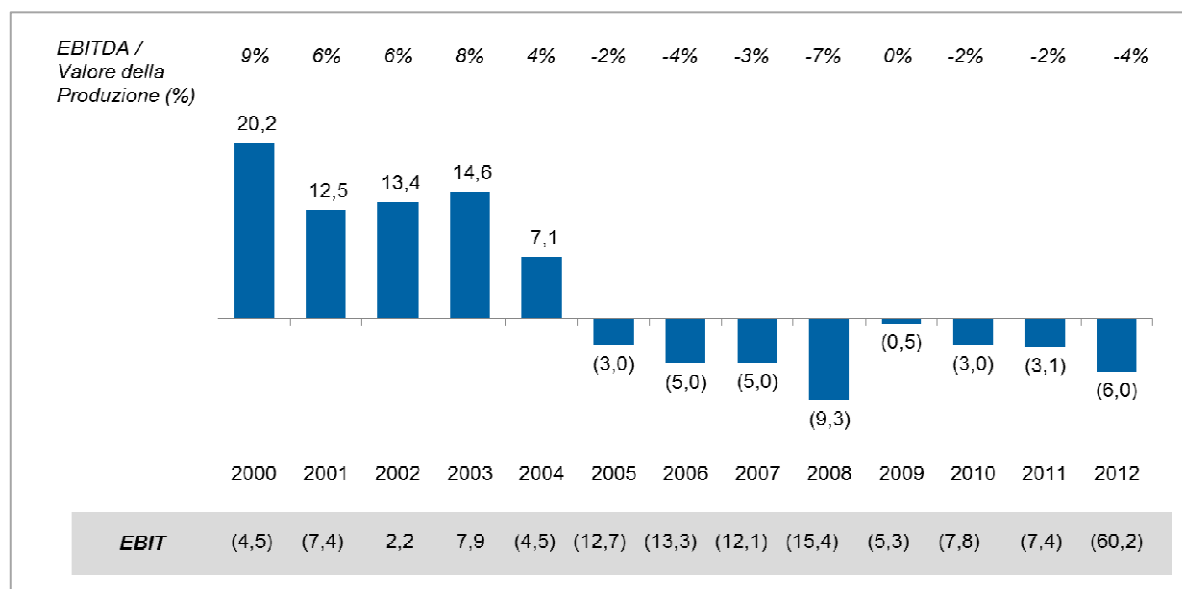
Nel periodo 2000-2012, il calo del valore della produzione risulta costante, pari a un tasso di decrescita annuale composto del 4%. Gli ultimi tre anni di bilancio presentano un marcato incremento del valore della produzione in parte dovuto alle vendite in triangolazione effettuate con la società controllata ACC Austria GmbH.

Di seguito viene riportato il grafico relativo ai volumi (milioni) del Gruppo ACC suddivisi per stabilimento 2002-1s2013.



La decrescita del valore della produzione è strettamente correlata al calo dei volumi nel tempo di ACC Compressors, unica società del Gruppo ad aver dimezzato in 10 anni i suoi volumi di vendita.

Di seguito viene riportato il grafico relativo all'EBITDA (in milioni di euro e in percentuale sul VdP) e l'EBIT di ACC Compressors 2000-2012.



Nel 2000 il management Electrolux ha avviato un profondo programma di risanamento, denominato Piano Centurion, che è stato completato nel 2002 con notevoli impatti positivi dal punto di vista sia industriale sia economico, come testimoniato dall'andamento dell'EBITDA in quel periodo, che cresce fino al 2003 (pari a 14,6 milioni di euro), per poi diventare negativo dal

2005 (-3,0 milioni). Anche l'EBIT, dopo aver raggiunto il suo apice nel 2003 (7,9 milioni di euro) torna a essere negativo nel 2004 (-4,5 milioni), primo anno di gestione post-Electrolux.

Anche l'andamento negativo di EBITDA e EBIT riflette il calo del valore della produzione, non adeguatamente compensato da una diminuzione dei costi.

Di seguito è riportato il grafico relativo all'incidenza della produzione italiana e austriaca 2002-2012.

II

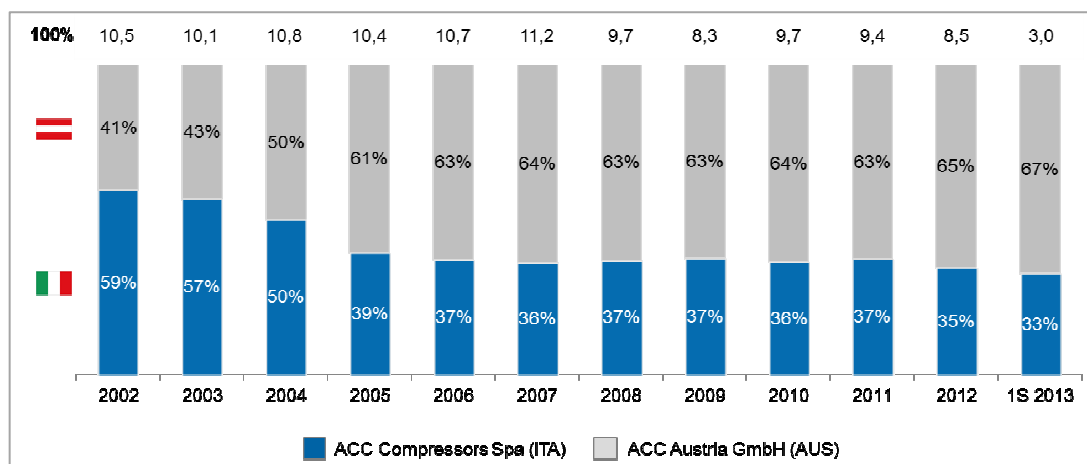
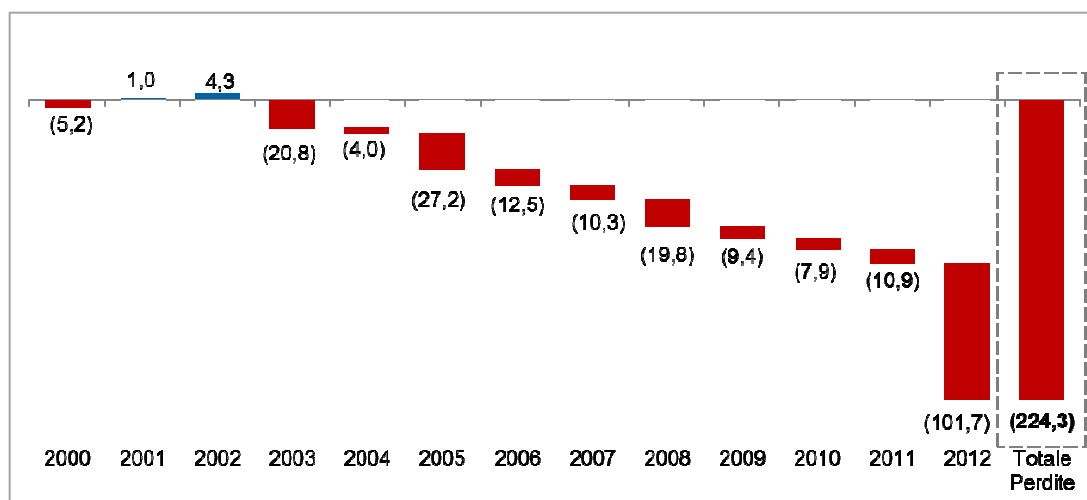


grafico esprime chiaramente come il primo anno negativo dell'EBITDA di ACC Compressors (2005) è da correlare alla riduzione del peso della produzione dello stabilimento italiano rispetto a quello austriaco che per la prima volta risulta essere inferiore al 50% (precisamente pari al 39%) sul totale della produzione complessiva dei due *plant*.

Di seguito viene riportato il grafico relativo all'Utile / Perdita d'esercizio (milioni di euro) di ACC Compressors nel periodo 2000-2012.



Dal 2000 al 2012, ACC Compressors ha accumulato 224,2 milioni di euro di perdite, di cui circa 102 milioni nel solo 2012. Gli unici bilanci chiusi con in attivo sono stati quelli del biennio 2001-2002, coincidenti con il Piano Centurion sviluppato da Electrolux.

Di seguito viene riportata la tabella relativa ai principali indici di bilancio (milioni di euro) di ACC Compressors 2009-2012.

	2009	2010	2011	2012
Principali indici di bilancio				
Risultato d'esercizio	(9,4)	(7,9)	(10,9)	(101,5)
Patrimonio Netto	7,4	2,5	2,0	(99,7)
ROE	-128%	-311%	-548%	n.a.
EBIT (Margine Operativo Netto)	(5,3)	(7,8)	(7,4)	(60,2)
Capitale Investito Netto	38,3	34,4	58,4	(44,4)
ROI	-14%	-23%	-13%	n.a.
EBIT (Margine Operativo Netto)	(5,3)	(7,8)	(7,4)	(60,2)
Ricavi delle vendite	114,6	173,5	182,9	142,7
ROS	-5%	-4%	-4%	-42%
D (Posizione Finanziaria Netta)	30,9	31,9	56,4	55,3
E (Patrimonio Netto)	7,4	2,5	2,0	(99,7)
Indice indebitamento	81%	93%	97%	n.a.

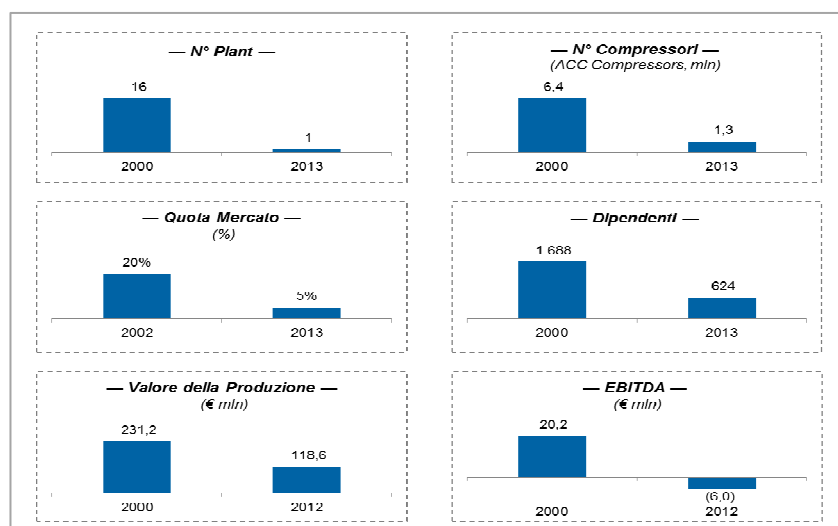
Analizzando i principali indici di bilancio di ACC Compressors, emerge chiaramente la precaria situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

- **ROE (Return on Equity):** il ROE è l'indice di redditività del capitale proprio e è calcolato come rapporto tra Utile e Patrimonio Netto. Il suo valore negativo evidenzia che la Società non ha mai chiuso un bilancio in utile negli anni analizzati. La negatività del Patrimonio Netto nel 2012 (generata dall'elevata perdita dell'anno) rende non applicabile il calcolo dell'indice;
- **ROI (Return on Investment):** il ROI è l'indice che sintetizza la capacità di generare reddito mediante la trasformazione del capitale investito aziendale, e è calcolato come rapporto tra l'EBIT e il Capitale Investito Netto. Il suo valore negativo è da attribuire alla persistente negatività dell'EBIT societario. Nel 2012, il netto deterioramento del capitale immobilizzato che passa da 97 milioni di euro nel 2011 a 8 milioni nel 2012, genera un CIN negativo che pertanto rende non calcolabile il ROI;
- **ROS (Return on Sales):** il ROS è l'indice che rappresenta la redditività operativa (derivante cioè dalla gestione caratteristica dell'impresa) delle vendite, e è calcolato come

rapporto tra EBIT e Ricavi. Il suo valore negativo per tutti i quattro anni analizzati certifica la mancanza di redditività di ACC Compressors;

- **Indice di indebitamento:** l'indice di indebitamento rappresenta il rapporto esistente fra capitale di terzi (D) e la somma tra il capitale di terzi (D) e il capitale proprio (E). L'alto valore percentuale espresso, evidenzia come la quasi totalità dei capitali aziendali sono rappresentati da capitali terzi, a fronte di un capitale proprio praticamente irrilevante. La negatività del Patrimonio Netto nel 2012 (generata dall'elevata perdita dell'anno) rende non applicabile il calcolo dell'indice.

Di seguito vengono riepilogati i principali dati operativi e economici di ACC Compressors negli ultimi anni.



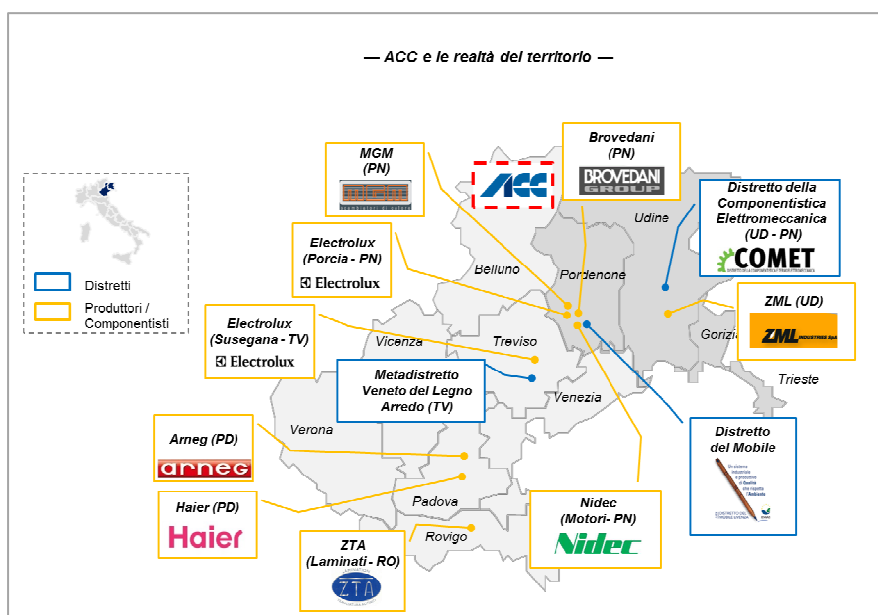
1.5.2. Valutazione delle prospettive espresse nella Relazione in merito al recupero delle attività imprenditoriali

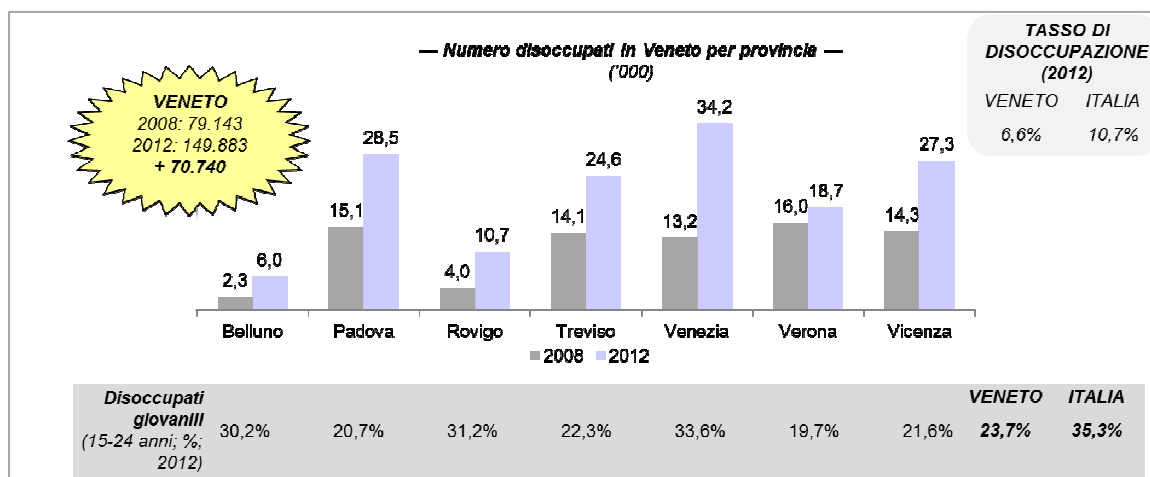
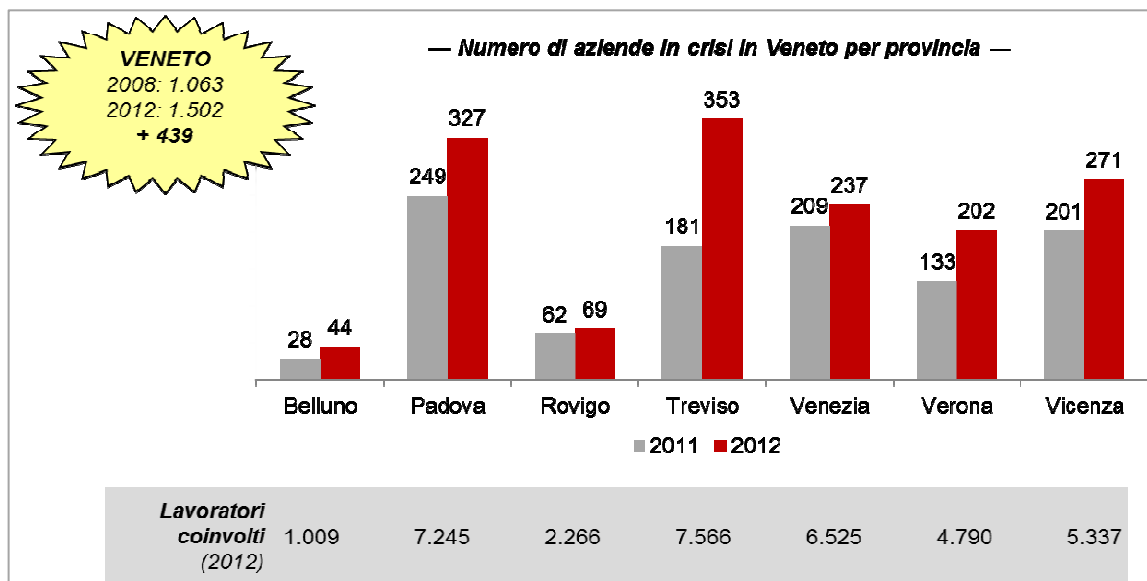
Nella Relazione viene espressa la valutazione in merito all'esistenza di eventuali prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali di ACC Compressors.

Il convincimento della concreta possibilità di risanamento della Società si basa su una serie di considerazioni che possono sintetizzarsi come segue:

- il prodotto di ACC Compressors è ancora uno dei migliori sul mercato e vanta una buona gamma; la capacità di realizzare compressori a velocità variabile (VSD) costituisce inoltre un vantaggio competitivo (specie nei confronti di ACC Austria GmbH);

- il posizionamento di ACC Compressors è buono sia a livello commerciale (vendite nel segmento alto presso tutti i maggiori OEM in Europa, competenza e affidabilità riconosciute) sia a livello geografico (baricentro produttivo europeo dei frigoriferi);
- il livello di efficienza dello stabilimento e, più in generale, della Società può consentire di coprire i costi fissi in corrispondenza di volumi che appaiono commercialmente sostenibili, in presenza di opportune azioni di limitazione dei costi e ottimizzazione organizzativa;
- l'orientamento al risanamento di ACC Compressors, oltre a basarsi sui razionali sopra descritti, risponde alla necessità di salvaguardia occupazionale e alla logica di protezione del sistema integrato di fornitura locale e, più in generale, del tessuto produttivo regionale;
- il risanamento di ACC Compressors, oltre a dare una prospettiva occupazionale ai dipendenti (più di 600), consentirebbe di evitare l'impatto negativo della chiusura dello stabilimento di Mel sull'indotto locale (circa 2.500 persone del territorio) che, specie in un periodo di forte crisi economica come quello attuale, potrebbe minare l'assetto occupazionale e sociale di Belluno e delle province limitrofe;
- ACC Compressors è inoltre localizzata, sia geograficamente sia industrialmente, all'interno di una "filiera integrata della cucina", che coinvolge altri componentisti (es. Distretto della meccanica COMET), produttori di elettrodomestici (es. Electrolux, Haier) e produttori di cucine (Distretti del mobile di Pordenone e Treviso). All'interno di un sistema così complesso, all'interno del quale i soggetti sono fortemente interdipendenti, l'indebolimento, o peggio ancora il venir meno, di uno degli anelli della catena avrebbe conseguenze drammatiche sulla competitività di tutta la filiera, mettendo in crisi gran parte del tessuto produttivo locale, come evidenziato dalle tre rappresentazioni che seguono.





Ritenuto che la situazione economico-finanziaria della Società è davvero critica, anche per effetto di una gestione che è stata orientata soprattutto alla gestione finanziaria di breve piuttosto che allo sviluppo del *business* e alla sostenibilità strategica e industriale di medio termine, il Commissario Giudiziale rileva altresì nella sua analisi che tale criticità è attenuata dall'esistenza dei principali "fondamentali" del *business*: un buon prodotto, una buona reputazione presso i clienti, una struttura industriale efficiente e flessibile, un posizionamento strategico come alternativa ai produttori cinesi. Valori questi la cui salvaguardia è un atto doveroso e che può essere attuata attraverso un programma integrato basato su quattro assi di intervento:

- forte pressione sui clienti per difendere la strategicità del supporto ad ACC Compressors, come *player* europeo di qualità, e per recuperare la massa critica su cui fondare il suo consolidamento;

- severe e efficaci azioni di razionalizzazione dei costi interni, così da raggiungere parametri fisiologici di gestione;
- riattivazione degli investimenti in Ricerca & Sviluppo per rispondere ai nuovi bisogni di mercato e per riprendere il ruolo di leader tecnologico perso negli ultimi anni;
- individuare il migliore modello strategico di medio termine tra l'integrazione verticale con un OEM per sviluppare un sistema omogeneo di prodotto e l'integrazione orizzontale con un produttore di compressori per favorire la nascita di un nuovo *player* globale.

1.6. Fatti di rilievo intervenuti dopo il deposito della Relazione e rendicontazione.

Manifestazioni di interesse

1.6.1. Fatti di rilievo successivi al deposito della Relazione

A causa di una gestione distorta dalla trazione delle dinamiche finanziarie di breve termine e disattenta alle autentiche questioni industriali di posizionamento del prodotto e di efficienza del processo da parte della proprietà e del *management* sua espressione, con i conseguenti drammatici errori di grammatica manageriale nella conduzione del *business*, ACC Compressors aveva disperso tutto il patrimonio della sua *reputation* e della sua *reliability* sui mercati internazionali. Tale condizione era poi stata ulteriormente aggravata dal fatto che l'insolvenza manifestatasi sin da dicembre 2012 aveva generato in primavera il brusco abbandono di ACC Compressors da parte dei maggiori clienti, irritati oltretutto da alcune condotte particolarmente spregiudicate (quali la richiesta di finanziamenti ai clienti, senza restituzione del debito), determinando di fatto l'azzeramento di tutti gli ordini di produzione. Infine, la gravità del coinvolgimento finanziario del sistema integrato della fornitura di materie prime e di componentistica intermedia nell'insolvenza aveva creato una situazione di forte precarietà nell'accesso alla *supply chain* nel caso di una ripartenza.

Malgrado ciò, nel corso della Procedura, e dunque per effetto di una cesura gestionale netta e evidente tra la "vecchia" e la "nuova" gestione, l'azienda ha evidenziato di possedere ancora una propria vitalità in termini di proposizione di tecnologia-prodotto-servizio e ha cominciato a reagire positivamente agli stimoli di un mercato della refrigerazione domestica europea ancora interessato al rapporto strategico con un fornitore indipendente qualificato e flessibile come ACC Compressors, forte di competenze inaccessibili ai fornitori cinesi che avevano svolto un ruolo "sucedaneo" dopo la sua crisi.

Il Commissario, prima nella sua veste di Commissario Giudiziale e successivamente in quella di Commissario Straordinario, si è subito attivato per promuovere la prosecuzione delle attività aziendali attuando, altresì, una serie di interventi finalizzati ad arginare alcune problematiche particolarmente urgenti. Si precisa in proposito che la gestione della Società è stata affidata allo scrivente sin dal 27 giugno 2013, con la sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza della Società emessa dal Tribunale di Pordenone.

Tali attività possono essere suddivise in attività tese a: (a) garantire l'efficacia organizzativa della gestione; (b) ricostruire i rapporti con gli *stakeholder* (clienti, fornitori, ceto bancario, istituzioni e dipendenti); (c) ridurre dei costi e al mantenimento del patrimonio R&D; (d) governare gli effetti della separazione da ACC Austria GmbH.

Di ciascuna tipologia delle attività svolte si dà qui brevemente conto.

Organizzazione

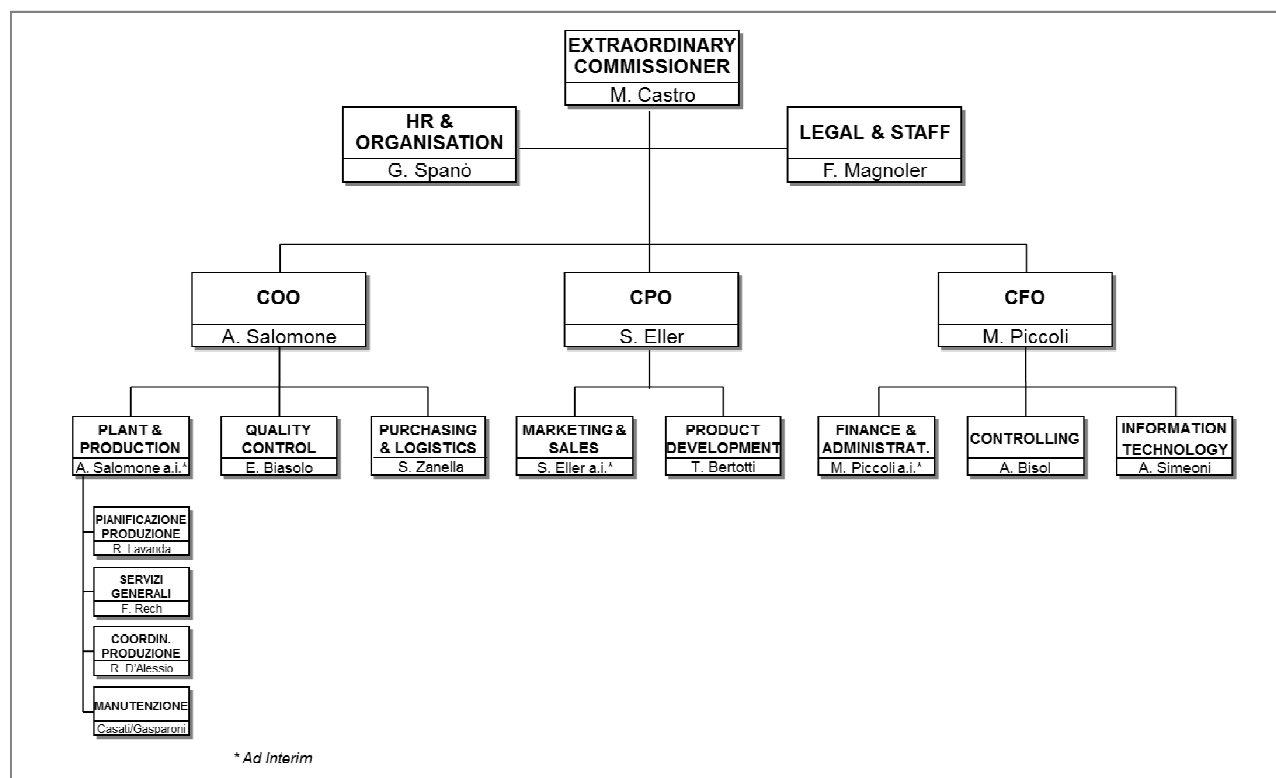
La Società si è presentata come caratterizzata dalla presenza di figure manageriali di primo e secondo livello dotate di un consolidato sistema di competenze e dunque in grado, opportunamente sollecitate e indirizzate, di governare positivamente il difficile traghettaggio oltre la fase più acuta della crisi. Negli ultimi quattro anni e mezzo il governo della Società è stato affidato a una società esterna, la AlixPartners S.r.l., che ha proceduto ad avocare a sé il governo dei processi e delle diverse fasi della attività industriale deresponsabilizzando il *management*. Ciò ha reso necessario un'azione incisiva per censire, indirizzare e mobilitare le competenze manageriali presenti in azienda, attraverso il resettaggio del modello organizzativo e la sua focalizzazione sui nuovi *driver* competitivi (in questa direzione sono stati effettuati numerosi *meeting* sia a livello di *management team* integrato, sia a livello di singole funzioni specialistiche). Durante il periodo di osservazione il Commissario Giudiziale ha confermato l'assetto organizzativo esistente alla data della dichiarazione di insolvenza e le procure speciali attribuite ai responsabili di funzione dalla precedente gestione.

Tuttavia, nell'ambito delle attività finalizzate al miglioramento della razionalità organizzativa, dell'efficienza operativa, dei *ratios* e della collocabilità sul mercato della Società, il Commissario Straordinario ha ritenuto opportuno implementare un nuovo organigramma, con l'obiettivo di:

- semplificare, concentrare e ridurre le strutture, con particolare riferimento all'abolizione delle funzioni di Gruppo;

- integrare e condensare le funzioni, le competenze e le esperienze, al fine di intensificare sia la fluidità dei processi interni e la loro focalizzazione al risultato, sia la flessibilità delle risposte al mercato;
- adottare, sul versante del prodotto, un modello organizzativo guidato dalla centralità del cliente e delle sue necessità di innovazione tecnologica, di qualità prestazionale, di integrazione processuale e gestionale e di riduzione dei costi;
- adottare, sul versante del processo, un modello organizzativo guidato dal costante miglioramento dell'efficienza produttiva, della prontezza e della dinamicità del servizio.

In tale ottica, il Commissario Straordinario, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 41 del D.lgs. 270/99, conferirà apposite procure speciali ad alcuni dirigenti della Società fornendo precise istruzioni e prescrizioni volte a disciplinare l'esercizio dei poteri di rappresentanza. Di seguito, per completezza, si raffigura nel grafico sotto esposto il nuovo assetto organizzativo che sarà adottato immediatamente.



Il Commissario Straordinario ha conferito i seguenti incarichi di consulenza:

- Crowe Horwath – Studio Associato servizi integrati (Milano, Venezia) quale consulente legale;

- Studio legale in Amburgo TPW Rechtsanwaltsgesellschaft GmbH., Studio legale in Vienna Urbanek Lind Schmied Reisch Rechtsanwälte OG., Studio legale in Bruxelles Fidal - per i contenziosi esteri;
- Axteria S.p.A. (Milano) – per l'assistenza nella predisposizione del Piano Industriale e sua implementazione e nella ricerca di potenziali terzi investitori;
- Studio Commercialista Cimolai (Pordenone), per l'assistenza alla formazione dello stato passivo e nella gestione dei rapporti con gli istituti di credito.

Rapporti con gli Stakeholder

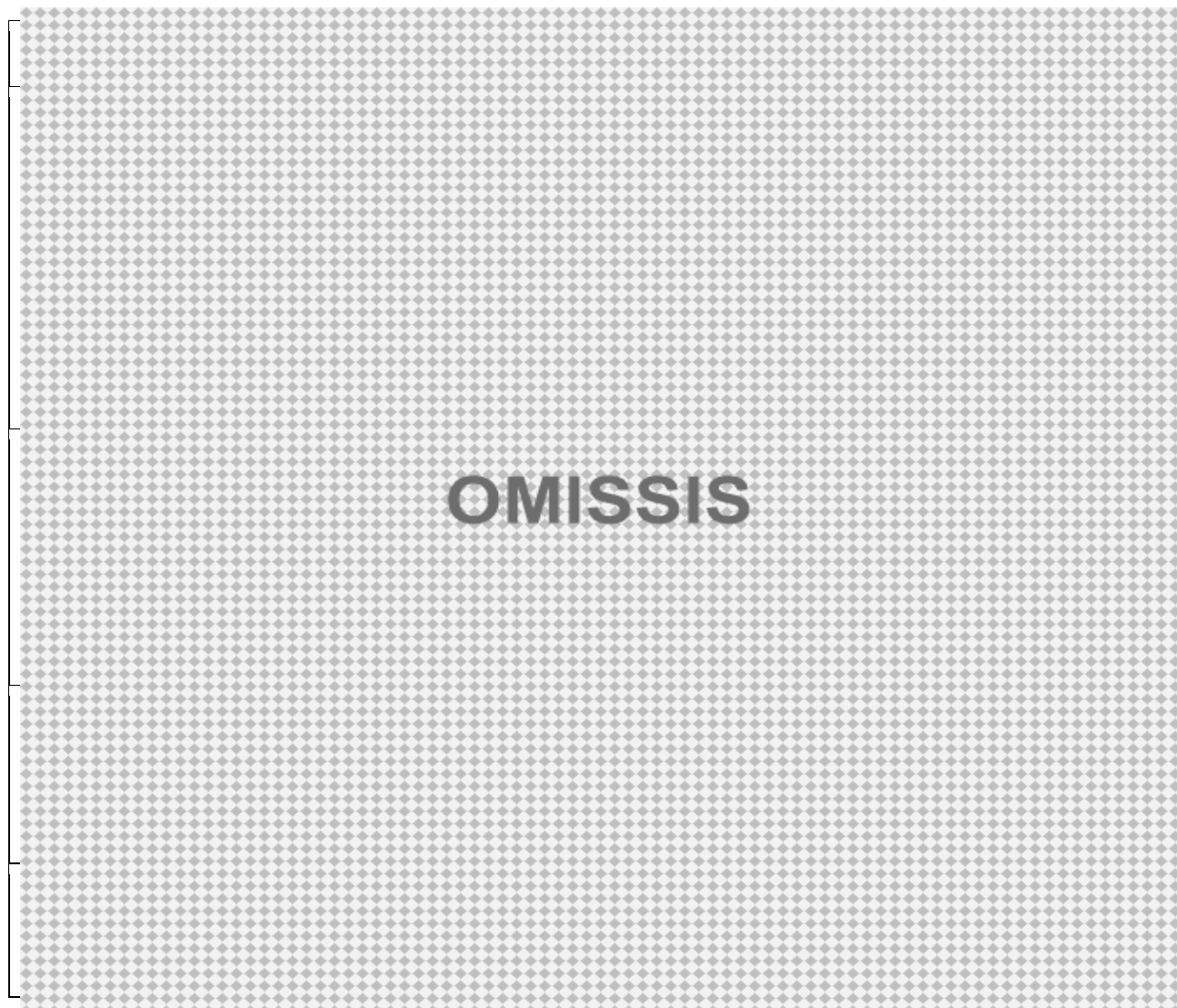
Il Commissario Straordinario, affiancato dal *management* della Società, ha preso contatto con tutti i principali clienti che avevano dirottato negli ultimi mesi i loro ordinativi di prodotto sui concorrenti di ACC Compressors, illustrando la nuova condizione giuridica della Società, la sua ritrovata affidabilità in termini di *management* e le sue prospettive di ripresa; e sulla base di ciò, ha negoziato e conseguito il ripristino di significativi volumi di acquisto per l'ultima parte del 2013 e il biennio 2014-2015.

Il contatto con i principali fornitori ha invece avuto come scopo la definizione di prezzi e modalità di pagamento che tenessero in considerazione, per ambo le parti, la precarietà della situazione aziendale. Con la quasi totalità dei fornitori i rapporti sono ripresi senza particolari problemi e anche tale elemento evidenzia il recupero della credibilità tra gli operatori di mercato da parte dell'azienda. Sino a ora la Procedura ha operato provvedendo al pagamento anticipato. La trattativa avviata nelle ultime settimane con i principali fornitori di materia prima ha consentito di ottenere una dilazione di pagamento.

Si segnala che sono stati seguiti con particolare attenzione i rapporti con alcuni fornitori-chiave (**OMISSIS**) così da garantire la continuità dei rifornimenti per l'attività produttiva.

Altro importante passo è costituito dalla ricerca di nuova finanza, a tal fine il Commissario Straordinario ha avviato un sistematico contatto con gli istituti di credito. Il 1° agosto 2013 a Milano, con gli istituti nazionali e il 30 agosto 2013 a Belluno, con quelli locali, ha tenuto un *road show* al fine di illustrare loro le prospettive di recupero e sondare la loro disponibilità a dotare la Società di nuova finanza senza la quale, per la natura della produzione, risulta difficile impostare la prosecuzione dell'attività produttiva in condizioni di normalità operativa. Le trattative sono continuate nei successivi mesi di settembre e ottobre, ma il reperimento di nuova finanza risulta

allo stato attuale difficile. Nel dettaglio le richieste inoltrate agli istituti di credito possono essere riassunte come da tabella qui sotto riportata:



OMISSIS

L'oggettiva gravità sotto il profilo sociale delle conseguenze della crisi di ACC Compressors, sia per la concentrazione territoriale dell'insediamento produttivo in un'area priva di reali sbocchi occupazionali, che per il logoramento progressivo indotto nelle maestranze dal prolungarsi di una crisi che si trascina ormai da tempo, ha reso indispensabile l'attivazione di un "Consiglio di sorveglianza socio-istituzionale" al fine di costituire le condizioni per un appropriato supporto anche dalle Istituzioni locali. Trattasi di un organismo di informazione e di consultazione permanente in ordine alle principali scelte di gestione e alle loro conseguenze sociali sul territorio attivato fra il Commissario Straordinario e gli Enti locali coinvolti nella Procedura (rappresentati nel

Consiglio dal Sindaco di Mel, che lo presiede, e dai Sindaci di Trichiana, Lentiai, Limana e Feltre, dall'Assessore al lavoro della Regione Veneto e dal Commissario della Provincia di Belluno). Il Consiglio di sorveglianza socio-istituzionale ha svolto sessioni di lavoro il 12 luglio, il 30 agosto, il 10 settembre e il 10 ottobre.

Un altro fondamentale passo per riportare sotto controllo la situazione aziendale è stato il pieno ripristino di relazioni industriali aperte, trasparenti e cooperative, in un quadro di costante consultazione delle organizzazioni e delle rappresentanze sindacali, così da garantire qualità, flessibilità e efficienza al processo produttivo e piena consapevolezza intorno agli obiettivi di gestione e alle loro modalità di realizzazione. In particolare, si sono svolte sessioni formali d'incontro del Commissario con le Organizzazioni Sindacali a livello territoriale l'8 e il 24 luglio, il 10 settembre e il 15 ottobre e a livello nazionale il 19 settembre e il 24 ottobre.

Si sottolinea il senso di responsabilità delle maestranze che pur in presenza di forti ritardi nel pagamento delle retribuzioni non hanno attivato alcuna forma di conflitto.

Riduzione dei costi e riattivazione del dipartimento Ricerca e Sviluppo

Il Commissario Straordinario ha avviato un *crash plan* per una scandita riduzione dei costi di funzionamento della Società così come descritto nel piano allegato al presente Programma.

Nell'ottica di riattivare il dipartimento di Ricerca e Sviluppo sono stati programmati investimenti in attrezzature informatiche (*hardware* e *software*), assunzioni di personale specializzato e il rafforzamento di collaborazioni con soggetti esterni per lo sviluppo congiunto di tecnologie innovative come meglio descritto nell'Allegato A.

Accordi con ACC Austria a seguito dell'uscita di quest'ultima dal Gruppo

ACC Compressors si trova a "condividere" con la società ACC Austria GmbH – un tempo controllata al 100% e ora invece ceduta alla società Secop Kompressoren GmbH - l'utilizzo di brevetti per la produzione dei compressori (intestati a entrambe le società e reciprocamente utilizzati), del marchio ACC (di cui titolare è ACC Compressors) e del sistema informatico.

Le due società, prima integrate in un'unica struttura organizzativa, hanno, in via sostanzialmente unitaria, sviluppato e registrato nel corso degli anni brevetti di prodotto e di processo che, data la sovrapposizione delle piattaforme di produzione delle due società con riferimento al compressore Kappa, sono oggi necessari a entrambe per la prosecuzione dell'attività produttiva.

Ciò in virtù di passate scelte aziendali che hanno portato alla decisione di trasferire tutte le attività Ricerca e Sviluppo del settore compressori dallo stabilimento italiano di ACC Compressors allo stabilimento austriaco di ACC Austria; la brevettazione delle invenzioni svolta in origine da ACC Compressors è passata, infatti, successivamente, in capo ad ACC Austria.

Tale trasferimento ha avuto un'ovvia conseguenza sulla gestione dei sistemi informativi.

Nell'aprile 2013 il commissario della procedura fallimentare (tuttora pendente avanti il Tribunale di Graz) che ha interessato ACC Austria GmbH, Dott. Mario Kapp, prima della vendita all'asta (di ACC Austria GmbH stessa) vinta dalla suddetta Secop Kompressoren GmbH, ha invitato ACC Compressors a regolamentare il suindicato reciproco patrimonio aziendale mediante il sintetico contenuto della lettera del 19.4.13 (di seguito la "Proposta"); la Proposta prevedeva, la concessione di un diritto di licenza dei brevetti intestati alle due società reciproco e gratuito fino all'anno 2016 (3 da parte di ACC Compressors e 6 da parte di ACC Austria) e l'utilizzo del marchio ACC da parte di ACC Austria GmbH per il medesimo periodo. Venivano poi risolte altre questioni relative a rapporti patrimoniali esistenti tra la due società. Sulla gestione dei sistemi informativi nulla si prevedeva se non un reciproco obbligo a cooperare in buona fede per giungere a una soluzione ottimale per entrambe le società.

Tale Proposta è stata accettata dal legale rappresentante di ACC Compressors e di ACC Austria GmbH (dott. L. Ramella) per *facta concludentia*, mediante il ritiro in data 19 aprile 2013 del piano di risanamento di ACC Austria GmbH depositato avanti il Tribunale di Graz.

La Proposta è stata quindi approvata in data 31 maggio 2013 dal Tribunale di Graz, competente per la procedura fallimentare di ACC Austria. L'efficacia della medesima Proposta era espressamente condizionata all'approvazione da parte del Tribunale Fallimentare di Pordenone.

Il Commissario Giudiziale, vista l'importanza per la prosecuzione della produzione di ACC Compressors delle questioni sottese alla Proposta, ha presentato al Tribunale Fallimentare di Pordenone l'istanza di formale approvazione della suddetta Proposta, intervenuta il 30 luglio 2013 con provvedimento del giudice delegato dott. Francesco Pedoja, contemporaneamente conducendo una negoziazione con il dott. Kapp per cercare di giungere a una migliore regolamentazione dei rapporti tra le parti.

OMISSIS

1.6.2. Rendiconto della gestione durante la fase giudiziale

Come sopra illustrato, con sentenza n. 47 del 27 giugno 2013 il Tribunale di Pordenone ha dichiarato lo stato di insolvenza di ACC Compressors e ha nominato Commissario Giudiziale lo scrivente attribuendo allo stesso la gestione dell'impresa. La fase giudiziale è terminata il 27 agosto 2013 per effetto del decreto del Tribunale di Pordenone di ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria. Nel periodo intercorrente tra il 28 giugno e il 27 agosto 2013 ACC Compressors ha prodotto e venduto circa 120 mila compressori, realizzando un fatturato di circa 3,7 milioni di euro. Tale dato evidenzia un sensibile diminuzione del *trend* sia rispetto alle mensilità precedenti, sia soprattutto rispetto all'anno precedente, principalmente dovuto al periodo di incertezza che ha attraversato la Società a valle della dichiarazione di insolvenza, che ha portato i clienti ad approvvigionarsi presso i principali *competitor*. I principali clienti serviti nel periodo sono il gruppo Electrolux, il gruppo Arcelik, Liebherr, AB Snage e altri minori. Il margine di contribuzione del bimestre in esame si attesta a 0,236 milioni di euro, pari a circa il 6% sul fatturato, in leggera diminuzione rispetto ai mesi precedenti e legato alla necessità di sostenere maggiori costi dovuti a inefficienze logistiche e di approvvigionamento da parte dei fornitori. Il margine operativo risulta negativo per 1,167 milioni di euro, dopo aver speso costi fissi per circa 1,114 milioni di euro e ammortamenti per 0,260 milioni di euro. Il risultato netto è negativo e pari a 1,349 milioni di euro. Si riporta di seguito l'andamento economico del periodo in esame:

ACC Compressors S.p.A.			
	Luglio	Agosto	Totale
	€ 000	€ 000	€ 000
Volumi	66	53	119
Fatturato	2.167	1.590	3.757
Costo dei materiali	(1.332)	(1.082)	(2.414)
Primo margine	835	508	1.343
Costo del lavoro diretto	(303)	(236)	(539)
Costo del lavoro indiretto e altri costi industriali	(299)	(238)	(537)
Margine di contribuzione industrial	233	34	267
Costi variabili di vendita	(19)	(12)	(31)
Margine di contribuzione	214	22	236
Costi fissi di struttura	(615)	(499)	(1.114)
Altri costi	(29)		(29)
Margine operativo lordo	(430)	(477)	(907)
Ammortamenti	(142)	(118)	(260)
Margine Operativo	(572)	(595)	(1.167)
Oneri straordinari		(33)	(33)
Oneri finanziari	(68)	(81)	(149)
Risultato ante imposte	(640)	(709)	(1.349)
Imposte			
Risultato netto	(640)	(709)	(1.349)

L'andamento finanziario della società, contraddistinto da una risicata disponibilità e da una programmazione oramai settimanale di incassi e pagamenti, è riportata nella tabella sottostante:

Consuntivo di Tesoreria ACC Compressors SpA (migliaia di euro)	Settimane										
	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
	27- giu	30- giu	5- lug	12 - lug	19- lug	26- lug	2- ago	9- ago	16- ago	23- ago	27- ago
Incassi da clienti		212	1.296	655	550	427	668	272	307	191	
Altri incassi					50		1.185	4	1		
Totale incassi	0	212	1.296	655	600	427	1.853	276	308	191	0
Pagamenti a fornitori			(611)	(525)	(348)	(458)	(357)	(381)	(150)	(530)	(278)
Stipendi e salari				(851)	(2)				(733)		
Oneri contributive						(289)			(5)		(25)
Altri pagamenti			(25)	(13)	(32)	(9)	(177)	(26)	(22)	(11)	
Totale pagamenti	0	0	(636)	(1.389)	(382)	(756)	(534)	(407)	(910)	(541)	(303)
Movimento finanz. netto		212	660	(734)	218	(329)	1.319	(131)	(602)	(350)	(303)
Cassa iniziale	283	283	495	1.155	421	639	310	1.629	1.498	896	546
Movimento finanz. netto	0	212	660	(734)	218	(329)	1.319	(131)	(602)	(350)	(303)
Saldo di cassa cumulato	283	495	1.155	421	639	310	1.629	1.498	896	546	243

La liquidità iniziale al 28 giugno, pari a 0,283 milioni di euro, non subisce particolari scostamenti nell'arco del periodo, assestandosi al 27 agosto in 0,243 milioni di euro. Nel corso del periodo, i flussi di cassa in entrata sono costituiti principalmente dagli incassi relativi alle vendite effettuate nel periodo, oltre a un incasso non ricorrente relativo alla cessione del credito commerciale e del marchio "ZEL" alla ex controllata cinese Zanussi Elettromeccanica Tianjin Compressor Co. Ltd, per un importo di 1,185 milioni di euro. I flussi di cassa in uscita sono rappresentati dai pagamenti per:

- forniture di materie prime, sussidiarie e di consumo funzionali alla gestione strutturalmente industriale dello stabilimento;
- pagamenti di salari e stipendi; la corresponsione dello stipendio di luglio, erogato nel mese di agosto, è avvenuta solo parzialmente applicando a tutti i dipendenti una trattenuta sul netto del 24%, per un totale complessivo pari a 0,192 milioni di euro;
- altre spese minori relative a servizi e alle utenze.

Si precisa che gli incassi dei clienti avvengono mediamente entro un orizzonte temporale di 10 giorni mentre l'approvvigionamento dei materiali per la produzione viene fatto con pagamento anticipato all'ordine. Tale meccanismo comporta un fabbisogno di cassa importante e una pianificazione molto attenta dei flussi di cassa, non disponendo la Società di alcuna linea di credito da parte degli istituti bancari e lavorando solamente su conti correnti a saldi attivi.

1.6.3. Rendiconto della gestione fino alla data di presentazione del programma

Si presenta qui di seguito l'andamento economico del periodo immediatamente successivo al decreto di apertura dell'amministrazione straordinaria e fino al 30 settembre 2013; ACC Compressors ha prodotto e venduto circa 65 mila compressori, realizzando un fatturato di circa 2,1 milioni di euro. Il margine di contribuzione del mese di settembre in esame si attesta a circa 0,1 milioni di euro, pari a circa il 4% sul fatturato, in leggera diminuzione rispetto ai mesi precedenti. Il margine operativo risulta negativo per 0,9 milioni di euro, dopo aver speso costi fissi per circa 0,8 milioni e ammortamenti per 0,1 milioni di euro. Il risultato netto è negativo e pari a 1,3 milioni di euro.

	Settembre
	€ 000
Volumi	65
Fatturato	2.081
Costo dei materiali	(1.435)
Primo margine	646
Costo del lavoro diretto	(262)
Costo del lavoro indiretto e altri costi industriali	(288)
Margine di contribuzione industriale	96
Costi variabili di vendita	(10)
Margine di contribuzione	86
Costi fissi di struttura	(835)
Altri costi	(5)
Margine operativo lordo	(754)
Ammortamenti	(110)
Margine Operativo	(864)
Oneri straordinari	(270)
Oneri finanziari	(140)
Risultato ante imposte	(1.274)
Imposte	-
Risultato netto	(1.274)

La disponibilità finanziaria alla fine del mese di settembre è pari a circa 0,385 migliaia di euro. I flussi di cassa in uscita sono rappresentati principalmente dai pagamenti per l'approvvigionamento delle materie prime; le retribuzioni del mese di agosto sono state corrisposte solo per una percentuale del 25%.

Nel corso del mese di ottobre sono previsti volumi pari a circa 84 mila compressori per un fatturato atteso di circa 2,5 milioni di euro. La disponibilità finanziaria alla data del 25 ottobre è di 508.000 euro.

1.6.4. Manifestazioni di interesse

L'art. 56, 2 comma del D.lgs. 270/99 richiede di indicare eventuali offerte pervenute o acquisite. Allo stato attuale, il complesso aziendale di ACC Compressors è al centro dell'interesse di grandi gruppi internazionali che stanno valutando la sua acquisizione (alcuni di essi l'hanno anche visitato), ma non sono pervenute comunicazioni tali da poter essere considerate offerte.

2. Attività imprenditoriali destinate alla prosecuzione e quelle da dismettere

Il complesso aziendale oggetto di cessione comprende l'impianto produttivo situato a Mel (BL) in via V. Salvatelli n.4.

Lo stabilimento è composto di un fabbricato principale (A) da 25.300 mq costruito nel 1968, da un secondo fabbricato (B) da 10.300 mq costruito nel 1974 uniti tra loro e dal corpo uffici, annesso al fabbricato (A) di circa 4.700 mq.

Sono inoltre presenti altri fabbricati minori dedicati ai servizi tecnici, allo stoccaggio olii, ecc..

L'area totale lorda dello stabilimento è di 132.500 mq, mentre la superficie coperta è pari a 41.800 mq.

La proprietà dello stabilimento risulta essere in capo a Idea Finint S.g.R. (già Pirelli & C. Real Estate S.g.R.) con la quale ACC Compressors ha in essere un contratto di locazione scadente a febbraio 2019.

Lo stabilimento produce compressori ermetici della famiglia denominata "Kappa" e "Kappa VSD" per frigoriferi e refrigeratori.

Il portafoglio ordini per il 2014 prevede una la produzione e la commercializzazione di circa 3,6 milioni di compressori, di cui circa il 10% relativi al modello di punta denominato "VSD". La maggior parte dei contratti di fornitura in essere con i clienti prevede una durata biennale o triennale, tale da poter consolidare volumi produttivi importanti anche per le annualità successive.

Il processo produttivo può essere suddiviso in tre stadi principali:

- lavorazione meccanica delle parti (per asportazione di truciolo);
- assemblaggio interno del compressore;
- assemblaggio esterno del compressore.

Le attività di lavorazione meccanica comprendono operazioni tradizionali quali: tornitura, rettifica, burattatura, alesatura, brocciatura, rullatura, lappatura oltre che varie operazioni di spazzolatura e lavaggio/fosfatazione dei vari componenti il compressore (corpo e albero, pistone, biella, piastra valvola, ecc.).

Le materie prime sono costituite principalmente da manufatti grezzi in ghisa. Il fluido di raffreddamento è costituito da emulsione d'olio al 2-5%.

Le macchine idrauliche sono alimentate per mezzo di una stazione pompe posizionata in una zona esterna rispetto ai reparti produttivi e dotata di 3 serbatoi d'olio idraulico da 3.000 l/cad. e un gruppo di 12 pompe operanti a 60-70 bar.

Le attività di produzione della scatola e del coperchio del compressore sono svolte nel fabbricato B. Le materie prime sono costituite da coils d'acciaio che sono sottoposti in successione a operazioni di tranciatura, imbutitura (per mezzo di varie presse meccaniche e idrauliche), lavaggio e successivamente a processi di saldatura di particolari (e.g. particolari e tubetti) per mezzo di linee automatiche.

L'assemblaggio interno consiste nel montaggio dei vari particolari componenti il compressore (statore, rotore, biella, spinotto, albero, ecc.).

Le attività d'assemblaggio interno sono svolte per mezzo tre linee automatiche. Alla fine delle operazioni d'assemblaggio interno i compressori sono fatti transitare in forni di disidratazione a metano ($T=140^{\circ}\text{C}$).

L'assemblaggio esterno del compressore, della scatola e del coperchio è effettuato per mezzo di tre linee automatiche. Le lavorazioni prevedono operazioni di saldatura a elettrodo della scatola e del coperchio, test di tenuta, verniciatura (vernici a base acquosa) per mezzo di un impianto di verniciatura in cataforesi, il riempimento del compressore con olio di lubrificazione e i necessari test di qualità.

Dopo la verniciatura, i compressori sono fatti passare attraverso un forno a metano d'essiccazione ($T=160^{\circ}\text{C}$).

I compressori finiti sono quindi confezionati e trasferiti presso il magazzino prodotti finiti.

L'ottima reputazione del prodotto, contraddistinto dai seguenti punti, ha permesso alla Società di consolidare il rapporto con i principali clienti OEM globali, evitando il rischio di concentrazione su di un singolo cliente:

- la linea produttiva della piattaforma *Kappa* è stata introdotta nel 2006 e risulta in termini di prestazioni e *layout* progettuale ancora oggi tra le migliori del settore;
- l'impianto produttivo garantisce elevata flessibilità che consente di mantenere elevati livelli di efficienza e qualità del prodotto anche in presenza di forti variazioni dei livelli produttivi;
- ACC dispone di un laboratorio di progettazione da sempre considerato ai vertici del settore;
- la professionalità, le competenze e la cultura del capitale umano sono riconosciute da tutti i principali produttori di frigoriferi;

- l'ottimo livello di servizio riconosciuto dagli OEM è reso possibile anche dalla posizione geografica baricentrica rispetto ai siti produttivi europei dello stabilimento di Mel, che garantisce un vantaggio logistico rilevante in termini di ridotti tempi di consegna;
- il 65% dei volumi di vendita 2014 di ACC è generato dai 5 principali player di settore, testimonianza di come il mercato riponga fiducia nell'azienda;
- gli OEM leader in Europa ricorrono ad ACC per la fornitura di una componente rilevante dei propri compressori (2012: 7%-30% da parte dei player detentori dell'89% del mercato).

I compressori prodotti da ACC sono in grado di raggiungere i più elevati livelli di efficienza e la gamma di prodotti offerti riesce a soddisfare le esigenze di oltre l'85% del mercato.

3. Piano per l'eventuale liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa

3.1. Immobile di Oldenburg (Germania)

ACC Compressors Spa è proprietaria di un immobile industriale sito nella città di Oldenburg in Germania. Tale immobile era stato locato, fino a febbraio del 2013, alla società indirettamente controllata ACC Germany GmbH, anch'essa sottoposta a fallimento.

Le caratteristiche del bene, ad oggi non utilizzato né locato, e l'ubicazione dello stesso hanno portato a identificare come non funzionale all'esercizio dell'impresa il detto immobile.

Il bene è stato acquistato in data 29 luglio 2002 dalla società Electrolux Immobilien GmbH (ora Electrolux Rothenburg GmbH Factory), che ancora vanta un credito, garantito da ipoteca di primo grado sull'immobile stesso, di 1.500.000,00 euro.

Il bene consta di 5 capannoni industriali come risulta dai seguenti dati catastali: foglio n. 59164, unità catastale 6,

- n. 1 particella 1834/61, capannone industriale e annesso spazio scoperto, Alter Postweg, 3.780 mq;
- n. 2 particella 1833/61, capannone industriale e annesso spazio scoperto, Alter Postweg, 5.679 mq;
- n. 3 particella 1503/64, capannone industriale e annesso spazio scoperto, Alter Postweg, 21.775 mq;
- n. 4 particella 1504/64, capannone industriale e annesso spazio scoperto, Alter Postweg, 2.431 mq;
- n. 5 particella 3303/51, capannone industriale e annesso spazio scoperto, Alter Postweg, 29.533 mq.

Tale immobile è iscritto a bilancio al 30 settembre 2013 a un valore di 3.588.289,00 euro. Il comune di Oldenburg, che ha un diritto di prelazione sul bene, ha già formulato un'offerta di acquisto con lettera di data 23.8.2013 indicando quale prezzo 2.100.000,00 euro con impegno ad assumersi tutti i costi di demolizione, decontaminazione e lottizzazione del bene.

Posta la procedura di vendita prevista dall'art. 62 del D.lgs. 270/99 il Commissario ritiene, per le suddette caratteristiche del bene immobile, di attivare una procedura d'urgenza per la cessione dello stesso che garantisca il conseguimento del valore di realizzo nel più breve termine possibile,

stante l'urgente necessità di disponibilità finanziaria per sostenere il programma di cessione di ACC. Ciò mediante le seguenti fasi:

- pubblicazione del bando – sul sito internet della società e su un giornale locale – contenente l'invito a presentare offerte d'acquisto vincolanti del bene immobile;
- svolgimento di perizia per la valutazione del bene al fine di fissare il prezzo di base per la vendita;
- presentazione delle offerte vincolanti: sulla base delle offerte pervenute il Commissario deciderà, di concerto con i suoi consulenti e previo esercizio del diritto di prelazione del Comune di Oldenburg, a quale offerente aggiudicare il bene sulla base dei criteri già citati.

A tal fine, ha già provveduto a incaricare uno studio legale di Amburgo, appartenente al *network* Crowe Horwath, perché provveda, previa autorizzazione, alle prime due attività.

Ai sensi dell'art. 42 del D.lgs. 270/99, con la presentazione del programma il Commissario richiede altresì espressamente al Ministero dello Sviluppo Economico l'autorizzazione all'alienazione di suddetto bene immobile al fine di avviare nei tempi più rapidi la procedura di gara sopradescritta.

Sarà altresì cura del Commissario richiedere il parere su tale operazione di compravendita al Comitato di Sorveglianza e di trasmetterlo al Ministero.

4. Previsioni economico-patrimoniali

4.1. Premessa

Al fine di descrivere e valorizzare adeguatamente tutte le azioni che si intendono mettere in campo per il recupero dell'equilibrio economico di ACC Compressors, è stato predisposto un piano industriale che raccoglie in maniera organica tutti gli elementi fondamentali che consentiranno al Commissario Straordinario di procedere in maniera efficace, dopo un adeguato percorso di risanamento aziendale basato sullo sviluppo commerciale e sulla riattivazione industriale, alla cessione degli asset della Società.

In particolare, dall'analisi del contesto di mercato, il piano individua la strategia ottimale, illustrando tutte le iniziative di carattere ordinario (commerciale, industriale e finanziario) e straordinario previste o già avviate e quantificando, su base mensile, le dinamiche economico-patrimoniali e quelle di cassa con previsione delle modalità di copertura del fabbisogno finanziario, sino al momento della cessione (ipotizzata al 31 dicembre 2014).

Il piano industriale nella sua versione completa è riportato in allegato al presente documento (Allegato A), mentre nelle pagine che seguono, sono state sinteticamente descritte le principali tematiche e le evidenze fondamentali, con l'obiettivo di introdurre il piano stesso e favorirne la piena comprensione.

4.2. Strategia per il recupero dell'equilibrio economico

ACC Compressors opera nel campo della progettazione, realizzazione e commercializzazione di compressori per frigoriferi a uso domestico, competendo con gli altri operatori presenti industrialmente o commercialmente in Europa.

All'interno di questo mercato si registra ormai da anni una continua e progressiva contrazione dei margini (legata alla riduzione del prezzo di vendita dei compressori contrapposta alla sostanziale invarianza del costo di produzione) che ha determinato un indebolimento, in particolar modo, degli operatori focalizzati sui segmenti medio-bassi.

A questa tendenza ha contribuito inoltre il progressivo indebolirsi del Gruppo ACC, che ha favorito il rafforzamento dei *player* orientali (i cui maggiori esponenti sono passati dal 25% al 47% del mercato) determinando, alla luce delle loro aggressive politiche commerciali, un'ulteriore riduzione del prezzo medio dei compressori.

La strategia di ACC Compressors deve quindi puntare sulla focalizzazione sul segmento *premium* del mercato, l'unico a garantire dei margini compatibili con la sostenibilità di medio periodo, facendo leva sulla valorizzazione dei propri *asset* strategici, che allo stato attuale consistono in:

- **posizionamento geografico:** ACC Compressors è il principale produttore europeo di compressori, con un impianto posizionato nel baricentro europeo della produzione di frigoriferi (insieme a Secop costituiscono gli unici produttori indipendenti europei); questa circostanza determina un vantaggio competitivo per la Società, in quanto le permette di garantire una miglior assistenza ai clienti e essere flessibile rispetto alle tempistiche di consegna e al *mix* di prodotto;
- **forza tecnologica e organizzativa:** i prodotti ACC Compressors sono già oggi tra i migliori del mercato, con un'ampia gamma e un elevato livello tecnologico;
- **reputazione aziendale:** la Società ha nel tempo guadagnato una forte credibilità da parte del cliente, grazie all'alta affidabilità e all'ottimo livello di servizio.

La piena e efficace valorizzazione di questi *asset* necessiterebbe di alcuni elementi fondamentali (*network* globale, la capacità produttiva su ampia scala e la forza finanziaria per gli investimenti – elementi tra loro correlati) oggi non detenuti da ACC Compressors, che nonostante sia ancora fondamentalmente competitiva, ha perso il connotato di “gruppo globale” e, a differenza dei *leader* di mercato, non possiede una capacità produttiva in grado di generare le necessarie economie di scala. Allo stato attuale la Società non vanta la forza finanziaria indispensabile per sostenere gli investimenti nel medio periodo.

Tali considerazioni portano a escludere la sostenibilità del “modello *stand alone*”, così come valutazioni di opportunità (tempi e investimenti non compatibili con le attuali esigenze della Società) conducono a scartare l'ipotesi di riconversione industriale attraverso una possibile *partnership* con un Gruppo attivo nel settore della meccanica.

Rispetto a quanto contenuto nella Relazione del Commissario Giudiziale, le opzioni strategiche che restano valide risultano quindi:

- **cessione a un produttore di frigoriferi:** sviluppo di un progetto di verticalizzazione del processo progettuale e/o produttivo con un OEM (es. potenziali acquirenti: OMISSIS);
- **cessione a un produttore di compressori / componenti:** integrarsi con un *leader* del compressore o della componentistica per riacquistare il ruolo di *player* globale multi-prodotto (es. potenziali acquirenti: OMISSIS).

In ogni caso la cessione punterà a generare il massimo valore possibile per tutti gli *stakeholder*, attraverso il raggiungimento di 5 obiettivi:

- salvaguardia occupazionale: garantire la continuità produttiva dell'impianto di Mel e della sua funzione di vettore economico territoriale;
- equilibrio economico: assicurare la sostenibilità economica di lungo periodo grazie all'ingresso di un *partner* industriale finanziariamente solido;
- restituzione alla normalità gestionale: esaurire il ricorso agli ammortizzatori sociali e condurre l'azienda rinnovata e sanabile oltre la procedura concorsuale;
- *know how* in loco: mantenere in vita le competenze distintive dell'azienda radicate nel territorio, che rappresentano tuttora un'eccellenza;
- soddisfacimento dei creditori: utilizzare il valore economico ricavato dalla cessione per soddisfare il maggior numero possibile di creditori.

4.3. Piano industriale

Il percorso verso la cessione del complesso aziendale prevede il risanamento della stessa mediante un piano industriale che si fonda su tre pilastri fondamentali:

- recupero della fiducia dei clienti e dei volumi: consolidamento di ACC Compressors come partner affidabile per gli OEM, raccolta delle commesse al fine di rafforzare la propria presenza sul mercato (vendita 3,6 milioni di compressori per il 2014 con un rafforzamento del posizionamento sull'alto di gamma);
- razionalizzazione dei costi: ottimizzazione dei costi di produzione e di funzionamento dell'azienda, per aumentare la produttività e contrastare la contrazione dei margini (riduzione di 13,9 milioni di euro dei costi operativi, pari al 14%);
- riattivazione della Ricerca e Sviluppo: rafforzamento della funzione Ricerca e Sviluppo (competenze, risorse tecnologiche, collaborazioni esterne) e sviluppo di nuovi prodotti.

Come già anticipato, sulla base del piano industriale sono state definite le previsioni economico-patrimoniali su base mensile sino al 31 dicembre 2014 (data entro la quale si dovrà realizzare la cessione del complesso aziendale).

In estrema sintesi, rimandando all'allegato già richiamato per tutti i dati di dettaglio, le previsioni economico-patrimoniali per il 2014 evidenziano un fatturato di circa 102,4 milioni di euro, determinato dalla crescita dei volumi di vendita.

Il miglioramento progressivo del margine di contribuzione medio (da 1,50 euro/pezzo nello scenario inerziale a 2,01 euro/pezzo del budget 2014), ottenuto mediante una serie di *saving* sui costi diretti (+3,41 euro/pezzo) che controbilancia l'effetto negativo del riallineamento dei prezzi ai valori di mercato (-2,9 euro/pezzo), abilita il ripristino dell'equilibrio industriale di ACC Compressors già nel 2014, con il raggiungimento di un EBITDA prossimo allo zero.

Tuttavia, gli oneri finanziari (circa 1,4 milioni di euro) e una serie di partite di natura straordinaria incidono pesantemente sul risultato netto della Società, con una perdita per il 2014 stimata di poco inferiore ai 5,8 milioni di euro. Questo risultato, seppur negativo, denota un significativo contenimento delle perdite rispetto al 2013, lasciando presagire un'inversione di tendenza e un ritorno all'utile nel 2015.

L'evoluzione della struttura patrimoniale della Società registra un incremento considerevole del totale circolante, dovuto all'aumento dei crediti commerciali e tributari, che risentono dell'aumento dei volumi di vendita e delle dilazioni di pagamento concesse ai clienti. Si evidenzia inoltre una crescita delle immobilizzazioni derivante dagli investimenti sostenuti nel 2014 (circa 4,4 milioni di euro).

5. Previsioni finanziarie e modalità copertura del fabbisogno finanziario

Nonostante il pareggio industriale, nel 2014 ACC Compressors manifesterà un ingente fabbisogno finanziario dovuto a dinamiche di cassa caratteristiche (es. incremento del circolante derivante dall'allineamento delle condizioni di pagamento offerte ai clienti a quelle standard di mercato, dalla necessità di aumentare i livelli di scorte e dall'incremento del credito IVA) e straordinarie, agli investimenti, alla gestione straordinaria e finanziaria.

Sulla base di questi elementi è stato quantificato il fabbisogno finanziario della Società, di cui tutti i dettagli sono riportati nell'Allegato A, al quale si ritiene di dover dare copertura mediante diversi strumenti, in particolare:

- anticipazione bancaria delle fatture emesse in corrispondenza di alcuni clienti (con termine di pagamento a 70 giorni medi) a partire da gennaio 2014, con un tasso annuo medio del **OMISSIS**
- ricorso a strumenti di *factoring / true sales* per la parte di crediti commerciali non coperta tramite anticipazioni (con esposizione fino a 100 giorni), a partire da gennaio 2014 con cessione dei crediti a fronte di tassi passivi tra il **OMISSIS**;
- finanziamenti a medio-lungo periodo erogati a partire dal 2013 in diverse *tranches* a seconda del fabbisogno, con rimborso del capitale in soluzione unica alla scadenza del finanziamento (coincidente o meno con la cessione del complesso aziendale) e pagamento degli interessi (**OMISSIS**) di competenza 2013-2014 in un'unica soluzione a dicembre 2014.

In relazione a questi ultimi, l'ipotesi sviluppata nel piano industriale prevede un finanziamento da parte degli istituti di credito di circa **OMISSIS** entro la fine di dicembre 2013, e di poco meno **OMISSIS** nel 2014, anno in cui si dovrebbe raggiungere il picco di esposizione debitoria dal mese di novembre, pari a **OMISSIS**

Affinché la cessione possa garantire la massima valorizzazione degli asset di ACC Compressors, è necessario quindi che questa riceva già nell'immediato un adeguato supporto da parte degli istituti finanziari. In caso contrario, infatti, l'assenza di liquidità da parte della Società provocherebbe il fermo produttivo e l'impossibilità di effettuare i necessari investimenti, con conseguenze drammatiche rispettivamente sulle consegne dei prodotti ai clienti e sulla competitività nel medio termine.

6. Modalità di cessione dei complessi aziendali. Previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori

Alla luce della descrizione del *business* di ACC Compressors S.p.A., precedentemente riportata e in esecuzione di quanto disposto dalla D.lgs. 270/99 e dal Ministero dello Sviluppo Economico, il Commissario Straordinario ha predisposto, ai sensi degli artt. 27, comma 2 lett. a) e 54 e ss. del D. Lgs. 270/1999, il presente Programma di Cessione avente a oggetto il complesso aziendale costituito dagli uffici di Pordenone e dallo stabilimento produttivo sito in Mel (Belluno) come meglio descritto al capitolo 2 (Attività imprenditoriale destinate alla prosecuzione e quelle da dismettere).

Si è ipotizzata la **cessione unitaria** dell'intero complesso aziendale a un unico soggetto acquirente. Tale soluzione appare la preferibile per conservare l'unità operativa dell'azienda e garantire il mantenimento del livello occupazionale.

Tale ipotesi, si ritiene, potrebbe rappresentare la migliore soluzione ipotizzabile anche per la tutela del ceto creditorio.

6.1. Presumibile valore ricavabile dalla cessione

L'obiettivo della valutazione del capitale economico di ACC Compressors è esclusivamente quello di fornire una prima indicazione di massima sul valore "di mercato" che l'azienda potrebbe avere al momento della cessione (qui ipotizzata al 31 dicembre 2014). Come già esplicitato, tale valutazione dovrà essere pertanto avvalorata dalla perizia e non risulta minimamente vincolante.

Tutti i dettagli della valutazione sono contenuti nell'allegato A al presente documento, mentre qui si intende descrivere le logiche di base e i principali risultati.

Il presumibile valore ricavabile dalla cessione è stato quantificato utilizzando due dei più diffusi metodi di valutazione aziendale:

- metodo finanziario (DCF – *Discounted Cash Flow*), che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare dal momento della cessione in favore dell'acquirente;
- metodo empirico, che quantifica il valore dell'azienda a partire da quanto osservato, per realtà industriali analoghe o paragonabili, nel mercato borsistico (multipli di borsa) e nelle precedenti operazioni di acquisizione / fusione (multipli di mercato).

Al fine di quantificare il valore dell'azienda sulla base delle sue reali prospettive industriali e economiche, il piano industriale 2013-2014 presentato nelle pagine precedenti è stato sviluppato per un ulteriore quadriennio, sino al 31 dicembre 2018. Per ciascun anno sono stati definiti conto economico, stato patrimoniale e prospetto finanziario a partire da una serie di ipotesi formulate in relazione a: sviluppo commerciale, introduzione dei nuovi prodotti, politiche di prezzo, dinamiche industriali, *saving* ottenibili in relazione alle diverse voci di costo, investimenti necessari, modalità di copertura del fabbisogno finanziario.

Entrambi i metodi utilizzati convergono, sebbene in maniera preliminare, su una quantificazione del valore di ACC Compressors al momento della cessione (*Enterprise Value*) in un intervallo compreso tra 22 e 30 milioni di euro.

Tale valutazione è condizionata a una serie di presupposti, primo tra tutti la presenza, al momento della cessione, di adeguate prospettive industriali e commerciali per l'azienda. Tali precondizioni possono essere garantite solo mediante la continuità produttiva e la realizzazione delle azioni previste nel piano industriale, per le quali occorre un adeguato supporto finanziario.

In assenza di tali presupposti non risulterà possibile valorizzare gli asset dell'azienda e la cessione non potrà realizzare più del valore dei cespiti scontato della marginalità negativa (come da normativa): valore a oggi non determinato (in attesa dell'apposita perizia) ma prudenzialmente quantificabile in un importo nettamente inferiore a quello qui riportato.

6.2. Quadro normativo

Definito il perimetro di massima dei complessi destinati alla vendita e individuato lo schema con cui procedere alla cessione, occorre definire le modalità per procedere alla dismissione del complesso aziendale. Sulla tematica, le norme di legge che regolano la fase esecutiva si limitano a fissare principi e criteri di carattere generale, lasciando libertà al Commissario Straordinario per quanto riguarda forme e articolazioni della procedura di vendita.

L'art. 62 ("Alienazione dei beni") del D.lgs. 270/99 stabilisce che:

- *"l'alienazione dei beni dell'Impresa insolvente (...) è effettuata con forme adeguate alla natura dei beni e finalizzate al miglior realizzo in conformità ai criteri generali stabiliti dal Ministro delle Attività Produttive"* (comma 1 art. 62);
- *"la vendita di beni immobili, aziende e rami d'azienda di valore superiore a 51.645 euro è effettuata previo espletamento di idonee forme di pubblicità"* (v. comma 2 art. 62);

- *“il valore dei beni è preventivamente determinato da uno o più esperti nominati dal commissario straordinario” (comma 3 art. 62).*

L'art. 63 del D.lgs. 270/99 (“vendita di aziende in esercizio”) stabilisce inoltre quanto segue:

- *“per le aziende e i rami di azienda in esercizio la valutazione tiene conto della redditività, anche se negativa, dell'azienda o dei suoi rami al momento della stima e nel biennio successivo” (comma 1 art. 63);*
- *“l'acquirente deve obbligarsi a proseguire per almeno un biennio le attività imprenditoriali e a mantenere per il medesimo periodo i livelli occupazionali stabiliti all'atto della vendita” (comma 2 art. 63);*
- *“la scelta dell'acquirente è effettuata tenendo conto, oltre che dall'ammontare del prezzo offerto, dell'affidabilità dell'offerente e del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali da questi presentato, anche con riguardo alla garanzia di mantenimento dei livelli occupazionali”(comma 3 art. 63);*
- *“nell'ambito delle consultazioni relative al trasferimento d'azienda previste dall'art. 47 della legge 29 dicembre 1990, n. 428, il commissario straordinario, l'acquirente e i rappresentanti dei lavoratori possono convenire (quinto comma L.428/90) il trasferimento solo parziale dei lavoratori alle dipendenze dell'acquirente e ulteriori modifiche alle condizioni di lavoro consentite dalle norme vigenti in materia” (comma 4 art. 63);*
- *“salva diversa convenzione, è esclusa la responsabilità dell'acquirente per i debiti relativi all'esercizio delle aziende cedute, anteriori al trasferimento” (comma 5 art. 63).*

Tutto ciò premesso, nei paragrafi che seguono si illustreranno nel dettaglio:

- i principi cui sarà ispirata la procedura di vendita degli asset di ACC Compressors e i criteri che saranno seguiti dal Commissario Straordinario nella valutazione delle offerte ricevute;
- le diverse fasi in cui tale procedura di vendita sarà concretamente articolata.

6.3. Principi della procedura di vendita

6.3.1. Pubblicità e trasparenza

La vendita del complesso aziendale sarà condotta in modo da garantire la **massima pubblicità e trasparenza** sulla base di apposita procedura ad evidenza pubblica.

Il Commissario Straordinario renderà l'intenzione di procedere alla cessione del complesso aziendale di ACC Compressors S.p.A. mediante pubblicazione di apposito invito a manifestare interesse con modalità e tempistiche in grado di assicurare alla Procedura la più ampia diffusione ampliando al massimo la platea dei potenziali offerenti.

6.3.2. Massimizzazione dei profitti a beneficio della massa dei creditori, conservazione dell'integrità aziendale e salvaguardia dei livelli occupazionali

La procedura di vendita sarà finalizzata alla conservazione dell'integrità aziendale, nel rispetto del tentativo di massimizzazione dei profitti a beneficio della massa dei creditori e, nella misura più ampia possibile, alla salvaguardia dei livelli occupazionali.

Il processo di selezione delle offerte sarà pertanto improntato al principio di competitività e il Commissario Straordinario avrà la facoltà di escludere dalla partecipazione alle successive fasi della procedura coloro che abbiano presentato offerte non in linea con i criteri di valutazione stabiliti dal Commissario Straordinario stesso e approvati dal Ministero.

6.3.3. Valutazione globale delle offerte

Il Commissario Straordinario (previa approvazione del Ministero) valuterà la convenienza delle offerte che gli verranno sottoposte tenendo conto, oltre che dell'offerta economica, anche dei seguenti ulteriori parametri:

- caratteristiche industriali e solidità finanziaria del potenziale acquirente. Al fine di acquisire il maggior numero di informazioni al riguardo il Commissario Straordinario chiederà ai soggetti interessati a rilevare il complesso aziendale di presentare:
 - o un piano industriale contenente una dettagliata descrizione delle prospettive di rilancio e di sviluppo delle attività oggetto di cessione;
 - o un piano finanziario che evidenzi la disponibilità da parte del potenziale acquirente di mezzi finanziari adeguati a sostenere il piano industriale;
- conservazione dell'integrità e dell'omogeneità dell'attività oggetto di cessione nonché delle sinergie operative e commerciali esistenti;
- garanzie prestate dal potenziale acquirente con riferimento alla prosecuzione delle attività imprenditoriali e al mantenimento dei livelli occupazionali. In ottemperanza alle disposizioni di legge sopra citate, ai potenziali acquirenti verrà infatti richiesta l'assunzione di un espresso impegno, sostenuto da idonee garanzie accessorie, a proseguire l'attività

imprenditoriale per almeno due anni e a mantenere per il medesimo periodo i livelli occupazionali stabiliti nell'atto di vendita;

- eventuali garanzie a opera del potenziale acquirente con riferimento al pagamento del prezzo di acquisto e al rispetto degli impegni assunti.

6.3.4. Tutela della riservatezza dei dati e delle informazioni relative ai complessi aziendali oggetto di dismissione

Il Commissario Straordinario metterà disposizione dei soggetti che manifesteranno interesse all'acquisto del complesso aziendale di ACC Compressors i dati e le informazioni più significative sulla storia, l'attività e la struttura di tale complesso attraverso adeguato *Information Memorandum*, ampliabile attraverso l'accesso a una *Data Room* virtuale (*i.e.*: consultabile da *web* attraverso codici di accesso personalizzati). Trattandosi di informazioni riservate e particolarmente sensibili, a **tutela della riservatezza delle stesse informazioni**, il Commissario Straordinario richiederà a tali soggetti di sottoscrivere un impegno di riservatezza avente a oggetto tutte le informazioni da essi acquisite nel corso della fase di selezione delle offerte ("**Impegno di Riservatezza**").

6.4. Descrizione delle fasi in cui si articolerà la procedura di vendita

Al fine di ottimizzare e accelerare il processo di vendita si propone il ricorso ad un *iter* procedurale di cessione in linea con gli *standard* nazionali e internazionali normalmente adottati in similari operazioni di *Merger & Acquisition*. In particolare, si intende avviare una procedura di cessione che rilevi primariamente, attraverso l'invito a manifestare interesse, i potenziali interessati sul mercato, per poi fornire indistintamente le medesime adeguate informazioni e opportunità in fase di *due diligence*, incentrata sull'accesso a una *Data Room* virtuale, per addivenire a un'offerta vincolante.

Di seguito indichiamo le possibili fasi della procedura le quali hanno carattere meramente indicativo potendo mutare in base al prosieguo dell'attività della Società.

1. Pubblicazione da parte del Commissario Straordinario dell'invito a manifestare interesse su uno/più quotidiani/testate nazionali e internazionali.
2. Ricezione e valutazione delle manifestazioni di interesse pervenute a seguito dell'invito a manifestare interesse e quindi, per decisione del Commissario Straordinario estesa al

Comitato di Sorveglianza e al Ministero dello Sviluppo Economico, valutati tutti gli aspetti, ammissione o meno degli stessi manifestanti alla successiva fase.

3. Invio ai suddetti soggetti ammessi dei seguenti documenti:
 - o capitolato descrittivo delle varie fasi della procedura di vendita (il “**Disciplinare di Gara**”);
 - o impegno di riservatezza. La sottoscrizione dell’Impegno di Riservatezza costituisce condizione imprescindibile per l’ammissione alle successive fasi della procedura di vendita.
4. Invio ai soggetti che abbiano sottoscritto l’impegno di Riservatezza di un documento informativo (c.d. “**Information Memorandum**”), contenente i dati e le informazioni più significative circa la storia, l’attività e la struttura del complesso aziendale oggetto di vendita. Contestuale invito alla presentazione di offerte preliminari (“**Offerte Preliminari**”) non vincolanti basate sulle informazioni contenute nell’Information Memorandum. Tali Offerte Preliminari dovranno, tra l’altro, fornire una prima indicazione circa:
 - o eventuali modifiche al perimetro aziendale;
 - o il prezzo offerto in numerario e le modalità di pagamento dello stesso;
 - o documenti attestanti la solidità finanziaria dell’offerente;
 - o i programmi di sviluppo e di rilancio del complesso aziendale oggetto dell’offerta che l’offerente intende perseguire;
 - o i livelli occupazionali che l’offerente intende mantenere nel biennio successivo all’eventuale acquisto del complesso aziendale oggetto dell’offerta. Sarà facoltà del Commissario omettere tale eventuale invito alla presentazione di Offerte Preliminari ovvero limitare tale invito a solo alcune delle indicazioni sopra elencate.

Tale fase, ove il Commissario lo ritenesse opportuno per improrogabili esigenze aziendali e/o ove si presentassero soggetti già disposti a presentare valide offerte definitive e vincolanti (“**Offerte Definitive e Vincolanti**”), di cui alla successiva fase 10, potrebbe essere saltata dal Commissario passando direttamente alla fase 10) previo contestuale definizione della fase 8).
5. Esame delle Offerte Preliminari. L’esame delle Offerte Preliminari (ove richiesto) avrà a oggetto, non solo il contenuto economico dell’offerta, ma anche gli ulteriori elementi indicati *supra* con successiva valutazione di quale offerente ammettere, per decisione del

Commissario Straordinario estesa al Comitato di Sorveglianza e al Ministero dello Sviluppo Economico.

6. Invio ai soggetti ammessi alla fase successiva della comunicazione di ammissione alla *Data Room*, del relativo regolamento e di un elenco dei documenti che verranno resi disponibili in tale sede.
7. Espletamento dell'attività di *due diligence* da parte dei potenziali acquirenti.
8. Stesura e presentazione ai potenziali acquirenti di una bozza standard del contratto di cessione del complesso aziendale per il quale siano state formulate una o più Offerte Preliminari. Tale bozza sarà redatta nel rispetto dei seguenti principi e criteri di base:
 - o assenza di garanzie da parte del venditore;
 - o eventuale acollo, come parte del prezzo, da parte dell'acquirente dei debiti relativi al complesso aziendale compravenduto maturati a partire dalla data di apertura della procedura di amministrazione straordinaria della società cui tale complesso fa capo (c.d. "debiti prededucibili"), salvo il disposto dell'art. 105 comma 9 della Legge Fallimentare (che fa comunque salva la graduazione dei crediti in tale caso);
 - o subentro, da parte dell'acquirente nei contratti in corso, o comunque in quelli che, in relazione alla loro "essenzialità industriale", il Commissario Straordinario indicherà, alla data di sottoscrizione del contratto di cessione del complesso aziendale;
 - o garanzie da parte dell'acquirente sulla parte di prezzo eventualmente dilazionato e sugli impegni assunti relativamente al biennio successivo alla cessione.
9. Predisposizione del testo definitivo del contratto di cessione del complesso aziendale da porre alla base della richiesta di presentazione delle offerte vincolanti.
10. Invito alla presentazione delle Offerte Definitive e Vincolanti.

Tali Offerte dovranno, tra l'altro:

- o indicare il prezzo offerto per l'acquisto, le tempistiche per il perfezionamento dell'acquisto stesso, le relative modalità di pagamento e eventuali garanzie;
- o essere corredate da:
 - un piano industriale contenente una dettagliata descrizione delle prospettive di rilancio e di sviluppo delle attività oggetto di cessione con i relativi investimenti;
 - un piano finanziario che evidenzi la disponibilità da parte del potenziale acquirente di mezzi adeguati a sostenere il piano industriale;

o contenere l'espresso impegno dell'offerente a:

- proseguire per almeno un biennio le attività imprenditoriali;
- mantenere per il medesimo periodo determinati livelli occupazionali;
- stipulare il contratto di cessione del complesso aziendale cui l'offerta si riferisce nel testo inviato dal Commissario Straordinario.

In sede di presentazione dell'offerta definitiva ciascuno dei potenziali acquirenti dovrà altresì costituire apposita cauzione a garanzia della serietà dell'offerta.

11. Esame delle Offerte Definitive e Vincolanti alla luce dei criteri di valutazione sinteticamente esposti al precedente punto 10.

12. Eventuale avvio di una fase di rilancio sul prezzo.

13. Aggiudicazione della gara e sottoscrizione del contratto di cessione del complesso aziendale, da parte del Commissario Straordinario e del soggetto/soggetti che siano risultati aggiudicatari. La sottoscrizione del contratto di cessione dei complessi aziendali dovrà essere previamente autorizzata dal Ministero dello Sviluppo Economico, sentito il Comitato di Sorveglianza e sarà ovviamente preceduta dall'esperimento di tutte le procedure di consultazione sindacale previste dall'art. 47 della L. 29 dicembre 1990, n. 428 che il Commissario Straordinario provvederà ad avviare nei termini di legge salvo il disposto dell'art. 63 del D.lgs. 270/99, commi 4 e 5.

6.5. Facoltà del Commissario Straordinario di modificare la procedura di vendita e modalità alternative di svolgimento della stessa

Il Commissario Straordinario si riserva il più ampio diritto di apportare alla procedura di vendita sopra indicata tutte le modifiche e le integrazioni che si rendessero necessarie e/o semplicemente opportune prima o dello svolgimento della stessa o nel corso della medesima, così come la più ampia facoltà di recedere in qualunque momento dalle trattative di vendita, qualunque sia il grado di avanzamento delle stesse, e di sospendere o interrompere la procedura, senza che ciò possa comportare alcun obbligo di risarcire e/o o indennizzare i soggetti che abbiano manifestato interesse/Offerte Preliminari/Offerte Definitive e Vincolanti a rilevare il complesso aziendale di ACC Compressors.

In particolare, il Commissario Straordinario si riserva fin da ora la facoltà di porre a base di gara eventuali offerte irrevocabili di acquisto del complesso aziendale che fossero state eventualmente presentate e, ciò, sempre che siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- l'offerente possieda tutti i pre-requisiti di ammissione alla gara indicati nell'Invito a Manifestare Interesse;
- l'offerta da esso presentata:
 - o sia stata redatta secondo i principi e i criteri di base indicati al precedente punto 8 e contenga comunque gli impegni di prosecuzione dell'attività e di mantenimento dei livelli occupazionali indicati al precedente punto 10;
 - o sia garantita mediante consegna al Commissario Straordinario di apposita garanzia bancaria a prima domanda per un importo pari al prezzo di acquisto in essa indicato ovvero mediante la costituzione di apposita cauzione o altra forma di garanzia ritenuta idonea dal Commissario Straordinario;
 - o sia stata nel complesso giudicata conveniente dal Commissario Straordinario e dal Ministero dello Sviluppo Economico, sentito il Comitato di Sorveglianza.

In tale ipotesi, il Commissario potrà, sentito il Ministero dello Sviluppo Economico e previa sospensione della procedura di vendita già avviata in relazione al complesso per il/i quali l'offerta ricevuta si riferisce, mettere a base di gara l'offerta ricevuta accettando eventuali offerte migliorative da soggetti dotati dei prescritti requisiti economici e industriali, o ulteriori offerte migliorative rispetto al prezzo di acquisto e/o al livello occupazionale garantito nell'offerta irrevocabile messa in gara.

6.6. Previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori

Il D. Lgs. 270/99, al comma 2 dell'art. 56, testualmente recita: *“se è adottato l'indirizzo della cessione dei complessi aziendali, il programma deve altresì indicare (.....) le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori”*. La citata previsione si può ragionevolmente tradurre nella stima della percentuale di pagamento dei debiti della società ammessa alla Procedura, ripartiti tra prededotti, privilegiati e chirografi.

Al fine di poter correttamente determinare tale previsione, bisogna disporre di alcuni dati essenziali, alcuni dei quali, come vedremo, nella fattispecie in esame non sono determinabili ex ante se non a fronte di stime che potrebbero risultare anche imprecise per eccesso, creando nei creditori aspettative che potrebbero poi essere disattese.

Atteso che la formazione dello stato passivo è ancora in corso – la scadenza per il deposito delle ammissioni è prevista per il 15 novembre 2013 -, allo stato ci si può basare sul passivo emergente dalle scritture contabili. Va però tenuto conto che tale dato sarà sottoposto a ovvi aggiustamenti

anche in considerazione della prosecuzione dell'attività di gestione corrente dell'impresa che genera debiti da soddisfare in prededuzione.

In ogni caso il pagamento dei creditori avverrà con riparti parziali e finali, ai sensi dell'art. 67 del D.Lgs. 270/1999.

Quanto alla stima dell'ammontare di possibili incassi, allo stato attuale è difficile ipotizzare il valore complessivo del ricavato dalla cessione del complesso aziendale non essendo ancora stata espletata la perizia ex art. 62 del D.lgs. 270/99 sullo stesso se non facendo riferimento alla valutazione interna, di cui al paragrafo 6.1.

L'insieme di questi elementi e considerazioni rende impossibile ogni previsione, a oggi, in ordine alla soddisfazione dei creditori, salva ogni valutazione su eventuali azioni di responsabilità e azioni revocatorie per le quali il Commissario Straordinario, considerato preliminarmente che:

- la procedura di Amministrazione Straordinaria è stata avviata a seguito di rinuncia della società debitrice al ricorso per Concordato Preventivo presentato in data 5 dicembre 2012 ex art. 161, 6° comma, Legge Fallimentare;
- a norma dell'art. 69 *bis* Legge Fallimentare, il periodo legale sospetto per l'esercizio delle azioni revocatorie decorre dalla pubblicazione della domanda di concordato nel registro delle imprese, avvenuta in data 5 dicembre 2012;

ha riscontrato quanto segue:

-



- per quanto attiene i pagamenti a fornitori, lo scrivente, fatta salva una più puntuale analisi, ha rilevato la marginale consistenza di pagamenti revocabili a norma dell'art. 67, 2°

comma, Legge Fallimentare, in quanto per gran parte effettuati in termini d'uso e quindi verosimilmente non soggetti all'azione per effetto dell'esenzione di cui al successivo art. 67, comma 3, lettera a);

-



OMISSIS

7. Ricorso alla garanzia del tesoro ai sensi dell'art. 2 *bis* della Legge 3 aprile 1979 n.95

ACC Compressors intende avvalersi della garanzia statale sugli affidamenti bancari necessari per il mantenimento dell'operatività aziendale e per la valorizzazione degli asset strategici della società nelle more della attuazione del programma di cessione dei complessi aziendali.

La richiesta di garanzia, coerentemente con gli artt. 55 2° comma e 58 del D.lgs. 270/99, è formulata conformandosi agli "Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà" (di seguito gli "**Orientamenti**"), nei termini seguenti:

Ammontare della garanzia richiesta

La misura di sostegno richiesta consiste in una garanzia statale a copertura di linee di credito per un importo di circa **OMISSIS** per garantire il finanziamento necessario al mantenimento dell'operatività aziendale e a sostegno del piano di cessione dei complessi aziendali.

Durata della garanzia

La garanzia richiesta avrà una durata di sei mesi a decorrere dal giorno dell'erogazione all'impresa della prima tranche di finanziamento. E' inoltre prevista la presentazione di un piano di liquidazione entro sei mesi dall'autorizzazione all'aiuto per il salvataggio ovvero la prova che il prestito è stato integralmente rimborsato e/o che la garanzia è stata revocata. L'aiuto quindi è conforme al punto 25, lettera a) e c) e al punto 26, degli Orientamenti.

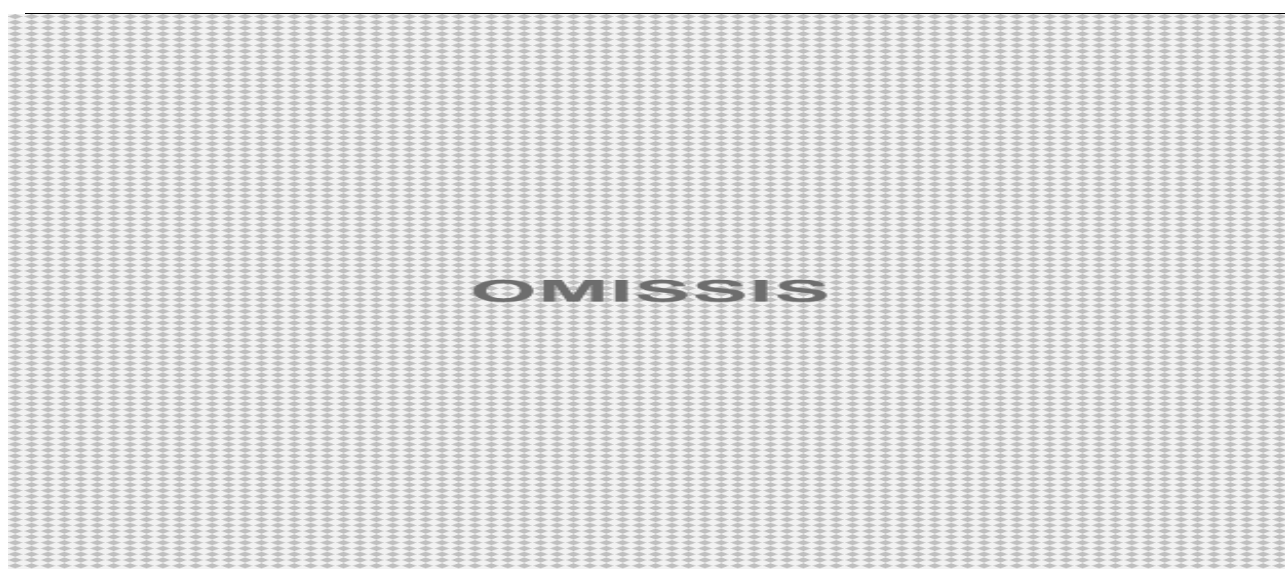
Dimostrazione (previsioni economico-finanziarie) che l'aiuto richiesto è limitato a quanto è necessario a garantire l'attività aziendale durante il periodo di vigenza dell'aiuto medesimo

La garanzia richiesta è limitata all'importo necessario per mantenere l'impresa in attività nel periodo per il quale l'aiuto è stato previsto. L'importo necessario si basa infatti sul fabbisogno di liquidità dell'impresa conseguente alle perdite.

L'aiuto richiesto è pari a circa **OMISSIS** e tale importo è in linea con quello risultante in applicazione della formula di cui all'allegato agli Orientamenti, utilizzata come indicatore per garantire che l'aiuto si limiti al minimo necessario, conformemente al punto 25, lettera d), degli Orientamenti.

La formula di cui sopra tiene conto dell'EBIT (utile al lordo di interessi, gestione straordinaria, imposte e tasse) del beneficiario nell'anno precedente la notifica (il 2012, nel caso in esame), dell'ammortamento e accantonamento nello stesso anno di riferimento e della variazione del capitale netto di esercizio (calcolato come la differenza tra le attività correnti e le passività correnti) rispetto all'anno precedente quello di riferimento. La somma di tutti questi elementi viene poi divisa per due, in modo da calcolare approssimativamente le esigenze di liquidità dell'impresa in un periodo semestrale – vale a dire per la durata dell'aiuto per il salvataggio.

Tabella (importi in migliaia di euro)



OMISSIS

Previsione circa i tempi di rimborso del finanziamento garantito

I termini e le condizioni dell'effettivo finanziamento non sono ancora definiti, ma la richiesta agli istituti finanziari consiste in linee di credito con previsione di rimborso alla cessione.

Indicazione circa le gravi difficoltà sociali che giustificano l'autorizzazione dell'aiuto

Nella fattispecie, se ACC Compressors cessasse le operazioni e il previsto programma di cessione non potesse essere realizzato, ciò avrebbe gravi conseguenze sociali, in termini di perdita di posti di lavoro direttamente all'interno della società (al 27 giugno 2013 i dipendenti erano 624) e indirettamente nell'indotto, già gravato dalla sofferenza di altre aziende del territorio, conformemente al punto 25 lett. b) degli Orientamenti. La perdita di posti di lavoro colpirebbe soprattutto le province di Belluno dove è ubicato lo stabilimento in attività, ma anche nella provincia di Pordenone dove si trova la sede legale.

Dimostrazione che l'eventuale aiuto non genererebbe gravi ripercussioni negli altri Stati membri dell'Unione.

L'aiuto - in linea con il punto 25, lettera b) degli Orientamenti - è motivato da gravi difficoltà sociali e inoltre non ha indebiti effetti di ricaduta negativa in altri Stati membri. Infatti, la quota 2013 di ACC Compressors a livello UE, nell'ambito del relativo mercato del compressore per frigoriferi, è pari al 6%, e dunque influenza in misura limitata il generale quadro competitivo del settore, dominato da produttori extra-europei. In ogni caso, appare evidente che tale quadro competitivo, contraddistinto dalla presenza di un numero assai limitato di fonti produttive europee, risulterebbe seriamente deteriorato dalla cancellazione di ACC Compressors, giacché, indipendentemente dal suo rilievo quantitativo, essa altererebbe qualitativamente il contesto concorrenziale, in cui si troverebbe di fatto a operare un solo soggetto indipendente a proprietà europea.

Dimostrazione che il Gruppo non può supportare le esigenze finanziarie dell'impresa e che comunque non beneficerebbe, anche indirettamente, di un vantaggio in conseguenza della concessione dell'aiuto di stato

ACC Compressors è posseduta al 100% dalla Household Compressors Holding S.p.A. ("HCH S.p.A.") che svolge mera funzione di holding di partecipazioni e che per suo conto non svolge attività produttive. Nel bilancio di ACC Compressors inoltre non si rinvencono rilevanti posizioni creditorie e debitorie infragruppo. A sua volta ACC Compressors detiene il 100% delle partecipazioni di ACC Austria GmbH, società che dal febbraio 2013 è sottoposta alla procedura fallimentare austriaca.

La HCH S.p.A. è una impresa in difficoltà che risponde al criterio di cui al punto 10 lettera c) degli Orientamenti, in quanto è anch'essa (come ACC Compressors) sottoposta a una procedura concorsuale di insolvenza: a fronte di una situazione patrimoniale al 31 agosto 2013 che evidenziava un patrimonio netto negativo di circa 60 milioni di euro e a seguito di ricorso per la dichiarazione di insolvenza ai sensi del D.lgs. 270/99, in data 12 ottobre 2013 la società HCH S.p.A. è stata dichiarata insolvente dal Tribunale di Pordenone ai sensi dell'art. 3 del predetto D.lgs..

Appare quindi chiaro che le difficoltà dell'impresa richiedente l'aiuto al salvataggio non possano spiegarsi in termini di ripartizione arbitraria dei costi e che, essendo le risorse di HCH S.p.A. insufficienti a coprire il fabbisogno di liquidità di ACC Compressors, tali difficoltà non possano essere risolte dal gruppo stesso. Le difficoltà di ACC Compressors inoltre sono intrinseche all'impresa stessa, in quanto unica società produttiva nel Gruppo e perché strettamente connesse

al contesto di mercato non favorevole e alle scelte strategiche e industriali poste in essere dalla stessa negli anni passati.

L'assenza di relazioni contrattuali e industriali tra le due società e il fatto che HCH S.p.A. sia una mera holding di partecipazione, porta inoltre a escludere che quest'ultima possa beneficiare, anche indirettamente, di un vantaggio in conseguenza della concessione dell'aiuto di stato.

Principio dell' "aiuto una tantum"

Coerentemente con quanto stabilito dal punto 25 lett. e) degli Orientamenti, la società ACC Compressors o altre società del gruppo non hanno beneficiato in passato di aiuti al salvataggio o per la ristrutturazione da parte dello Stato Italiano.

8. Allegati

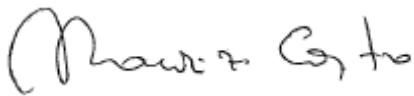
Si allegano:

- Allegato A: Piano industriale per il recupero dell'equilibrio economico
- Allegato B: Costi della procedura

Si rimane a disposizione per ogni chiarimento e approfondimento che si riterrà opportuno.

Con osservanza.

Pordenone, 25 ottobre 2013



Dott. Maurizio Castro

(Commissario Straordinario)