

TRIBUNALE ORDINARIO DI VENEZIA
Sezione I Fallimentare

Work Service Group S.p.A.
in stato di insolvenza

RELAZIONE DEL
COMMISSARIO GIUDIZIALE
EX ART. 28 D. LGS. 270/99

GIUDICE DELEGATO
Dott.ssa Silvia Bianchi

COMMISSARIO GIUDIZIALE
Prof. Avv. Francesco Grieco

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

INDICE

<i>PREMESSA</i>	4
<i>PARTE I - ANALISI DELLE CAUSE DELLO STATO DI INSOLVENZA</i>	5
1 <i>Storia della società</i>	5
1.1 <i>Assetti Proprietari e di Governo</i>	6
1.2 <i>Struttura Societaria</i>	6
1.3 <i>Struttura Organizzativa ed Operativa</i>	8
2 <i>IL MERCATO DI RIFERIMENTO</i>	9
3 <i>ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</i>	16
3.1 <i>Premessa</i>	16
3.2 <i>I risultati del periodo 2019 – 2023(8M)</i>	16
4 <i>SINTESI DELLE CAUSE DELLA CRISI</i>	24
4.1 <i>La tensione finanziaria</i>	25
<i>PARTE II – STATO ANALITICO ED ESTIMATIVE DELLE ATTIVITÀ E PRIME CONSIDERAZIONI SULLE RAGIONI CREDITORIE</i>	27
1. <i>LE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</i>	29
1.1 <i>Costi di impianto e ampliamento</i>	29
1.2 <i>Avviamento</i>	29
1.3 <i>Altre attività immateriali</i>	30
2. <i>LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</i>	31
2.1 <i>Terreni e Fabbricati</i>	31
2.2 <i>Impianti, macchinari e altre attrezzature</i>	34
2.3 <i>Altre attività materiali</i>	35
3. <i>LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</i>	36
3.1 <i>Partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese</i>	36
3.2 <i>Crediti finanziari immobilizzati</i>	38
3.3 <i>Altre attività finanziarie non correnti</i>	38
4. <i>CREDITI COMMERCIALI</i>	39
5. <i>CREDITI TRIBUTARI</i>	40
6. <i>ALTRI CREDITI E ATTIVITÀ CORRENTI</i>	40
7. <i>DISPONIBILITÀ LIQUIDE</i>	42

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

8.	<i>CONCLUSIONI SULL’ATTIVO</i>	43
9.	<i>IL PASSIVO CONTABILE</i>	44
<i>PARTE III - PROSPETTIVE DI RECUPERO DELL’EQUILIBRIO ECONOMICO</i>		46
1.	<i>IL SUPERAMENTO DEI FATTORI CRITICI</i>	46
2.	<i>LE PROSPETTIVE ECONOMICHE</i>	47
2.1	<i>Handling</i>	47
2.2	<i>Trasporto</i>	49
2.3	<i>Magazzino Padova</i>	51
2.4	<i>Noli</i>	52
2.5	<i>Dati aggregati</i>	53
3.	<i>ESISTENZA DI MANIFESTAZIONI DI INTERESSE</i>	54
<i>PARTE IV - PARERE MOTIVATO CIRCA L’ESISTENZA DELLE CONDIZIONI PREVISTE DALL’ART. 27 DEL D. LGS. 270/99</i>		55

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

PREMESSA

Con sentenza n. 134/2023 del 18.10.2023, pubblicata in data 19.10.2023, il Tribunale Ordinario di Venezia sezione I ha dichiarato lo stato di insolvenza ex D.Lgs. 8 luglio 1999 n. 270 della Work Service Group S.p.A. (d'ora in poi "Work Service Group", "WSG" o "Società"), nominando Commissario Giudiziale lo scrivente Prof. Avv. Francesco Grieco.

La gestione della Società, in forza di quanto disposto dalla sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, è rimasta affidata all'organo amministrativo della WSG medesima salva la vigilanza del Commissario Giudiziale.

Ai fini dell'espletamento dell'incarico, la Società ha fornito adeguata collaborazione per produrre le informazioni, i dati ed i documenti che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della presente Relazione.

Nel rispetto di quanto autorizzato dal Giudice Delegato con Provvedimento del 26.10.2023, a valle di apposita istanza formulata dallo scrivente Commissario Giudiziale in data 25.10.2023, la presente Relazione è stata predisposta con il supporto del Dott. Andrea Ciccioriccio, incaricato ai sensi dell'art. 129 CCII per l'attività di analisi contabile, economica e finanziaria volta alla verifica della sussistenza dei presupposti di cui all'art. 27 D. Lgs 270/1999.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

PARTE I - ANALISI DELLE CAUSE DELLO STATO DI INSOLVENZA

1 Storia della società

La Work Service Group S.p.A. è una società con sede in Milano, alla Via Benvenuto Cellini n. 1, capitale sociale Euro 500.000 i.v., codice fiscale e P.IVA 10260250963, REA n. MI-2517833.

La WSG è stata costituita a Milano il 02.03.2018 e nel mese di ottobre 2018, a pochi mesi di distanza dalla sua costituzione, ha acquistato un ramo d'azienda dalla Work Service Group soc. coop., a sua volta costituita nel 2001 e dichiarata fallita dal Tribunale di Padova nel giugno 2021.

Sebbene nel proprio oggetto sociale siano annoverate diverse attività, il *core business* della Work Service Group è stato, sin dalla sua costituzione, quello della prestazione di servizi nell'ambito del settore della c.d. "logistica integrata" dell'intera catena di distribuzione (i.e. dalla gestione del magazzino al trasporto con tracciamento della merce).

Nello specifico, il *business model* inizialmente individuato dalla Società era quello dell'*outsourcing*, che prevedeva il sub-appalto delle attività – aggiudicatesi all'esito di gare d'appalto pubbliche o private – in favore di n. 5 società a responsabilità limitata (i.e. Work Siderurgica S.r.l., Work Logistica S.r.l., Work Distribuzione S.r.l., Ver.Cam S.r.l. e Work Distribuzione Italia S.r.l.), nelle quali la Società deteneva delle quote di partecipazione nel capitale.

Sebbene dette partecipazioni siano, poi, state progressivamente cedute dalla WSG a partire dal giugno 2018 e sino all'ottobre 2019, sono regolarmente proseguiti i contratti di sub-appalto delle attività da quest'ultima in favore delle richiamate 5 società. I contratti di sub-appalto in questione si sono, invero, interrotti nel corso dell'esercizio 2021 allorquando le 5 società sub-appaltatrici si sono trovate nell'impossibilità di poter proseguire direttamente le rispettive attività d'impresa.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Stante ciò, e con l'obiettivo di voler comunque onorare e dare seguito ai contratti di appalto precedentemente aggiudicati, la WSG ha preso in affitto il ramo d'azienda operativo di ciascuna delle predette cinque società ex sub-appaltatrici.

1.1 Assetti Proprietari e di Governo

Alla data di dichiarazione dello stato di insolvenza della Work Service Group, la compagine sociale di quest'ultima risultava così composta:

- Sig. Massimo Levorato, 99,5% del capitale;
- Sig. Francesco Russo, 0,5% del capitale.

Tale compagine sociale è rimasta invariata a partire dal marzo 2019.

In relazione al profilo di governo societario, la Società ha adottato il modello di *governance* tradizionale, che prevede la presenza di un Consiglio di Amministrazione, di un Collegio Sindacale e di una Società di Revisione.

Nello specifico, la Società è gestita da un Consiglio di Amministrazione composto da 3 membri, nominati in data 06.04.2023 ed in carica fino approvazione del bilancio al 31.12.2025:

- Antonio Gennarelli, presidente e legale rappresentante;
- Massimo Levorato, consigliere;
- Denis Bagnara, consigliere.

Il Collegio Sindacale della Società, nominato in data 20.05.2022 ed in carica per 3 esercizi, è costituito da n. 3 sindaci effettivi:

- Dott. Elmo Olivieri, presidente;
- Dott. Giorgio Viva, sindaco effettivo;
- Dott. Francesco Cilea, sindaco effettivo.

La revisione legale dei conti della WSG è affidata, dal 06.04.2023 e sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2025, alla società di revisione IAS-International Audit Services S.r.l.

1.2 Struttura Societaria

Alla data della dichiarazione dello stato di insolvenza, la Società risultava avere – come peraltro tuttora ha – una partecipazione nel capitale delle seguenti società:

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

- Autotrasporti Cagno S.r.l., per un valore nominale di Euro 50.000 e pari al 50% del capitale;
- Formitalia S.r.l. in liquidazione, per un valore nominale di Euro 35.000 e pari al 70% del capitale;
- Biciclette Dynatek S.r.l., per un valore nominale di Euro 1.000 e pari al 10% del capitale;
- Divisione Immobiliare S.r.l., per un valore nominale di Euro 50.000 e pari al 100% del capitale.

Per ciò che concerne la Autotrasporti Cagno, si segnala che quest’ultima nasce come cliente della WSG, la quale, in seguito all’aumento di capitale deliberato a seguito delle difficoltà ad accedere al mercato del capitale di credito, è entrata a far parte della rispettiva compagine sociale. La Autotrasporti Cagno verte, oramai da diversi esercizi, in una situazione di disequilibrio economico-finanziario tale da far ritenere che il valore recuperabile della partecipazione detenuta dalla Società sia sostanzialmente nullo.

Relativamente, invece, alla Formitalia S.r.l. si segnala come la stessa sia stata costituita, dalla WSG e dall’altro socio (di minoranza) che detiene il restante 30% del capitale, con lo scopo di erogare la formazione obbligatoria per legge al personale dipendente. La Formitalia è, invero, stata iscritta agli enti paritetici per l’erogazione dei corsi di formazione. Attualmente la partecipata risulta aver interrotto lo svolgimento della propria attività e risulta essere stata posta in liquidazione volontaria. Anche il valore recuperabile di detta partecipazione è stimabile in misura pari a zero.

Relativamente, poi, alle altre due società partecipate sopra indicate, si segnala come le stesse non appaiano avere un *core business* direttamente collegato a quello della WSG e come, pertanto, non siano annoverabili tra le c.d. “partecipazioni strategiche”.

La Biciclette Dynatek S.r.l. si occupa, invero, della costruzione e della commercializzazione di biciclette mentre la Divisione Immobiliare S.r.l. – che, nella realtà dei fatti non ha mai iniziato la propria attività ed in relazione alla quale la WSG

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

non ha mai versato alcuna parte del capitale sociale sottoscritto – avrebbe dovuto operare nel settore immobiliare.

Ad ogni modo, come verrà dettagliatamente illustrato nella successiva Parte II, il valore delle partecipazioni detenute dalla Società, con la sola eccezione della Biciclette Dynatek S.r.l., è stato oggetto di integrale svalutazione tenuto conto che il rispettivo *fair value* è pari a zero.

Oltre a ciò, si evidenzia – come peraltro già rappresentato – che dal marzo 2018 all'ottobre 2019 la WSG avesse altresì delle partecipazioni nel capitale delle 5 società a responsabilità limitata (i.e. Work Siderurgica S.r.l., Work Logistica S.r.l., Work Distribuzione S.r.l., Ver.Cam S.r.l. e Work Distribuzione Italia S.r.l.) cui affidava in sub-appalto l'esecuzione delle attività relative agli appalti aggiudicati.

1.3 Struttura Organizzativa ed Operativa

A valle della nomina di un organo amministrativo collegiale, avvenuta ad opera dell'Assemblea dei Soci del 06.04.2023, la Work Service Group ha adottato una struttura organizzativa ed operativa che, per come anche desumibile dal rispettivo funzionigramma, prevede quanto segue:

- Consiglio di Amministrazione, composto da:
 - Antonio Gennarelli, presidente e legale rappresentante;
 - Massimo Levorato, consigliere con deleghe in materia di sicurezza sul lavoro;
 - Denis Bagnara, consigliere;
- Responsabile risorse umane, nella persona di Stefano Pecorari;
- Responsabile ufficio risorse umane, nella persona di Barbara Rizzonato;
- Responsabile ufficio acquisti, nella persona di Cristian Munaro;
- Responsabile segreteria generale, nelle persone di Barbara Milanese, Mihaela Nichifor e Barbara Galeazzo;
- Responsabile segreteria di direzione, nella persona di Katiuscia Grigoletto;

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

- Responsabile affari generali e tesoreria, nella persona di Elisabetta Bordin;
- Responsabile trasporti conto terzi, nella persona di Marco Barizza;
- Responsabile accoglienza, nella persona di Cristina Tomsa.

L'attività aziendale viene svolta nelle diverse sedi/unità locali, tutte condotte in locazione da terzi, di:

- Milano (MI), Viale Federico Caprilli 25;
- Padova (PD), Via Francesco Scipione Orologio 6;
- Roma (RM), Piazza Antonio Mancini 4;
- Trento (TN), Via Praga 5.

Infine, si rappresenta come alla data di presentazione del ricorso per la dichiarazione dello stato d'insolvenza (i.e. 06.09.2023), la Società avesse in forza n. 502 dipendenti, di cui n. 479 operai e n. 23 amministrativi.

Alla data di predisposizione della presente Relazione, tenuto altresì conto degli interventi e delle misure implementati dalla Società al fine di raggiungere il riequilibrio economico-finanziario della propria attività, il numero di dipendenti in forza si è ridotto a 267.

2 IL MERCATO DI RIFERIMENTO

Di seguito verranno illustrate le caratteristiche principali e le tendenze evolutive del settore della logistica integrata, nell'ambito del quale opera WSG, offrendo prevalentemente servizi di trasporto e di *handling*.

Un sistema di trasporti e logistico (in seguito anche "T&L") efficiente rappresenta un prerequisito essenziale per lo sviluppo economico di un Paese. Tale aspetto risulta quanto mai rilevante in un contesto come quello italiano, che si caratterizza per l'importazione di materie prime e l'esportazione di prodotti alimentari e macchinari per un valore pari a circa il 30% del PIL.

Il T&L, quale attività funzionale all'industria e al commercio, ha assunto una crescente rilevanza nel sistema produttivo italiano in considerazione dell'espansione

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

della globalizzazione e dell'esternalizzazione di parti del ciclo produttivo (*outsourcing*).

In Italia, il settore T&L impiega circa n. 90 mila imprese con un fatturato annuo superiore agli Euro 80 miliardi. In particolare, rispetto al totale del settore T&L, il trasporto su strada, godendo di una maggiore flessibilità di adattamento rispetto alle mutevoli condizioni di mercato della logistica, rappresenta da sempre la quota modale più significativa, con circa n. 77 mila imprese (pari a circa il 90% del totale delle imprese T&L).

In termini di volumi di merci trasportate su strada, l'Italia rappresenta il quinto paese europeo dietro Polonia, Germania, Spagna e Francia, e il primo paese in termini di crescita 2021/2022 ⁽¹⁾.

Nel corso del recente passato, la dimensione internazionale dei mercati conseguente ai processi di delocalizzazione produttiva, la frammentazione dei flussi fisici a seguito della destrutturazione dei processi produttivi e lo sviluppo dei nuovi canali di vendita online, il T&L ha assunto una funzione centrale nella catena del valore delle imprese manifatturiere e non solo.

In particolare, la crescente complessità organizzativa dei trasporti e della logistica e la progressiva rilevanza della tecnologia nei processi produttivi e non hanno determinato dei profondi cambiamenti negli assetti del mercato T&L. Cambiamenti che si sono sostanziati in processi di concentrazione che hanno coinvolto grandi imprese internazionali e realtà nazionali di più modeste dimensioni.

Per effetto di quanto sopra, il settore T&L si caratterizza per una crescente vivacità di iniziative. In proposito, (i) la necessità di consolidare e rafforzare le posizioni di mercato, raggiungendo dimensioni tali da poter competere su una molteplicità di mercati e (ii) l'esigenza di ampliare i servizi offerti, integrando a monte e a valle elementi della *supply chain* e con essa il relativo valore aggiunto generato, hanno determinato un crescente grado di concentrazione del settore.

⁽¹⁾ Cfr. Confetra – Confederazione Generale Italiana dei Trasporti e della Logistica (2023), *Nota ufficio studi Confetra*, luglio.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Tale concentrazione, testimoniata dalle numerose operazioni di M&A, ha avuto luogo per via endogena (aumento progressivo della quota di mercato) ed esogena, ossia mediante operazioni di acquisizione di altri operatori T&L.

Negli anni, il settore T&L ha evidenziato una decisa crescita in termini di fatturato, passando da Euro 70 miliardi nel 2009 a Euro 83 miliardi nel 2020, con un tasso di crescita medio annuo composto dell’1,6%.

Il suddetto incremento è ascrivibile, oltre che alla crescita dell’attività produttiva in quanto tale, anche dalla progressiva “terziarizzazione” della funzione logistica da parte del sistema manifatturiero e distributivo italiano, ossia dall’affidamento a imprese terze della gestione operativa di una o più funzioni logistiche (e.g. trasporto, stoccaggio allestimento ordini, ecc.) e di attività prossime a quelle logistiche (imballaggio, personalizzazione dei prodotti ecc.).

Tenuto conto dell’aumento del grado di concentrazione e dell’incremento del fatturato, il settore T&L si caratterizza per un grado di efficienza e produttività via via crescente.

La figura che segue sintetizza l’evoluzione del numero di operatori T&L in Italia, con evidenza del comparto di riferimento.

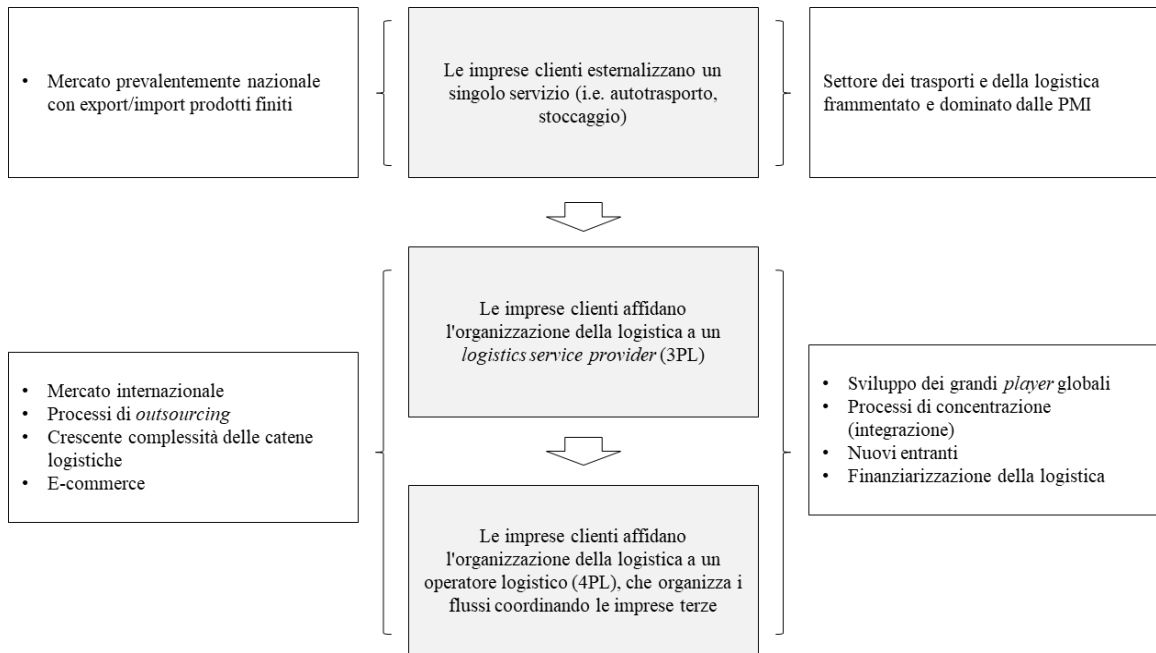
Numero di operatori in Italia	2009	2018	2019	2020
Autotrasporto	104.436	80.981	79.073	77.477
Corrieri e corrieri espresso	617	734	639	631
Operatori logistici e gestori di magazzino	6.900	5.290	4.352	4.182
Spedizionieri	2.429	2.186	2.133	2.049
Totale	116.391	91.209	88.216	86.359

Fonte: Bollazzi F., Curi S., Dallari F., Radaelli M., Roncoroni E. (2022), *Analisi del valore delle imprese nel settore della logistica e dei trasporti*, Centro sulla Logistica e il Supply Chain Management, novembre 7, Milano.

Gli elementi qualificanti il settore T&L possono essere ricondotti a: (i) mercato internazionale con alto livello d’integrazione, (ii) quadro competitivo frammentato, in particolare a livello nazionale, ma con una forte spinta alla concentrazione, (iii) ruolo pervasivo della componente tecnologica, quale intelligenza artificiale, *big data* e *blockchain* e (iv) crescita esponenziale dell’*e-commerce* in ambito B2C e B2B:

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum



Fonte: Bollazzi F., Curi S., Dallari F., Radaelli M., Roncoroni E. (2022), *Analisi del valore delle imprese nel settore della logistica e dei trasporti*, Centro sulla Logistica e il Supply Chain Management, novembre 7, Milano.

In particolare, le modifiche del quadro di riferimento e il conseguente mutare dei bisogni della domanda hanno determinato una evoluzione dell’offerta T&L e, conseguentemente, la struttura stessa del mercato in termini di imprese presenti e relazioni con i fornitori e non solo.

Dal punto di vista geografico e delle dimensioni d’impresa, il settore T&L italiano si caratterizza per (i) una significativa concentrazione delle attività logistiche (operatori logistici, spedizionieri e gestori di magazzini) nelle regioni del nord Italia, con una presenza particolare in Lombardia e (ii) la presenza di imprese di piccola-media dimensione.

Il settore T&L comprende un insieme di settori, diversi per tipologia di servizi erogati, quali, ad esempio, autotrasportatori, corrieri e corrieri espresso, operatori logistici, gestori di magazzini e spedizionieri. Tali soggetti erogano servizi di trasporto su gomma, spedizioni internazionali e logistica di magazzino, in una formula che può talvolta essere di focalizzazione in un unico servizio e talvolta ancora di diversificazione per servizi offerti e per clienti.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Al riguardo, per ogni tipologia di operatore è possibile individuare un differente portafoglio di servizi che lo caratterizza e lo distingue rispetto agli altri. Ogni impresa che compone il più ampio sistema T&L svolge una particolare funzione all’interno della *supply chain* in cui opera, coordinandosi con le imprese e i processi a monte e/o a valle.

Come anticipato, il settore T&L italiano nel suo insieme si compone di circa n. 90 mila imprese, cui si aggiungono, per formare l’ecosistema della logistica, quelle dell’indotto, ossia le imprese che offrono prodotti/servizi collegati alle attività logistiche (e.g. dispositivi e strumenti informatici, sistemi di movimentazione, veicoli industriali ecc.) ⁽²⁾.

Delle suddette n. 90 mila imprese operanti nel settore T&L, circa il 90% offre servizi di trasporto merci su strada e, a ulteriore riprova della rilevanza dell’autotrasporto merci in Italia, il comparto stradale ha inciso per circa il 70% sul totale delle merci trasportate a livello nazionale tra il 2017 e il 2022. Nel periodo 2017-2022, peraltro, il traffico complessivo di merci trasportate ha registrato un CAGR pari allo 0,9%, contro una crescita del traffico delle merci su strada pari all’1,4% ⁽³⁾:

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
Strada	303.182	310.180	316.547	277.095	319.689	324.485	1,4%
Ferro	21.751	21.798	20.994	20.095	22.787	24.190	2,2%
Mare	129.315	127.678	127.491	114.876	124.959	126.959	(0,4%)
Aereo	550	550	532	406	525	586	1,3%
Totale	454.798	460.206	465.564	412.473	467.961	476.219	0,9%

Fonte: Confcommercio (2022), *Osservatorio congiunturale trasporti*, vol. 8, luglio. Importi in milioni di tonnellate per km.

Tra il 2019 e il 2021, inoltre, gli operatori T&L del comparto autotrasporto hanno registrato un EBITDA margin superiore alle imprese del comparto ferroviario (8% vs. 4,4%) ⁽⁴⁾.

⁽²⁾ Cfr. Bollazzi F., Curi S., Dallari F., Radaelli M., Roncoroni E. (2022), *Analisi del valore delle imprese nel settore della logistica e dei trasporti*, Centro sulla Logistica e il Supply Chain Management, novembre 7, Milano.

⁽³⁾ Cfr. Confcommercio (2022), *Osservatorio congiunturale trasporti*, vol. 8, luglio.

⁽⁴⁾ Cfr. Autorità di Regolazione dei Trasporti (2023), *Indagine conoscitiva sui settori dell’autotrasporto e della logistica*, 27 settembre.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

La rilevanza del trasporto delle merci su strada è ascrivibile al combinato disposto di diversi fattori, quali:

- i. la struttura localizzativa dell’industria italiana, concentrata nel settentrione e, dunque, scarsamente servibile dal trasporto ferroviario;
- ii. il tradizionale sbilanciamento infrastrutturale tra settentrione e meridione, che non favorisce un trasporto e una logistica mediante il trasporto ferroviario.

Attualmente, il trasporto delle merci su strada sta attraversando un periodo di forte trasformazioni per effetto della (i) crescita della domanda, soprattutto internazionale, non pienamente soddisfatta a causa di una mancanza del personale dipendente (autisti), (ii) concorrenza degli operatori esteri, soprattutto di matrice est-europea e (iii) transizione verso uno sviluppo economico sostenibile, che imporrà forti investimenti sui mezzi impiegati e sull’organizzazione delle catene logistiche ⁽⁵⁾.

In particolare, con riguardo a tale ultimo aspetto, uno degli obiettivi del piano di investimenti europei “NextGen EU” è quello di rendere compatibile lo sviluppo della logistica con la transizione verde. Tale obiettivo può essere raggiunto combinando mezzi di trasporto a minore impatto ecologico e digitalizzazione, consentendo una forte ottimizzazione di tempi e costi e riducendo al minimo gli spostamenti.

In tale contesto, il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) offre la possibilità all’Italia di impiegare nel settore T&L un ingente flusso di risorse, pari a circa Euro 6,6 miliardi, da destinare ai progetti di seguito indicati:

Descrizione investimento	Euro/mln	Scadenza	Ministero competente	Status
Sviluppo logistica per settori agroalimentare, pesca e acquacoltura, silvicoltura, floricoltura e vivaismo	800	2Q2026	Ministero dell’agricoltura	In corso
Digitalizzazione della catena logistica	250	3Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	Da avviare
LogIN Center (Sviluppo dei Port Community Systems (PCS))	30	3Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	Da avviare
LogIN Business	175	3Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	Da avviare
Aumento selettivo della capacità portuale	390	2Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In corso
Elettificazione delle banchine (cold ironing)	700	3Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In corso

⁽⁵⁾ Cfr. Bollazzi F., Curi S., Dallari F., Radaelli M., Roncoroni E. (2022), *Analisi del valore delle imprese nel settore della logistica e dei trasporti*, Centro sulla Logistica e il Supply Chain Management, novembre 7, Milano.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Ultimo/penultimo miglio ferroviario/stradale	250	2Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In corso
Rinnovo della flotta navale per attraversamento stretto di Messina	80	3Q2024	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In ritardo
Interventi per la sostenibilità ambientale dei porti (Green Ports)	270	4Q2025	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In ritardo
Rete di porti e interporti	45	3Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	Da avviare
Rinnovo flotte, bus, treni e navi verdi	800	2Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In ritardo
Efficientamento energetico "Stretto green"	50	2Q2025	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In ritardo
Sviluppo dell'accessibilità marittima e della resilienza delle infrastrutture portuali ai cambiamenti climatici - Porto di Genova	1.470	4Q2023	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In ritardo
Rinnovo flotta navale mediterranea	500	2Q2026	Ministero delle infrastrutture e dei trasporti	In corso
Sviluppo logistica per settori agroalimentare, pesca e acquacoltura, silvicoltura, floricoltura e vivaismo	800	3Q2023	Ministero dell'agricoltura	In corso
Totale	6.610			

Fonte: Randstad Research (2023), *Trasformazioni del settore e delle professioni nella logistica*, settembre.

Per concludere, nella tabella che segue si sintetizzano i principali elementi qualificanti il settore in termini di (i) concorrenza attuale, (ii) potere negoziale dei clienti, (iii) minaccia di nuovi entranti e (iv) minaccia di prodotti sostitutivi.

Elementi qualificanti il settore	
Concorrenza attuale	<u>Molto elevata</u> : settore caratterizzato tradizionalmente da una elevata numerosità delle imprese. Nel corso degli ultimi anni ha subito però un drastico ridimensionamento, con l'uscita dal mercato di centinaia di aziende marginali, in particolare delle <u>micro-imprese mono-veicolari</u> .
Potere negoziale dei clienti	<u>Molto elevato</u> : l'elevato numero di imprese presenti e la forte competizione sul prezzo, enfatizzano il potere dei clienti, inducendo molti a considerare il servizio di trasporto su strada una sorta di <i>commodity</i> , attivabile a richiesta. La situazione è in evoluzione a causa della riduzione dell'offerta.
Minaccia di nuovi entranti	<u>Molto bassa</u> : la numerosità delle aziende presenti, l'elevata concorrenza anche internazionale, le difficoltà di reperimento degli autisti, gli investimenti in nuovi mezzi eco-sostenibili sono tutti fattori che <u>sconsigliano l'ingresso nel settore di nuovi attori</u> .
Minaccia di prodotti sostitutivi	<u>Bassa</u> : la spinta verso la decarbonizzazione sollecita una maggiore attenzione verso lo <i>shift</i> modale, in particolare verso il combinato strada-ferro. L'intermodalità resta un sistema complesso, non sempre praticabile, dipendendo dalla presenza dell'infrastruttura ferroviaria e dei relativi <i>terminal</i> . Il trasporto su gomma rimane pertanto la modalità principe nel settore delle merci in virtù della sua eccezionale flessibilità e prontezza di risposta alle sollecitazioni della domanda.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Fonte: Bollazzi F., Curi S., Dallari F., Radaelli M., Roncoroni E. (2022), *Analisi del valore delle imprese nel settore della logistica e dei trasporti*, Centro sulla Logistica e il Supply Chain Management, novembre 7, Milano.

3 ANALISI DELL’ANDAMENTO DELLA GESTIONE

3.1 Premessa

Ai fini dell’analisi dell’andamento gestionale della Work Service Group nel periodo precedente la dichiarazione dello stato di insolvenza, sono stati analizzati i seguenti documenti:

- la situazione patrimoniale ed economica provvisoria al 31.08.2023;
- il progetto di bilancio d’esercizio al 31.12.2022, non approvato dall’Assemblea dei Soci;
- il bilancio d’esercizio al 31.12.2021, approvato dall’Assemblea dei Soci;
- il bilancio d’esercizio al 31.12.2020, approvato dall’Assemblea dei Soci;
- il bilancio d’esercizio al 31.12.2019, approvato dall’Assemblea dei Soci;
- altra documentazione prodotta dalla Società su richiesta del sottoscritto commissario giudiziale.

3.2 I risultati del periodo 2019 – 2023(8M)

Al fine di comprendere meglio la genesi della crisi che ha interessato la WSG, il presente paragrafo intende presentare un’analisi dei dati patrimoniali ed economici del periodo 01.01.2019-31.08.2023, dovendosi ricordare come il bilancio al 31.12.2022 non sia stato approvato dall’Assemblea dei Soci e come i dati rivenienti dalla situazione contabile infra-annuale al 31.08.2023 siano da ritenersi preconsuntivi e non definitivi.

Le tabelle seguenti riepilogano i dati contabili considerati:

Work Service Group S.p.A. Stato patrimoniale - Attivo					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Attività non correnti					
Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-	130.000	255.000
Costi di impianto e ampliamento	93.542	46.771	93.542	140.312	187.083
Avviamento	15.200	7.600	15.200	22.800	30.400
Altre attività immateriali	43.691	17.510	23.923	9.268	5.644
Terreni e fabbricati	2.045.070	1.970.670	1.051.440	1.086.000	640.200
Impianti, macchinari e attrezzature	220.797	164.850	96.464	27.253	16.983

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Work Service Group S.p.A. Stato patrimoniale - Attivo					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Altre attività materiali	964.745	706.861	685.278	701.947	532.738
Partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese	1.000	1.000	736.000	63.750	63.750
Crediti finanziari immobilizzati	238.944	442.319	799.273	-	-
Altre attività non correnti	1.033	1.033	1.033	-	130.251
Totale attività non correnti	3.624.021	3.358.614	3.502.153	2.181.330	1.862.049

Attività correnti					
Crediti commerciali	7.753.546	8.627.181	13.004.484	9.036.386	4.851.293
Crediti v/collegate e controllanti correnti	-	309.016	-	124.000	-
Crediti tributari	37	104.189	47.915	276.529	5.916
Altri crediti e attività correnti	2.203.578	1.555.586	1.344.404	1.879.186	2.217.164
Altre attività finanziarie correnti	-	-	-	1.033	1.033
Disponibilità liquide	311.120	326.005	63.624	1.604.368	3.412.620
Totale attività correnti	10.268.281	10.921.977	14.460.427	12.921.502	10.488.026

TOTALE ATTIVITA'	13.892.301	14.280.591	17.962.580	15.102.832	12.350.075
-------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Work Service Group S.p.A. Stato patrimoniale - Passivo					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Patrimonio netto					
Capitale sociale	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Riserva legale	50.105	50.105	50.105	26.704	5.230
Altre riserve	-	-	1	1	-
Utili (perdite) portati a nuovo	(19.519.963)	(6.457.595)	671.631	408.016	99.364
Utile (perdita) d'esercizio	(4.364.259)	(13.832.366)	(7.168.353)	468.016	429.490
Totale Patrimonio netto	(23.334.117)	(19.739.856)	(5.946.616)	1.402.737	1.034.084

Passività non correnti					
TFR	698.872	573.672	145.894	98.094	45.743
Debiti v/soci per finanziamenti	-	-	-	63.000	63.000
Debiti v/banche	2.071.267	2.201.183	3.092.708	1.220.125	457.149
Debiti tributari non correnti	-	-	-	1.234.576	637.606
Totale Passività non correnti	2.770.139	2.774.855	3.238.602	2.615.795	1.203.498

Passività correnti					
Debiti v/banche	767.833	1.197.709	1.366.269	1.319.937	2.601.840
Debiti v/altri finanziatori	-	-	-	2.753	-
Debiti verso fornitori	18.696.269	15.185.684	13.999.591	7.966.583	6.225.861
Debiti v/collegate e controllanti	52.500	-	-	-	3.725
Debiti tributari correnti	5.841.485	5.580.492	4.033.471	1.134.017	597.143
Debiti previdenziali correnti	7.691.119	4.051.270	806.674	351.329	338.775
Altre passività correnti	1.407.073	5.230.437	464.589	309.681	345.149
Totale Passività correnti	34.456.279	31.245.592	20.670.594	11.084.301	10.112.493

TOTALE PASSIVITA'	13.892.301	14.280.591	17.962.580	15.102.832	12.350.075
--------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Di seguito, infine, vengono riportati i dati economici del periodo oggetto di analisi (i.e. 01.01.2019-31.08.2023):

Work Service Group S.p.A. - Conto economico					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Ricavi delle vendite e prestazioni	22.570.826	39.853.951	31.374.576	24.887.555	23.562.408
Altri ricavi e proventi	1.052.401	2.923.610	2.838.428	2.914.382	1.355.846
Costi per materie prime, materiali e di consumo	(529.464)	(4.959.267)	(939.247)	(519.101)	(155.407)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(13.407.229)	(26.395.627)	(31.881.461)	(23.016.379)	(21.391.816)
Oneri diversi di gestione	(400.569)	(9.130.968)	(3.491.694)	(414.271)	(227.213)
Costi del personale	(13.502.359)	(14.883.135)	(4.032.420)	(2.980.830)	(2.262.144)
Margine operativo lordo	(4.216.395)	(12.591.436)	(6.131.818)	871.356	881.674
Ammortamenti	-	(350.959)	(257.296)	(242.521)	(162.898)
Margine operativo netto	(4.216.395)	(12.942.395)	(6.389.114)	628.835	718.776
Proventi finanziari	451	554	9.427	16.183	39
Oneri finanziari	(148.315)	(155.525)	(138.666)	(59.680)	(67.605)
Svalutazioni di partecipazioni	-	(735.000)	(650.000)	-	-
Risultato prima delle imposte	(4.364.259)	(13.832.366)	(7.168.353)	585.338	651.210
Imposte	-	-	-	(117.322)	(221.720)
Utile/perdita da attività operative in esercizio	(4.364.259)	(13.832.366)	(7.168.353)	468.016	429.490

I dati contabili relativi ai periodi indicati sono stati oggetto di riclassificazione al fine di rendere possibile un’analisi maggiormente approfondita tramite il calcolo degli indici sintetici rilevanti.

Nel seguito sono riportati gli schemi riepilogativi dei bilanci/situazioni contabili analizzati:

Work Service Group S.p.A. Riclassificazione finanziaria					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Attività non correnti	3.624.021	3.358.614	3.502.153	2.181.330	1.862.049
Attività correnti	10.268.281	10.921.977	14.460.427	12.921.502	10.488.026
Totale Attivo	13.892.301	14.280.591	17.962.580	15.102.832	12.350.075
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Mezzi propri	(23.334.117)	(19.739.856)	(5.946.616)	1.402.737	1.034.084
Totale Passività non correnti	2.770.139	2.774.855	3.238.602	2.615.795	1.203.498
Totale Passività correnti	34.456.279	31.245.592	20.670.594	11.084.301	10.112.493
Totale Passivo	13.892.301	14.280.591	17.962.580	15.102.833	12.350.075

Dall’analisi svolta sulla situazione patrimoniale, riclassificata secondo il criterio finanziario, del periodo di riferimento si evidenziano i seguenti fenomeni:

- azzeramento dei mezzi propri per effetto dell’ingente perdita registrata al termine dell’esercizio 2021. Nello specifico, al 31.12.2021 il

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

patrimonio netto risulta già abbondantemente negativo per Euro - 5.946.616 e viene ulteriormente eroso per effetto delle perdite registrate nell’esercizio 2022 e nei primi 8 mesi del 2023. Al 31.08.2023 il patrimonio netto risulta negativo per Euro -23.334.117;

- incremento (di quasi il 100%) delle passività correnti nel corso dell’esercizio 2021. Al 31.12.2021 il saldo delle passività a breve termine è di Euro 20.670.594, rispetto al valore di Euro 11.084.301 consuntivato al 31.12.2020, e si incrementa sino all’importo di Euro 34.456.279 al 31.08.2023.

In aggiunta a tali fattispecie, l’analisi dello stato patrimoniale riclassificato invece per l’analisi economica rivela ulteriori elementi critici:

Work Service Group S.p.A. Riclassificazione per aree di gestione					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Capitale investito operativo netto	(20.993.581)	(17.419.304)	(3.086.536)	2.085.401	427.395
Patrimonio netto	(23.334.117)	(19.739.856)	(5.946.616)	1.402.737	1.034.084
Posizione finanziaria netta	2.340.537	2.320.552	2.860.080	682.665	(606.689)

Il repentino incremento della posizione finanziaria netta – che passa in 12 mesi da un valore negativo per Euro -606.689 al 31.12.2019 ad un importo positivo di Euro 682.665 al 31.12.2020 – conduce ad un peggioramento degli indicatori di indebitamento aziendale, in presenza, per di più, dell’azzeramento e successivamente del valore negativo del patrimonio netto.

In questo senso, l’indice di indebitamento finanziario, calcolato come rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto (DF/PN), assume fin dal primo anno valori eccessivi rispetto alle soglie indicate dall’autorevole dottrina.

A partire dal 2021, infine, non appare poi neppure possibile calcolare l’indice di indebitamento finanziario atteso che, come già detto, il patrimonio netto ha saldo negativo:

Work Service Group S.p.A. Indebitamento finanziario					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Debiti finanziari	2.891.600	3.398.892	4.458.977	2.605.816	3.125.714
Patrimonio netto	(23.334.117)	(19.739.856)	(5.946.616)	1.402.737	1.034.084
D/E	n.a.	n.a.	n.a.	2	3

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

È noto come l'indice in esame venga normalmente utilizzato per verificare il grado di dipendenza dell'impresa da fonti finanziarie esterne.

Secondo gli analisti, tale rapporto dovrebbe essere al massimo pari a 1, per evitare un'eccessiva dipendenza dai mezzi di terzi.

Relativamente, invece al capitale investito operativo netto si evidenzia come lo stesso, dopo un primo incremento registrato tra il 2019 ed il 2020, diventi negativo già al 31.12.2021 e come continui a ridursi lungo l'orizzonte temporale di riferimento:

Work Service Group S.p.A. CION					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Capitale investito operativo netto	(20.993.581)	(17.419.304)	(3.086.536)	2.085.401	427.395
Variazione %	21%	464%	-248%	388%	

Ai fini della migliore comprensione di tale dinamica, appare opportuno analizzare le singole componenti dell'aggregato patrimoniale.

Work Service Group S.p.A. CION					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Impieghi operativi	13.341.238	13.202.251	16.363.683	13.179.681	8.617.672
Debiti commerciali	34.334.818	30.621.555	19.450.219	11.094.280	8.190.277
Capitale investito operativo netto	(20.993.581)	(17.419.304)	(3.086.536)	2.085.401	427.395

Dal loro esame, appare evidente come la già segnalata contrazione del capitale investito operativo netto sia imputabile, non tanto agli impieghi operativi che risultano tendenzialmente stabili nel periodo oggetto di analisi, quanto piuttosto al rilevante incremento dei debiti commerciali.

In relazione, poi, all'analisi degli *economics* consuntivati dalla WSG nell'orizzonte temporale considerato, si riportano di seguito i rispettivi dati:

Work Service Group S.p.A. - Conto economico riclassificato a valore aggiunto					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Valore della produzione	23.623.227	42.777.561	34.213.004	27.801.937	24.918.254
Costi esterni	(14.337.263)	(40.485.862)	(36.312.402)	(23.949.751)	(21.774.436)
Valore aggiunto	9.285.964	2.291.699	(2.099.398)	3.852.186	3.143.818
Costi del personale	(13.502.359)	(14.883.135)	(4.032.420)	(2.980.830)	(2.262.144)
Margine operativo lordo	(4.216.395)	(12.591.436)	(6.131.818)	871.356	881.674
Ammortamenti	-	(350.959)	(257.296)	(242.521)	(162.898)
Reddito operativo	(4.216.395)	(12.942.395)	(6.389.114)	628.835	718.776
Proventi finanziari	451	554	9.427	16.183	39
Oneri finanziari	(148.315)	(155.525)	(138.666)	(59.680)	(67.605)

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Svalutazioni di partecipazioni	-	(735.000)	(650.000)	-	-
Reddito lordo	(4.364.259)	(13.832.366)	(7.168.353)	585.338	651.210
Imposte	-	-	-	(117.322)	(221.720)
Risultato d'esercizio	(4.364.259)	(13.832.366)	(7.168.353)	468.016	429.490

Per meglio analizzare l’andamento dei risultati economici e la composizione dei diversi margini, appare utile – a parere di chi scrive – analizzare i dati appena riportati anche in relazione all’incidenza percentuale delle singole poste rispetto al valore della produzione.

La tabella seguente, in questo senso, riepiloga i risultati raggiunti.

Work Service Group S.p.A. - Conto economico percentualizzato rispetto alle vendite					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Valore della produzione	100%	100%	100%	100%	100%
Costi esterni	61%	95%	106%	86%	87%
Valore aggiunto	39%	5%	-6%	14%	13%
Costi del personale	57%	35%	12%	11%	9%
Margine operativo lordo	-18%	-29%	-18%	3%	4%
Ammortamenti	0%	1%	1%	1%	1%
Reddito operativo	-18%	-30%	-19%	2%	3%
Proventi finanziari	0%	0%	0%	0%	0%
Oneri finanziari	1%	0%	0%	0%	0%
Svalutazioni di partecipazioni	0%	2%	2%	0%	0%
Reddito lordo	-18%	-32%	-21%	2%	3%
Imposte	0%	0%	0%	0%	1%
Risultato d'esercizio	-18%	-32%	-21%	2%	2%

Dall’analisi dei conti economici nel periodo considerato appaiono evidenti alcune considerazioni:

- il fatturato della Società ha registrato un andamento costantemente e progressivamente crescente, senza alcun calo registrato nel periodo oggetto di analisi. Nello specifico, il valore della produzione cresce dal valore di Euro 24.918.254 del 31.12.2019 sino all’importo di Euro 42.777.561 pre-consuntivato al 31.12.2022;
- al contempo, tuttavia, l’incidenza dei costi esterni, e dunque la marginalità delle commesse, è sempre stata alta ed è altresì ulteriormente peggiorata nell’orizzonte temporale di riferimento, con un’incidenza dei

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

costi esterni che passa dal 87% del 2019 al 95% del 2022, con un picco del 106% nel 2021;

- analogo andamento peggiorativo è stato registrato anche dalla voce del costo del personale, la cui incidenza percentuale sul valore della produzione cresce in maniera costante dal 9% del 2019 al 35% del 2022. Tale andamento trova giustificazione anche nella sopravvenuta necessità di rettificare la metodologia di rilevazione contabile del costo del personale che, come si dirà in seguito, veniva inizialmente rilevato in maniera erronea nella contabilità della WSG.

Per quanto riguarda l’analisi degli indici più significativi, è possibile schematizzare nella tabella seguente i principali risultati raggiunti in relazione a:

- analisi della solidità aziendale, ovvero alla capacità dell’impresa di far fronte alle proprie obbligazioni nel medio periodo;
- analisi della liquidità aziendale, ovvero alla capacità dell’impresa di far fronte alle proprie obbligazioni nel breve termine;
- analisi della redditività aziendale, ovvero alla capacità dell’impresa di creare valore.

Work Service Group S.p.A. Analisi per indici					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Solidità					
Quoziente primario di struttura	(6,44)	(5,88)	(1,70)	0,64	0,56
Quoziente secondario di struttura	(5,67)	(5,05)	(0,77)	1,84	1,20
Liquidità					
Current ratio	0,30	0,35	0,70	1,17	1,04
Quick ratio	0,23	0,30	0,63	1,00	0,82
Redditività					
ROE	n.a.	n.a.	n.a.	33%	42%
ROI	20%	74%	207%	30%	168%
ROS	-18%	-30%	-19%	2%	3%
CT	-1,13	-2,46	-11,08	13,33	58,30

Procedendo con ordine, l’analisi di solidità evidenzia, già a un primo livello, una insufficiente copertura dell’attivo non corrente tramite il patrimonio netto.

Il quoziente primario di struttura, infatti, segnala come il patrimonio netto, per tutte le ragioni già esposte e per il continuo processo di erosione cui è stato sottoposto, non riesca a coprire l’attivo fisso. Come noto, a partire dal 2021 il valore del

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

patrimonio netto risulta negativo, e quindi il relativo indice non appare significativo, ma già nel biennio precedente i valori risultano non soddisfacenti poiché inferiori ad 1.

In questo senso, l’analisi del quoziente secondario di struttura rivela come soltanto nel biennio iniziale 2019-2020 il passivo consolidato aziendale fosse sufficiente a finanziare le attività immobilizzate, mentre negli esercizi successivi anche tale indice è diventato negativo.

Tali dati evidenziano, evidentemente, una situazione anomala, rappresentata dal fatto che l’azienda finanzia il proprio attivo fisso con passività a breve. È ampiamente noto come tale fattispecie ponga l’impresa in una condizione di scarsa solidità.

L’analisi di liquidità non può che confermare tale condizione negativa, essendo il quoziente primario di liquidità (o *current ratio*) superiore ad 1 soltanto nel biennio 2019-2020 per assumere poi, a partire dal 2021, valori inferiori all’unità e in costante e progressivo peggioramento. Tale fattispecie è indicativa della incapacità dell’azienda di far fronte alle proprie obbligazioni a breve termine.

L’analisi di redditività, infine, deve essere sviluppata – ed interpretata – tenendo in opportuna considerazione la negatività dei risultati reddituali registrati a partire dal 2021 (che evidentemente rendono negativo gli indici), nonché il fatto che sempre a partire dal 2021 il patrimonio netto sia inferiore a zero (rendendo, in definitiva, non calcolabile e significativo il ROE).

A tal fine appare utile riepilogare i risultati dell’analisi condotta.

Work Service Group S.p.A. Analisi della redditività					
	31/08/2023 (E)	31/12/2022(PC)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
ROE	n.a.	n.a.	n.a.	33%	42%
ROE lordo	n.a.	n.a.	n.a.	42%	63%
ROI	20%	74%	207%	30%	168%
ROS	-18%	-30%	-19%	2%	3%
CT	-1,13	-2,46	-11,08	13,33	58,30

Come anticipato, ad eccezione del biennio iniziale 2019-2020 che ha fatto registrare livelli di significativa redditività, i valori del ROE, che misura la redditività generata a favore degli azionisti, consuntivati a partire dal 2021 risultano addirittura non calcolabili.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Analogo andamento hanno fatto registrare il ROI (che misura la redditività operativa), il ROS (che misura la redditività delle vendite) e il Capital Turnover (che esprime la capacità del capitale investito di "trasformarsi" in ricavi di vendita).

4 SINTESI DELLE CAUSE DELLA CRISI

L'analisi reddituale sopra illustrata condotta per il periodo 01.01.2019-31.08.2023 evidenzia chiaramente un calo drammatico della redditività operativa a partire dal 2021, non tanto in termine di contrazione del fatturato quanto piuttosto della marginalità.

Come già anticipato, invero, nell'orizzonte temporale di riferimento il fatturato della Società ha registrato un andamento costantemente e progressivamente crescente, senza alcun calo registrato nel periodo oggetto di analisi. Nello specifico, il valore della produzione cresce dal valore di Euro 24.918.254 del 31.12.2019 sino all'importo di Euro 42.777.561 pre-consuntivato al 31.12.2022.

Nonostante detto andamento del fatturato, tuttavia, il repentino incremento dell'incidenza dei costi fissi registrato a partire dell'esercizio 2021 – che passa dal 87% del 2019 al 95% del 2022, con un picco del 106% nel 2021 –, ha comportato il già richiamato, altrettanto repentino, crollo della marginalità della WSG.

Il *trend* negativo della marginalità è altresì imputabile anche alla voce del costo del personale, la cui incidenza percentuale sul valore della produzione cresce in maniera costante dal 9% del 2019 al 35% del 2022. Tale andamento trova giustificazione anche nella sopravvenuta necessità di rettificare la metodologia di rilevazione contabile del costo del personale che, come si dirà in seguito, veniva inizialmente rilevato in maniera erronea nella contabilità della WSG.

È soltanto nel corso del 2023, ed in particolare nel secondo semestre, che la Società ha posto in essere concrete iniziative per arginare tale situazione, tra le quali si segnalano:

- l'interruzione delle commesse aventi marginalità negativa;
- la razionalizzazione delle principali voci dei costi diretti;
- la conseguente riduzione dell'organico, passato dalle n. 502 unità in forza alla data di presentazione del ricorso per la dichiarazione dello stato

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

d’insolvenza (i.e. 06.09.2023) alle n. 267 unità in forza alla data di predisposizione della presente Relazione.

Tutto ciò posto e considerato, le cause della crisi che ha colpito la Working Service Group possono essere riassunte come segue:

- la sottostima del costo del personale, che dal 2018 e sino all’agosto 2021 era stato erroneamente parametrato a quello che precedentemente sosteneva la Work Service Group Consorzio soc. coop. da cui la Società ha acquistato un ramo d’azienda nell’ottobre 2018. Per effetto di tale circostanza, i prezzi offerti da quest’ultima in sede di partecipazione ai rispettivi appalti sono risultati essere eccessivamente bassi e non idonei a remunerare correttamente tutti i rispettivi costi;
- l’incremento dei costi diretti subito dalla WSG per l’effetto combinato della pandemia Covid-19, del conflitto russo-ucraino e del conseguente repentino incremento dei costi per utenze e del carburante, nonché degli oneri finanziari relativi ai contratti di leasing e di finanziamento stipulati con tasso variabile;
- il *default*, o comunque il *distress* finanziario, di alcuni tra i principali clienti (i.e. Gagno Autotrasporti S.r.l. e Esperia S.r.l.) che si sono pertanto rivelati inadempienti rispetto alle obbligazioni assunte nei confronti della Società;
- infine, l’inevitabile crisi finanziaria che si è prodotta a causa del tracollo della redditività, ha ulteriormente contribuito ad aggravare la situazione.

4.1 La tensione finanziaria

Come conseguenza del tracollo della redditività operativa, l’azienda è inevitabilmente entrata in una crisi finanziaria che, ovviamente, l’ha trascinata in un circolo vizioso poiché prova dei mezzi finanziari per avviare le opportune iniziative di risanamento.

Con l’obiettivo di fronteggiare la crisi finanziaria, nel maggio 2023 la WSG ha infatti presentato un ricorso ex art. 44 CCII per l’accesso ad uno degli strumenti di

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

regolazione della crisi e dell'insolvenza riservandosi di depositare successivamente la documentazione di cui all'art. 40 CCII.

Con provvedimento dell'11-16.05.2023, il Tribunale di Padova ha assegnato termine di 60 giorni (i.e. al 04.07.2023) per il deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti oppure della proposta di concordato preventivo ovvero del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

Tuttavia, per una serie di motivazioni legate alla riorganizzazione interna della Società, nonché di problematiche riscontrate per il rilascio del DURC da parte dell'INPS, in data 03.07.2023 la WSG ha presentato un'istanza per la proroga di 60 giorni del termine di deposito.

Con provvedimento del 13.07.2023 il Tribunale di Padova ha rigettato la predetta istanza di proroga e, per l'effetto, la Società si è vista costretta a depositare il 05.09.2023 il ricorso per la dichiarazione dello stato di insolvenza e per il successivo accesso alla procedura di amministrazione straordinaria ex D.Lgs 270/1999.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

PARTE II – STATO ANALITICO ED ESTIMATIVE DELLE ATTIVITÀ E PRIME CONSIDERAZIONI SULLE RAGIONI CREDITORIE

Nel presente paragrafo verranno presentate la composizione e le caratteristiche dell'attivo patrimoniale della Work Service Group alla data del 31.08.2023, coincidente con le informazioni contabili più aggiornate messe a disposizione dello scrivente Commissario Straordinario, unitamente ad una prima orientativa indicazione dei valori di presumibile realizzo dei singoli elementi patrimoniali.

In relazione a tale valutazione non è stato possibile, a causa della ristrettezza dei tempi a disposizione, procedere alla nomina di un perito estimatore. Le stime presentate costituiscono quindi indicazioni di valore necessariamente orientative, composte ai soli fini della presente Relazione.

L'analisi è stata eseguita sulla base della seguente documentazione:

- situazione contabile al 31.10.2023;
- perizia estimativa di alcuni beni immobili;
- perizie estimativa degli autoveicoli ed automezzi;
- dettaglio clienti.

Per ciascuno degli *asset* patrimoniali verranno indicate:

- la consistenza e la composizione (con indicazione del valore iscritto in contabilità);
- i criteri utilizzati nella valutazione;
- il valore di stima dello stesso.

Nel presente paragrafo verranno altresì presentate alcune prime considerazioni in merito alla composizione del passivo, sempre con riferimento alla data del 31.08.2023 che, ad ogni modo, non discosta eccessivamente dalla data di dichiarazione dello stato di insolvenza (i.e. 19.10.2023), per come desumibili dalla rispettiva situazione contabile. Tutto ciò, restando chiaramente inteso che per ottenere il dato definitivo occorrerà attendere gli esiti della procedura di accertamento del passivo.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Le tabelle seguenti riportano la composizione dell'attivo e del passivo patrimoniale della Work Service Group al 31.08.2023, per come desumibili dalla rispettiva situazione contabile provvisoria fornita allo scrivente:

Work Service Group S.p.A. - Attivo contabile al 31.08.2023	
Attività non correnti	
Costi di impianto e ampliamento	93.542
Avviamento	15.200
Altre attività immateriali	43.691
Terreni e fabbricati	2.045.070
Impianti, macchinari e attrezzature	220.797
Altre attività materiali	964.745
Partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese	1.000
Crediti finanziari immobilizzati	238.944
Altre attività non correnti	1.033
Totale attività non correnti	3.624.021
Attività correnti	
Crediti commerciali	7.753.546
Crediti tributari	37
Altri crediti e attività correnti	2.203.578
Disponibilità liquide	311.120
Totale attività correnti	10.268.281
TOTALE ATTIVITA'	13.892.301

Work Service Group S.p.A. - Passivo contabile al 31.08.2023	
Patrimonio netto	
Capitale sociale	500.000
Riserva legale	50.105
Utili (perdite) portati a nuovo	(19.519.963)
Utile (perdita) d'esercizio	(4.364.259)
Totale Patrimonio netto	(23.334.117)
Passività non correnti	
TFR	698.872
Debiti v/banche	2.071.267
Totale Passività non correnti	2.770.139
Passività correnti	
Debiti v/banche	767.833
Debiti verso fornitori	18.696.269
Debiti v/collegate e controllanti	52.500
Debiti tributari correnti	5.841.485
Debiti previdenziali correnti	7.691.119
Altre passività correnti	1.407.073
Totale Passività correnti	34.456.279
TOTALE PASSIVITA'	13.892.301

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

1. LE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

1.1 Costi di impianto e ampliamento

Consistenza

Nel corso degli anni, ed in specifiche fasi della propria vita aziendale – quali la fase pre-operativa o quella di accrescimento della capacità operativa esistente – la WSG ha sostenuto una serie di costi di impianto e ampliamento che, avendo utilità pluriennale, sono poi stati capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali con il consenso del Collegio Sindacale.

Alla data del 31.08.2023, il valore netto contabile dei predetti costi di impianto e ampliamento è pari a complessivi Euro 93.542, quale risultante della differenza tra un costo storico di Euro 233.854 ed un fondo ammortamento di Euro 140.312.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Tenuto conto della natura dell’*asset* in commento, che al più potrebbe avere un valore di realizzo se inserito nel perimetro del rispettivo complesso aziendale e che non appare invece suscettibile di un autonomo valore di realizzo, il valore di mercato dei costi di impianto e ampliamento è stimabile in misura pari a zero:

Costi di impianto e ampliamento		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Costi di impianto e ampliamento	93.542	-
Totale	93.542	-

1.2 Avviamento

Consistenza

In seguito all’acquisto del ramo d’azienda dalla Work Service Group Consorzio soc. coop., avvenuto nell’ottobre 2018, la Società ha provveduto ad iscrivere tra le immobilizzazioni immateriali un avviamento pari ad Euro 38.000, coincidente con il differenziale tra il corrispettivo pagato per l’acquisto del ramo d’azienda medesimo ed il valore contabile degli *asset* ivi ricompresi.

Nonostante i risultati economici negativi registrati dalla Società a partire dall’esercizio 2021, quest’ultima ha ritenuto di non dover svalutare l’*intangible* in commento; tant’è che, alla data del 31.08.2023, il valore netto contabile

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

dell’avviamento è pari ad Euro 15.200, già al netto del rispetto fondo ammortamento di Euro 22.800.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Tenuto conto della natura dell’*asset* in commento, che non appare suscettibili di un autonomo valore di realizzo, nonché dei risultati economici negativi registrati dalla Società a partire dall’esercizio 2021, il valore di mercato dell’avviamento è stimabile in misura pari a zero:

Avviamento		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Avviamento	15.200	-
Totale	15.200	-

1.3 Altre attività immateriali

Consistenza

Tra le altre attività immateriali, iscritte nella situazione contabile provvisoria al 31.08.2023 della Società per un importo netto complessivamente pari ad Euro 43.691, figurano oneri di utilità pluriennale sostenuti da quest’ultima relativamente a:

- marchi;
- licenze software.

Per ciò che concerne la prima categoria di beni, si rileva come al suo interno siano stati contabilizzati i costi sostenuti per lo sviluppo e per la registrazione del marchio legato alla Società.

Con riferimento, invece, alle licenze software, si evidenzia come trattasi dei corrispettivi pagati per acquisire il diritto di utilizzo di alcuni software necessari per svolgere l’attività produttiva.

Criteri di valutazione

Premesso che le informazioni attualmente a disposizione non consentono una stima puntuale del valore di mercato delle altre attività immateriali, appare comunque opportuno rilevare quanto segue.

Il marchio registrato dalla Work Service Group stante la sua agevole sostituibilità e la circostanza di non risultare determinanti nella identificazione dei servizi erogati,

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

risulta privo di una propria autonoma visibilità sul mercato e, pertanto, non dotato di un autonomo valore di realizzo.

Lo stesso dicasi per le licenze software acquistate dalla Società che, anche alla luce della loro validità limitata nel tempo, non appaiono suscettibili di autonomo valore di realizzo.

Valore di mercato

Per effetto di quanto sopra illustrato, si ritiene di attribuire alle altre attività immateriali un valore di mercato pari a zero:

Altre attività immateriali		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Altre attività immateriali	43.691	-
Totale	43.691	-

2. LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

2.1 Terreni e Fabbricati

Consistenza

La Work Service Group S.p.A., sebbene svolga la propria attività in immobili e stabilimenti condotti in locazione da terzi, è proprietaria dei seguenti *asset* immobiliari, che allo stato rappresentano *asset* non strategici:

- i) capannone industriale, sito nel Comune di Giavera del Montello (TV), alla Via Primo Maggio 22;
- ii) terreni agricoli, siti nel Comune di Ponzano Veneto (TV);
- iii) terreno industriale nel comune di Venezia, località Marghera, alla Via della Geologia.

Oltre a ciò, la Società risulta proprietaria anche di un magazzino e deposito sito nel Comune di Padova, alla Via Francesco Scipione Orologio 6 (nello stesso stabile ove è presente l’immobile, condotto in locazione, presso cui è stabilita la sede operativa).

Il valore netto contabile al 31.08.2023 dei predetti *asset* immobiliari, contabilizzati sotto la voce ‘Terreni e fabbricati’, è complessivamente pari ad Euro 2.045.070, riferibile:

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

- per Euro 1.373.100 al capannone industriale, sito nel Comune di Giavera del Montello (TV);
- per Euro 71.370 ai terreni agricoli siti nel Comune di Ponzano Veneto (TV);
- per Euro 600.600 al terreno industriale nel comune di Venezia, località Marghera, alla Via della Geologia.

Il capannone industriale di Giavera del Montello, di cui al precedente punto sub i), è censito al catasto fabbricati del Comune di Giavera del Montello (TV) al foglio 5, part. 782, sub. 1,2 e 3, nonché al catasto terreni del Comune di Giavera del Montello (TV) al foglio 16 part. 782.

Il complesso in questione, avente una superficie coperta pari a complessivi 2.142 mq circa, insiste su un più ampio terreno di superficie complessivamente pari a 6.200 mq circa.

L'edificazione del bene immobile in commento è avvenuta tra il 2007 ed il 2008.

I terreni agricoli di Ponzano Veneto, di cui al precedente punto sub ii), sono censiti al catasto terreni del Comune di Ponzano Veneto (TV) al foglio 18, part. 408-410-1279 ed hanno un'estensione pari a complessivi 7.137 mq circa.

Il terreno industriale di Venezia, località Marghera, di cui al precedente punto sub iii), è censito al catasto terreni del Comune di Venezia (VE) al foglio 193, part. 778-780-1206-1208 ed ha un'estensione pari a complessivi 10.000 mq circa

Criteri di valutazione

Ai fini della valorizzazione dei terreni e dei fabbricati della Società si è scelto di fare riferimento alla “Perizia di stima del compendio immobiliare della Work Service Group S.p.A.”, rilasciata nell'ottobre 2022 dall'Arch. Mauro Bassini.

Tenuto conto della recente epoca in cui detto elaborato tecnico è stato predisposto e rilasciato, nonché della circostanza per cui l'Arch. Bassini ha tenuto conto dei valori rivenienti dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia del Territorio-OMI, si ritiene, invero, che i valori indicati dall'esperto forniscano una

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

corretta approssimazione del valore degli *asset* immobiliari della WSG anche alla data odierna.

Valore di mercato

Tenuto conto di quanto precedentemente rilevato, è stato possibile individuare il valore di mercato, in normali condizioni, di ciascun bene immobile di proprietà della Work Service Group S.p.A. in misura pari a quanto riveniente dalla richiamata perizia di stima immobiliare rilasciata dall’Arch. Bassini nell’ottobre 2022, ed i cui contenuti appaiono ragionevolmente condivisibili anche dallo scrivente Commissario Giudiziale:

Perizia stima immobiliare Arch. Bassini	
	Valore di mercato (€)
Capannone industriale di Giavera del Montello	1.425.000
Terreni agricoli di Ponzano Veneto	60.000
Terreno industriale di Venezia, località Marghera	1.000.000
Totale	2.485.000

Tutto ciò posto, dovendosi sottolineare come **gli effettivi valori di realizzo potrebbero risultare differenti rispetto a tali stime in ragione delle effettive condizioni del mercato al momento del realizzo** e alla risposta stessa che il mercato vorrà riconoscere ai beni in questione, si riporta nel seguito la sintesi delle analisi condotte:

Terreni e fabbricati		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Capannone industriale di Giavera del Montello	1.373.100	1.425.000
Terreni agricoli di Ponzano Veneto	71.370	60.000
Terreno industriale di Venezia, località Marghera	600.600	1.000.000
Totale	2.045.070	2.485.000

Sul punto si segnala, come verrà peraltro illustrato nella Parte III, par. 3 della presente Relazione, che relativamente al capannone industriale di Giavera del Montello è pervenuta alla Società un’offerta irrevocabile d’acquisto, con efficacia e validità sino al 28 febbraio 2024, a fronte di un corrispettivo di Euro 2.250.000 (quindi

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

superiore di €. 800.000,00 rispetto alla sopramenzionata perizia di stima redatta dall’Arch. Bassini).

2.2 Impianti, macchinari e altre attrezzature

Consistenza

Nella situazione patrimoniale al 31.08.2023 della Società, sono contabilizzati impianti, macchinari e altre attrezzature per un valore netto contabile pari a complessivi Euro 220.797, quale risultante della differenza tra un costo storico di Euro 231.867 ed un fondo ammortamento di Euro 11.070.

La posta in commento è per lo più riferibile alla voce ‘attrezzatura specifica industriale commerciale e agricola’.

Sul punto si evidenzia, poi, come gli *asset* della Società – che, lo si ricorda, è stata costituita nel 2018 – siano dunque tutti stati oggetto di acquisto nel recente passato.

Criteri di valutazione

In assenza di altre indicazioni da parte del *management* della Società, si è ritenuto opportuno procedere alla stima del valore di mercato degli impianti, macchinari e altre attrezzature sulla base delle rispettive risultanze contabili, al netto dei fondi di ammortamento.

Si ritiene infatti che il processo di ammortamento sia rappresentativo dell’effettiva vetustà dei beni in questione.

Ciò, anche in assenza di elementi tali da far ritenere che il valore netto contabile delle immobilizzazioni in commento differisca sensibilmente dal loro valore di mercato, anche alla luce della circostanza per cui le stesse risultano essere state acquistate nel recente passato.

Valore di mercato

Sulla base dei criteri sopra esposti, si è proceduto alla stima del valore corrente in normali condizioni di mercato degli impianti, macchinari e altre attrezzature in misura pari al valore contabile degli stessi:

Impianti, macchinari e altre attrezzature	
Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Impianti, macchinari e altre attrezzature	220.797	220.797
Totale	220.797	220.797

2.3 Altre attività materiali

Consistenza

Nella situazione patrimoniale al 31.08.2023 della Società, sono contabilizzate altre attività materiali per un valore netto contabile pari a complessivi Euro 964.745, quale risultante della differenza tra un costo storico di Euro 1.204.160 ed un fondo ammortamento di Euro 239.415.

La posta in commento risulta così riferibile:

- per Euro 806.153 ad automezzi ed autoveicoli;
- per Euro 158.592 a mobili, arredi e macchine d’ufficio.

Sul punto si evidenzia, poi, come gli *asset* della Società – che, lo si ricorda, è stata costituita nel 2018 – siano dunque tutti stati oggetto di acquisto nel recente passato.

Criteri di valutazione

Ai fini della valorizzazione degli automezzi ed autoveicoli si è scelto di fare riferimento alla “Relazione di stima dei beni mobili della ditta Work Service Group S.p.A.”, rilasciata nel novembre 2022 dall’Ing. Massimo Selvatico.

Tenuto conto della recente epoca in cui detto elaborato tecnico è stato predisposto e rilasciato, nonché della circostanza per cui l’Ing. Selvatico ha tenuto conto dei valori rivenienti da Eurotax, si ritiene, invero, che i valori indicati dall’esperto forniscano una corretta approssimazione del valore degli *asset* in commento anche alla data odierna.

Per ciò che concerne, invece, i mobili, gli arredi e le macchine d’ufficio, in assenza di altre indicazioni da parte del *management* della Società, si è ritenuto opportuno procedere alla stima del rispettivo valore di mercato sulla base delle rispettive risultanze contabili, al netto dei fondi di ammortamento.

Si ritiene infatti che il processo di ammortamento sia rappresentativo dell’effettiva vetustà dei beni in questione.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Ciò, anche in assenza di elementi tali da far ritenere che il valore netto contabile delle immobilizzazioni in commento differisca sensibilmente dal loro valore di mercato, anche alla luce della circostanza per cui le stesse risultano essere state acquistate nel recente passato.

Valore di mercato

Sulla base dei criteri sopra esposti, si è proceduto alla stima del valore corrente in normali condizioni di mercato degli impianti, macchinari e altre attrezzature in misura pari a complessivi Euro 867.552:

Altre immobilizzazioni materiali		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Automezzi e autoveicoli	806.153	708.960
Mobili, arredi e macchine da ufficio	158.592	158.592
Totale	964.745	867.552

3. LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

3.1 Partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese

Consistenza

Nella situazione contabile della WSG al 31.08.2023 risultano contabilizzate partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese per un valore netto contabile pari a complessivi Euro 1.000, quale risultante dalla differenza tra un costo storico di complessivi Euro 1.386.000 ed un fondo svalutazione partecipazioni di Euro 1.385.000, riferibili:

- per Euro 0 alla partecipazione (50%) nel capitale della Autotrasporti Cagno S.r.l. Il costo storico è di Euro 1.350.000, interamente svalutato;
- per Euro 0 alla partecipazione (70%) nel capitale della Formitalia S.r.l. Il costo storico è di Euro 35.000, interamente svalutato;
- per Euro 1.000 alla partecipazione (10%) nel capitale della Biciclette Dynatek S.r.l., coincidente con il rispettivo costo storico.

Oltre a ciò, sebbene non contabilizzata nella situazione patrimoniale al 31.08.2023, in quanto la WSG non ha mai versato alcuna parte del capitale sociale sottoscritto, da una visura partecipazioni effettuata presso il Registro delle Imprese

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

emerge che la Società detenga altresì una partecipazione (pari al 100% del capitale) nella Divisione Immobiliare S.r.l.

Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto già diffusamente illustrato nella precedente Parte I al par. 1.2.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Ai fini della stima del valore di mercato delle partecipazioni in commento, lo scrivente ha provveduto ad acquisire informazioni di dettagli circa ognuna delle partecipate, potendo rilevare quanto segue.

Per ciò che concerne la Autotrasporti Cagno, la stessa verte, oramai da diversi esercizi, in una situazione di disequilibrio economico-finanziario tale da far ritenere che il valore recuperabile della partecipazione detenuta dalla Società sia sostanzialmente nullo.

La Formitalia S.r.l. risulta, invece, aver interrotto lo svolgimento della propria attività ed è stata posta in liquidazione volontaria. Anche il valore recuperabile di detta partecipazione è stimabile in misura pari a zero.

Relativamente, poi, alle alla Biciclette Dynatek S.r.l., si segnala come la partecipata risulti in attività e come non siano stati rinvenuti elementi tali da far ritenere che il valore recuperabile della partecipazione (pari al 10% del capitale) detenuta dalla WSG si discosti significativamente dal rispettivo valore contabile (i.e. Euro 1.000).

Con riferimento, infine, alla Divisione Immobiliare S.r.l. – che, nella realtà dei fatti non ha mai iniziato la propria attività ed in relazione alla quale la WSG non ha mai versato alcuna parte del capitale sociale sottoscritto – si segnala come il rispettivo valore economico sia pari a zero

Alla luce di tutto quanto sopra evidenziato, si ritiene in questa sede che il valore di mercato delle partecipazioni in imprese collegate ed in altre imprese detenute dalla Work Service Group sia pari a complessivi Euro 1.000, coincidente peraltro con il rispettivo valore netto contabile:

Partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Partecipazione GAGNO SRL (50%)	-	-
Partecipazione FORMITALIA SRL (70%)	-	-

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Partecipazione DYNATEK SRL (10%)	1.000	1.000
Partecipazione DIVISIONE IMMOBILIARE SRL (100%)	n.d.	-
Totale	1.000	1.000

3.2 Crediti finanziari immobilizzati

Consistenza

Trattasi di finanziamenti concessi negli esercizi precedenti alle cinque società, che erano precedentemente partecipate dalla WSG ed alle quali quest’ultima affidava in sub-appalto l’esecuzione delle attività relative agli appalti aggiudicati.

Come già anticipato, stante lo stato di difficoltà economico-finanziarie delle cinque società in questione (i.e. Work Siderurgica S.r.l., Work Logistica S.r.l., Work Distribuzione S.r.l., Ver.Cam S.r.l. e Work Distribuzione Italia S.r.l.) che ha impedito a quest’ultime di poter proseguire direttamente la rispettiva attività d’impresa, la WSG ha scelto di condurre in affitto i rispettivi rami d’azienda.

Siffatte società sono, dunque, prive di attività e non appaiono in grado di poter restituire alla WSG i finanziamenti precedentemente ottenuti.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Ai fini della stima del valore di realizzo dei crediti finanziari immobilizzati, tenuto conto di quanto rappresentato circa l’attuale situazione in cui vertono le debitorie, si evidenzia come lo stesso sia stimabile in misura pari a zero:

Crediti finanziari immobilizzati		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Finanziamenti attivi a (ex) collegate	238.944	-
Totale	238.944	-

3.3 Altre attività finanziarie non correnti

Consistenza

Nella situazione patrimoniale al 31.08.2023 sono contabilizzate altre attività finanziarie non correnti per Euro 1.033, riferibili a quote che la WSG detiene in fondi comuni di investimento.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Sulla base delle informazioni acquisite dallo scrivente, non sono emersi elementi tali da far ritenere che il valore di mercato delle quote detenute nei fondi di investimento in questione si discosti dal rispettivo valore contabile di Euro 1.033:

Altre attività finanziarie non correnti		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Quote fondi comuni di investimento	1.033	1.033
Totale	1.033	1.033

4. CREDITI COMMERCIALI

Consistenza

I crediti verso clienti al 31.08.2023 ammontano a complessivi Euro 7.753.546, già al netto del fondo svalutazione iscritto in bilancio dalla Società.

La Società ha fornito un dettaglio di composizione della posta in questione ed ha rappresentato come l'importo di Euro 2,7 milioni circa sia riferibile a crediti sorti nel recente passato, e dunque a crediti correnti, e i restanti 5 milioni a crediti sorti antecedentemente.

Criteri di valutazione

Fermo restando che, compatibilmente con i termini per il deposito della presente Relazione, l'analisi dei crediti sconta una verifica parziale circa l'esistenza di eventuali contestazioni da parte dei clienti, al fine di stimare il valore di mercato dei crediti commerciali della WSG, si è ritenuto opportuno effettuare le seguenti considerazioni.

In primo luogo, è stata effettuata una distinzione tra i crediti che alla data del 31.08.2023 risultavano già scaduti (complessivi Euro 5 milioni circa) e quelli invece ancora in scadenza (complessivi Euro 22,7 milioni circa).

Con riferimento a quest'ultimi, si è ritenuto opportuno procedere ad una loro prudenziale svalutazione del 20% del rispettivo valore netto contabile.

Relativamente, invece, ai crediti che risultavano già scaduti alla data del 31.08.2023 (complessivi Euro 5 milioni circa), è stata applicata una percentuale di abbattimento prudenziale del 50%.

Valore di mercato

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Per effetto dell'applicazione dei criteri di valutazione sopra esposti, il valore di mercato dei crediti commerciali rivenienti dalla situazione contabile provvisoria della WSG al 31.08.2023 può essere stimato in misura pari a complessivi Euro 4.702.837, come di seguito riepilogato:

Crediti commerciali		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Crediti commerciali	7.753.546	4.702.837
Totale	7.753.546	4.702.837

A tal proposito, si precisa in ultimo come l’effettivo valore recuperabile dei crediti in commento possa anche dipendere da eventuali compensazioni che il debitore azionerà con i crediti da quest’ultimo eventualmente vantati nei confronti della Società.

5. CREDITI TRIBUTARI

Consistenza

Nella situazione contabile al 31.08.2023 sono iscritti crediti tributari per Euro 37, riferibili al credito maturato dalla Società per le ritenute subite su interessi attivi.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Per ciò che interessa nella presente sede, in assenza di elementi tali da far ritenere non corretto il dato contabile (peraltro di esiguo valore), ed in un’ottica di prosecuzione dell’attività d’impresa, si ritiene di poter stimare il valore di mercato dei crediti tributari in misura pari al rispettivo valore contabile di Euro 37:

Crediti tributari		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Crediti tributari	37	37
Totale	37	37

6. ALTRI CREDITI E ATTIVITÀ CORRENTI

Consistenza

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Gli altri crediti e attività correnti che la WSG vanta al 31.08.2023 sono pari a complessivi Euro 2.203.578 e risultano così composti:

Altri crediti e attività correnti	
	Valore contabile (€)
Ratei e risconti attivi	1.451.843
Anticipi a fornitori	401.135
Depositi cauzionali e caparre	341.983
Crediti verso personale	8.617
Totale	2.203.578

Con particolare riferimento alla posta ‘anticipi a fornitori’, si evidenzia come nella stessa confluiscono i pagamenti che la Società effettua periodicamente in favore del personale dipendente delle già richiamate cinque società, locatrici di altrettanti rami d’azienda in favore della WSG. Nello specifico, poiché quest’ultime vertono in stato di difficoltà economico-finanziaria, e con l’obiettivo di voler preservare il corretto funzionamento dei rispettivi rami d’azienda condotti in locazione, la WSG provvede mensilmente al pagamento dei salari e stipendi in favore dei rispettivi dipendenti e ad iscrivere il rispettivo credito per anticipo a fornitori da portare poi in compensazione con il debito relativo al canone di affitto del ramo d’azienda che non provvede invece a pagare.

Criteri di valutazione e valore di mercato

Eccezion fatta per i ratei e risconti attivi (complessivi Euro 1.451.843 al 31.08.2023), che non sono suscettibili di un autonomo valore di realizzo, e per gli anticipi a fornitori (complessivi Euro 401.135 al 31.08.2023), che per quanto rappresentato devono essere portati in compensazione con i rispettivi debiti verso le medesime cinque società, non sono state rinvenute informazioni tali da far ritenere che i restanti altri crediti e attività correnti non abbiano un valore di mercato pari al rispettivo valore contabile.

Alla luce di ciò, si ritiene in questa sede che il valore di mercato degli altri crediti e attività correnti vantati dalla WSG, sia pari a complessivi Euro 350.600:

Altri crediti e attività correnti		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Ratei e risconti attivi	1.451.843	-

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Altri crediti e attività correnti		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Anticipi a fornitori	401.135	-
Depositi cauzionali e caparre	341.983	341.983
Crediti verso personale	8.617	8.617
Totale	2.203.578	350.600

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Consistenza

Si riferiscono a valori in cassa o ai saldi attivi di conti correnti bancari risultanti dalla contabilità, aggiornata alla data del 31.08.2023, per complessivi Euro 311.120.

Criteri di valutazione

Stante la nature delle voci in commento, tali attività sono state stimate in base al loro valore nominale indicato nelle scritture contabili, senza procedere ad una verifica fisica dell’effettiva consistenza.

Valore di presunto realizzo

Sulla base dei criteri sopra esposti, il valore di mercato delle disponibilità liquide della WSG, coincidente con il rispettivo dato contabile al 31.08.2023, è stimabile in complessivi Euro 311.120:

Disponibilità liquide		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
CARTA PREPAG.CREVAL 217597	66	66
Banca Annia C/C 50585	98	98
Banco BPM C/C 10602	2.996	2.996
Credit Agricole C/C 0815 (ex Creval)	429	429
Banca BCC Di Roma C/C 00418	2.846	2.846
Banca Adria C/C 4038	27	27
Carta Prepagata Creval Nr. 6105	3.309	3.309
Ricarica Prepagata Soldo	63.983	63.983
Carta Prepagata Creval 217598	480	480
Banco Di Sardegna C/C 3511	6	6
Banca Del Veneto Centrale C/C 6966	171.657	171.657
Debiti Banca Veneto Centrale SBF c/c 70501	16	16
Banca Mediolanum C/C 6997	291	291
Banca IFIS C/C 000002220620	2.590	2.590
Debiti Banca IFIS SBF	0	0
Banca C/C 653763	696	696
Banca di Cred. Coop. 652602	477	477

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Disponibilità liquide		
	Valore contabile (€)	Valore di mercato (€)
Cassa contrassegni	61.154	61.154
Totale	311.120	311.120

8. CONCLUSIONI SULL'ATTIVO

Sulla base dell'analisi sopra sviluppata, si espone nella tabella che segue il riepilogo dei valori di mercato dei beni facenti parte dell'attivo patrimoniale della WSG al 31.08.2023:

Valori di mercato dell'attivo patrimoniale al 31.08.2023 - WSG S.p.A.		
	Parziale	Totale
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
Costi d'impianto e ampliamento		
Costi d'impianto e ampliamento		-
Avviamento		
Avviamento		-
Altre attività immateriali		
Altre attività immateriali		-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
-		
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
Terreni e fabbricati		
Capannone industriale di Giavera del Montello	1.425.000	
Terreni agricoli di Ponzano Veneto	60.000	
Terreno industriale di Venezia, località Marghera	1.000.000	
Subtotale Terreni e fabbricati	2.485.000	
Impianti, macchinari e altre attrezzature		
Impianti, macchinari e altre attrezzature	220.797	
Subtotale Impianti, macchinari e attrezzature	220.797	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
2.705.797		
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
Partecipazioni in imprese controllate		
Partecipazione GAGNO SRL (50%)		-
Partecipazione FORMITALIA SRL (70%)		-
Partecipazione DYNATEK SRL (10%)	1.000	
Partecipazione DIVISIONE IMMOBILIARE SRL (100%)		-
Crediti finanziari immobilizzati		
Finanziamenti attivi a (ex) collegate		-
Altre attività finanziarie non correnti		
Quote fondi comuni di investimento	1.033	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
2.033		
CREDITI COMMERCIALI		

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Valori di mercato dell'attivo patrimoniale al 31.08.2023 - WSG S.p.A.		
	Parziale	Totale
Crediti commerciali		
Crediti commerciali	4.702.837	
TOTALE CREDITI COMMERCIALI		4.702.837
CREDITI TRIBUTARI		
Crediti tributari		
Crediti tributari	37	
TOTALE CREDITI TRIBUTARI		37
ALTRI CREDITI E ATTIVITA' CORRENTI		
Altri crediti e attività correnti		
Ratei e risconti attivi	-	
Anticipi a fornitori	-	
Depositi cauzionali e caparre	341.983	
Crediti verso personale	8.617	
TOTALE ALTRI CREDITI E ATTIVITA' CORRENTI		350.600
DISPONIBILITA' LIQUIDE		
Disponibilità liquide		
CARTA PREPAG.CREVAL 217597	66	
Banca Annia C/C 50585	98	
Banco BPM C/C 10602	2.996	
Credit Agricole C/C 0815 (ex Creval)	429	
Banca BCC Di Roma C/C 00418	2.846	
Banca Adria C/C 4038	27	
Carta Prepagata Creval Nr. 6105	3.309	
Ricarica Prepagata Soldo	63.983	
Carta Prepagata Creval 217598	480	
Banco Di Sardegna C/C 3511	6	
Banca Del Veneto Centrale C/C 6966	171.657	
Debiti Banca Veneto Centrale SBF c/c 70501	16	
Banca Mediolanum C/C 6997	291	
Banca IFIS C/C 000002220620	2.590	
Debiti Banca IFIS SBF	0	
Banca C/C 653763	696	
Banca di Cred. Coop. 652602	477	
Cassa contrassegni	61.154	
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE		311.120
TOTALE ATTIVO		8.072.423

9. IL PASSIVO CONTABILE

Sulla base di quanto rinvenuto dalla contabilità aziendale, e segnatamente dalla situazione patrimoniale provvisoria al 31.08.2023 e dai rispettivi prospetti di dettaglio, il passivo societario risulta complessivamente pari ad Euro 41.972.662.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

In base ad una prima sommaria e provvisoria ricostruzione effettuata dallo scrivente, e riepilogata nell'allegato elenco dei creditori (All.1), tale importo risulterebbe così composto:

- crediti privilegiati, per Euro 22.862.934;
- crediti chirografari, per Euro 19.109.728.

Per ulteriori dettagli, si rinvia al rispettivo allegato.

Sul punto appare poi opportuno precisare come sarà necessario attendere l'esito del procedimento di verifica del passivo, nell'ambito della quale si potranno avere le indicazioni circa l'effettiva composizione e consistenza delle passività di WSG.

In ultimo, si rappresenta come alla data della presente relazione, lo scrivente Commissario Giudiziale abbia provveduto a “caricare” sul portale fallcoweb l'elenco analitico di tutti i creditori sociali al fine di trasmettere tutti gli avvisi ex art. 22 D.Lgs 270/99 ai medesimi creditori. Dunque, allo stato, lo scrivente non è in grado di fornire informazioni sufficientemente significative sullo stato passivo.

PARTE III - PROSPETTIVE DI RECUPERO DELL’EQUILIBRIO ECONOMICO

1. IL SUPERAMENTO DEI FATTORI CRITICI

Come anticipato, le cause e le circostanze che hanno condotto alla dichiarazione dello stato di insolvenza di WSG risultano essenzialmente riconducibili a:

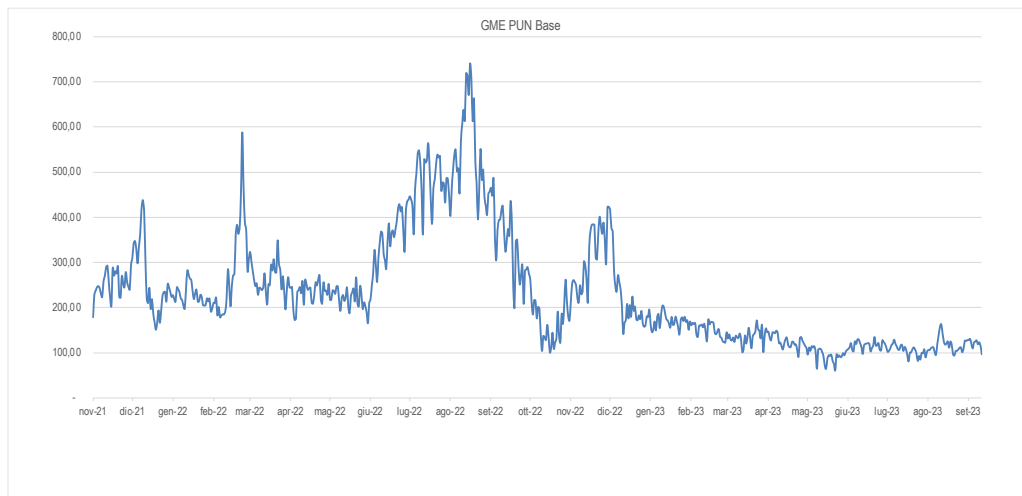
- 1) la sottostima dei costi del personale da parte dei consulenti fiscali della Società nel periodo 2018-2021, con conseguente errata tariffazione dei servizi svolti. In sintesi, i compensi derivanti dall’esecuzione delle commesse acquisite erano insufficienti a coprire i costi sostenuti da WSG per lo svolgimento delle attività;
- 2) l’aumento dei costi di approvvigionamento (gas, energia e carburante) nell’esercizio 2022, derivante dall’incremento dei prezzi delle *commodities* energetiche, su cui hanno inciso (i) lo scoppio della guerra in Ucraina e l’interruzione delle forniture di gas da parte della Russia (*deficit* di offerta) e (ii) l’allentamento delle misure restrittive post-pandemiche (*shock* della domanda).

Tenuto conto che:

- a seguito dell’internalizzazione dell’analisi e della rilevazione dei costi (anche del personale), WSG ha adottato i provvedimenti necessari al riequilibrio delle commesse, provvedendo ad adeguare opportunamente le tariffe proposte alla clientela;
- il mercato sta progressivamente riassorbendo gli effetti della crisi energetica, come evidenziato dal calo delle quotazioni all’ingrosso dei prodotti energetici. A titolo esemplificativo, si evidenzia il *trend* relativo al prezzo all’ingrosso dell’energia (Prezzo Unico Nazionale o PUN):

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum



Fonte: Refinitiv Eikon, *GME SPOT Electricity Base Load PUN Index Daily Average*.

- a seguito della razionalizzazione del portafoglio commesse (*backlog*), ovvero dell’esclusione (quantomeno nei comparti *core*) delle commesse non profittevoli, e per effetto degli esuberi di personale in eccesso, attualmente, WSG evidenzia una marginalità industriale complessivamente positiva, specie con riguardo alle *business unit* principali (Handling e Trasporto) (*infra par. 2*).

2. LE PROSPETTIVE ECONOMICHE

Di seguito verranno illustrate le previsioni economiche sviluppate dal *management* di WSG per il periodo set23-dic24. Nello specifico, seguendo un approccio *bottom-up*, si procederà dapprima all’analisi delle singole *business unit* (Handling, Trasporto, Magazzino Padova, Noli attivi) e poi alla disamina dei dati aggregati.

2.1 Handling

La tabella che segue sintetizza le proiezioni economiche della BU Handling per il periodo set23-dic24, con evidenza del primo margine (differenza tra ricavi e costi diretti allocati) e del secondo margine (differenza tra ricavi e costi indiretti allocati).

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

BP Handling	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Fatturato	937.476	682.176	594.976	442.533	2.657.161	1.748.931	1.775.377	1.678.709	1.665.486	6.868.503
Costo personale	(711.290)	(523.109)	(433.035)	(352.598)	(2.020.032)	(1.329.400)	(1.347.461)	(1.278.370)	(1.269.339)	(5.224.570)
Costi mezzi	(18.710)	(18.710)	(18.710)	(18.710)	(74.840)	(56.130)	(56.130)	(56.130)	(56.130)	(224.520)
Altri costi	(21.165)	(22.827)	(18.149)	(14.090)	(76.230)	(30.553)	(30.553)	(29.767)	(29.767)	(120.640)
Primo margine	186.311	117.531	125.082	57.136	486.059	332.849	341.233	314.442	310.250	1.298.774
%	20%	17%	21%	13%	18%	19%	19%	19%	19%	19%
Costi indiretti	(76.105)	(76.105)	(76.105)	(76.105)	(304.420)	(228.315)	(228.315)	(228.315)	(228.315)	(913.260)
Secondo margine	110.206	41.426	48.977	(18.969)	181.639	104.534	112.918	86.127	81.935	385.514
%	12%	6%	8%	-4%	7%	6%	6%	5%	5%	6%

Le previsioni di fatturato sono state prudenzialmente stimate sulla base del *backlog* attuale, senza prevedere l’aggiudicazione di ulteriori commesse.

Le ipotesi di spesa assumono una struttura dei costi pressoché invariata rispetto allo scenario attuale, senza prevedere ulteriori interventi di *cost saving*, nell’assunto che WSG abbia già provveduto a ridimensionare l’organico della BU in funzione delle effettive possibilità di sfruttamento della capacità produttiva.

La tabella che segue sintetizza l’incidenza dei costi diretti sul totale del fatturato:

Incidenza costi diretti Handling	4M2023	FY2024
Costo personale	-76%	-76%
Costi mezzi	-3%	-3%
Altri costi	-3%	-2%

Il primo margine è ampiamente positivo in tutto il periodo considerato, con un lieve incremento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: 18%; FY2024: 19%).

I costi indiretti si riferiscono principalmente al costo della manodopera indiretta e dei consulenti:

Costi indiretti Handling	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Varie	(22.000)	(22.000)	(22.000)	(22.000)	(88.000)	(66.000)	(66.000)	(66.000)	(66.000)	(264.000)
Personale indiretto	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(80.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(240.000)
Consulenti	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(47.200)	(35.400)	(35.400)	(35.400)	(35.400)	(141.600)
Autovetture e carburante personale indir.	(6.835)	(6.835)	(6.835)	(6.835)	(27.340)	(20.505)	(20.505)	(20.505)	(20.505)	(82.020)
IRP	(2.700)	(2.700)	(2.700)	(2.700)	(10.800)	(8.100)	(8.100)	(8.100)	(8.100)	(32.400)
Dispositivi prot. Individuale	(2.650)	(2.650)	(2.650)	(2.650)	(10.600)	(7.950)	(7.950)	(7.950)	(7.950)	(31.800)
Oneri per la sicurezza	(2.160)	(2.160)	(2.160)	(2.160)	(8.640)	(6.480)	(6.480)	(6.480)	(6.480)	(25.920)
Canone locazione immobile	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(8.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
UtENZE telefonia	(1.354)	(1.354)	(1.354)	(1.354)	(5.416)	(4.062)	(4.062)	(4.062)	(4.062)	(16.248)

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Costi indiretti Handling	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Pedaggi personale indiretto	(1.091)	(1.091)	(1.091)	(1.091)	(4.364)	(3.273)	(3.273)	(3.273)	(3.273)	(13.092)
Polizze	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(4.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(12.000)
Buoni pasto	(715)	(715)	(715)	(715)	(2.860)	(2.145)	(2.145)	(2.145)	(2.145)	(8.580)
Utenze acqua luce gas	(700)	(700)	(700)	(700)	(2.800)	(2.100)	(2.100)	(2.100)	(2.100)	(8.400)
Stampanti	(400)	(400)	(400)	(400)	(1.600)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(4.800)
Spese condominiali	(250)	(250)	(250)	(250)	(1.000)	(750)	(750)	(750)	(750)	(3.000)
Cancelleria	(250)	(250)	(250)	(250)	(1.000)	(750)	(750)	(750)	(750)	(3.000)
Acqua e bibite	(150)	(150)	(150)	(150)	(600)	(450)	(450)	(450)	(450)	(1.800)
Asporto rifiuti	(50)	(50)	(50)	(50)	(200)	(150)	(150)	(150)	(150)	(600)
Totale	(76.105)	(76.105)	(76.105)	(76.105)	(304.420)	(228.315)	(228.315)	(228.315)	(228.315)	(913.260)

Anche il secondo margine, che rappresenta una buona proxy dell’EBITDA, ovvero dalla capacità dell’azienda di generare cassa, è positivo in tutto il periodo considerato, ad eccezione del mese di dicembre 2023, con un lieve peggioramento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: 7%; FY2024: 6%). I valori attesi risultano di poco al di sotto della media storica del settore (EBITDA margin pari al 8%).

2.2 Trasporto

La tabella che segue sintetizza le proiezioni economiche della BU Trasporto per il periodo set23-dic24, con evidenza del primo e del secondo margine.

BP Trasporto	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Fatturato	709.429	359.500	359.500	359.500	1.787.929	1.065.000	1.065.000	1.020.000	1.065.000	4.215.000
Costo personale	(374.348)	(141.195)	(141.195)	(141.195)	(797.935)	(398.450)	(398.450)	(392.450)	(398.450)	(1.587.800)
Costi mezzi	(355.472)	(138.094)	(138.094)	(138.094)	(769.754)	(408.600)	(408.600)	(408.600)	(408.600)	(1.634.400)
Altri costi	(27.318)	(21.700)	(21.700)	(21.700)	(92.418)	(67.500)	(67.500)	(67.500)	(67.500)	(270.000)
Primo margine	(47.710)	58.511	58.511	58.511	127.822	190.450	190.450	151.450	190.450	722.800
%	-7%	16%	16%	16%	7%	18%	18%	15%	18%	17%
Costi indiretti	(26.772)	(26.772)	(26.772)	(26.772)	(107.088)	(80.316)	(80.316)	(80.316)	(80.316)	(321.264)
Secondo margine	(74.482)	31.739	31.739	31.739	20.734	110.134	110.134	71.134	110.134	401.536
%	-10%	9%	9%	9%	1%	10%	10%	7%	10%	10%

Anche in questo caso, le previsioni di fatturato sono state prudenzialmente stimate sulla base del backlog attuale, senza prevedere l’aggiudicazione di ulteriori commesse.

Le ipotesi di spesa assumono l’implementazione di alcuni interventi di cost saving, quali il riallineamento dell’organico alle effettive possibilità di sfruttamento della capacità produttiva e la razionalizzazione dei mezzi.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

La tabella che segue sintetizza l’incidenza dei costi diretti sul totale del fatturato e, in ultima istanza, gli effetti delle politiche di contenimento dei costi.

Incidenza costi diretti Trasporto	4M2023	FY2024
Costo personale	-45%	-38%
Costi mezzi	-43%	-39%
Altri costi	-5%	-6%

Il primo margine è ampiamente positivo in tutto il periodo considerato, ad eccezione del mese di settembre 2023, con un significativo incremento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: 7%; FY2024: 17%).

I costi indiretti si riferiscono principalmente al costo del personale indiretto:

Costi indiretti Trasporto	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Personale indiretto	(13.315)	(13.315)	(13.315)	(13.315)	(53.260)	(39.945)	(39.945)	(39.945)	(39.945)	(159.780)
IRP	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(10.400)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(31.200)
Polizze	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(10.000)	(7.500)	(7.500)	(7.500)	(7.500)	(30.000)
Canone locazione immobile	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(6.000)	(4.500)	(4.500)	(4.500)	(4.500)	(18.000)
Varie	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(6.000)	(4.500)	(4.500)	(4.500)	(4.500)	(18.000)
Consulenti	(1.265)	(1.265)	(1.265)	(1.265)	(5.060)	(3.795)	(3.795)	(3.795)	(3.795)	(15.180)
Dispositivi prot. Individuale	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(4.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(12.000)
Autovetture e carburante personale indir.	(582)	(582)	(582)	(582)	(2.328)	(1.746)	(1.746)	(1.746)	(1.746)	(6.984)
Utenze acqua luce gas	(550)	(550)	(550)	(550)	(2.200)	(1.650)	(1.650)	(1.650)	(1.650)	(6.600)
Stampanti	(400)	(400)	(400)	(400)	(1.600)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(4.800)
Buoni pasto	(390)	(390)	(390)	(390)	(1.560)	(1.170)	(1.170)	(1.170)	(1.170)	(4.680)
Oneri per la sicurezza	(340)	(340)	(340)	(340)	(1.360)	(1.020)	(1.020)	(1.020)	(1.020)	(4.080)
Utenze telefonia	(245)	(245)	(245)	(245)	(980)	(735)	(735)	(735)	(735)	(2.940)
Spese condominiali	(200)	(200)	(200)	(200)	(800)	(600)	(600)	(600)	(600)	(2.400)
Cancelleria	(200)	(200)	(200)	(200)	(800)	(600)	(600)	(600)	(600)	(2.400)
Acqua e bibite	(100)	(100)	(100)	(100)	(400)	(300)	(300)	(300)	(300)	(1.200)
Asporto rifiuti	(50)	(50)	(50)	(50)	(200)	(150)	(150)	(150)	(150)	(600)
Pedaggi personale indiretto	(35)	(35)	(35)	(35)	(140)	(105)	(105)	(105)	(105)	(420)
Totale	(26.772)	(26.772)	(26.772)	(26.772)	(107.088)	(80.316)	(80.316)	(80.316)	(80.316)	(321.264)

Anche il secondo margine, che rappresenta una buona proxy dell’EBITDA, ovvero dalla capacità dell’azienda di generare cassa, è positivo in tutto il periodo considerato, con un netto miglioramento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: 1%; FY2024: 10%). I valori attesi risultano di poco al di sopra della media storica del settore (EBITDA margin pari al 8%).

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
 Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

2.3 Magazzino Padova

La tabella che segue sintetizza le proiezioni economiche della BU Magazzino Padova per il periodo set23-dic24, con evidenza del primo e del secondo margine.

BP Magazzino PD	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Fatturato	250.000	250.000	275.000	275.000	1.050.000	825.000	825.000	825.000	825.000	3.300.000
Costo personale	(120.000)	(120.000)	(120.000)	(120.000)	(480.000)	(360.000)	(360.000)	(360.000)	(360.000)	(1.440.000)
Costi mezzi	(100.000)	(100.000)	(112.000)	(112.000)	(424.000)	(336.000)	(336.000)	(336.000)	(336.000)	(1.344.000)
Altri costi	(85.000)	(85.000)	(85.000)	(85.000)	(340.000)	(255.000)	(255.000)	(255.000)	(255.000)	(1.020.000)
Primo margine	(55.000)	(55.000)	(42.000)	(42.000)	(194.000)	(126.000)	(126.000)	(126.000)	(126.000)	(504.000)
%	-22%	-22%	-15%	-15%	-18%	-15%	-15%	-15%	-15%	-15%
Costi indiretti	(10.647)	(10.647)	(10.647)	(10.647)	(42.588)	(31.941)	(31.941)	(31.941)	(31.941)	(127.764)
Secondo margine	(65.647)	(65.647)	(52.647)	(52.647)	(236.588)	(157.941)	(157.941)	(157.941)	(157.941)	(631.764)
%	-26%	-26%	-19%	-19%	-23%	-19%	-19%	-19%	-19%	-19%

Anche in questo caso, le previsioni di fatturato sono state prudenzialmente stimate sulla base del *backlog* attuale, senza prevedere l’aggiudicazione di ulteriori commesse.

Le ipotesi di spesa assumono l’implementazione di alcuni interventi di *cost saving*, quali il riallineamento dell’organico alle effettive possibilità di sfruttamento della capacità produttiva.

La tabella che segue sintetizza l’incidenza dei costi diretti sul totale del fatturato e, dunque, gli effetti delle politiche di contenimento dei costi del personale.

Incidenza costi diretti Magazzino PD	4M2023	FY2024
Costo personale	-46%	-44%
Costi mezzi	-40%	-41%
Altri costi	-32%	-31%

Il primo margine è ampiamente negativo in tutto il periodo considerato, con un lieve miglioramento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: -18%; FY2024: -15%).

I costi indiretti si riferiscono principalmente a utenze, consulenti e polizze:

Costi indiretti Magazzino Padova	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Utenze acqua luce gas	(2.550)	(2.550)	(2.550)	(2.550)	(10.200)	(7.650)	(7.650)	(7.650)	(7.650)	(30.600)
Consulenti	(1.880)	(1.880)	(1.880)	(1.880)	(7.520)	(5.640)	(5.640)	(5.640)	(5.640)	(22.560)
Polizze	(1.750)	(1.750)	(1.750)	(1.750)	(7.000)	(5.250)	(5.250)	(5.250)	(5.250)	(21.000)
Autovetture e carburante personale indir.	(582)	(582)	(582)	(582)	(2.328)	(1.746)	(1.746)	(1.746)	(1.746)	(6.984)
Spese condominiali	(500)	(500)	(500)	(500)	(2.000)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(6.000)

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Costi indiretti Magazzino Padova	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Derattizzazione e pulizie	(465)	(465)	(465)	(465)	(1.860)	(1.395)	(1.395)	(1.395)	(1.395)	(5.580)
Oneri per la sicurezza (medico+rspp)	(410)	(410)	(410)	(410)	(1.640)	(1.230)	(1.230)	(1.230)	(1.230)	(4.920)
Cancelleria	(400)	(400)	(400)	(400)	(1.600)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(4.800)
Manutenzione celle e baie di carico	(350)	(350)	(350)	(350)	(1.400)	(1.050)	(1.050)	(1.050)	(1.050)	(4.200)
Utenze telefonia	(310)	(310)	(310)	(310)	(1.240)	(930)	(930)	(930)	(930)	(3.720)
Polizza fabbricato	(300)	(300)	(300)	(300)	(1.200)	(900)	(900)	(900)	(900)	(3.600)
Varie	(300)	(300)	(300)	(300)	(1.200)	(900)	(900)	(900)	(900)	(3.600)
Stampanti	(250)	(250)	(250)	(250)	(1.000)	(750)	(750)	(750)	(750)	(3.000)
IRP	(250)	(250)	(250)	(250)	(1.000)	(750)	(750)	(750)	(750)	(3.000)
Asporto rifiuti	(200)	(200)	(200)	(200)	(800)	(600)	(600)	(600)	(600)	(2.400)
Buoni pasto	(130)	(130)	(130)	(130)	(520)	(390)	(390)	(390)	(390)	(1.560)
Pedaggi personale indiretto	(20)	(20)	(20)	(20)	(80)	(60)	(60)	(60)	(60)	(240)
Totale	(10.647)	(10.647)	(10.647)	(10.647)	(42.588)	(31.941)	(31.941)	(31.941)	(31.941)	(127.764)

Anche il secondo margine, che rappresenta una buona *proxy* dell’EBITDA, ovvero dalla capacità dell’azienda di generare (bruciare) cassa, è ampiamente negativo in tutto il periodo considerato.

In proposito, è opportuno evidenziare che tale circostanza è da ricondursi non tanto a una struttura dei costi squilibrata, quanto piuttosto a un *deficit* di produzione, ovvero a uno scarso impiego della capacità produttiva.

Il magazzino di Padova e le relative attività rappresentano comunque un *asset* cedibile ad altri operatori specializzati, che potrebbero eventualmente avvantaggiarsi di ulteriori economie di scala. La cessione della BU, peraltro, non avrebbe alcun impatto sulle altre BU e sul *core business* (Handling, Trasporto).

2.4 Noli

La tabella che segue sintetizza le proiezioni economiche della BU Noli per il periodo set23-dic24, con evidenza del primo e del secondo margine.

BP Noli	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Fatturato	50.953	57.357	49.881	49.431	207.622	99.776	98.043	75.943	55.580	329.342
Costi mezzi	(40.331)	(38.342)	(33.863)	(33.831)	(146.367)	(75.219)	(74.326)	(61.773)	(46.162)	(257.480)
Primo margine	10.622	19.015	16.018	15.600	61.255	24.557	23.717	14.170	9.418	71.862
%	21%	33%	32%	32%	30%	25%	24%	19%	17%	22%
Costi indiretti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Secondo margine	10.622	19.015	16.018	15.600	61.255	24.557	23.717	14.170	9.418	71.862
%	21%	33%	32%	32%	30%	25%	24%	19%	17%	22%

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

Anche in questo caso, le previsioni di fatturato sono state prudenzialmente stimate sulla base del *backlog* attuale, senza prevedere l’aggiudicazione di ulteriori commesse.

Tenuto conto che l’attività della BU consiste nel noleggio dei mezzi in *surplus* non impiegati nelle attività di Handling e di Trasporto, i costi operativi attengono unicamente al mantenimento dei mezzi.

Le previsioni di spesa assumono un peggioramento dell’incidenza dei costi sul totale del fatturato.

Incidenza costi diretti Noli	4M2023	FY2024
Costi mezzi	-70%	-78%

Il primo margine, che in questo caso coincide con il secondo margine, rappresentando una buona proxy dell’EBITDA, ovvero dalla capacità dell’azienda di generare cassa, è positivo in tutto il periodo considerato, nonostante il progressivo peggioramento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: 30%; FY2024: 22%).

2.5 Dati aggregati

Sulla base di quanto sin ora illustrato, la tabella che segue sintetizza le proiezioni economiche aggregate per il periodo set23-dic24, con evidenza del primo e del secondo margine.

BP Aggregato	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	4M2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	FY2024
Fatturato	1.947.858	1.349.033	1.279.357	1.126.464	5.702.713	3.738.707	3.763.420	3.599.652	3.611.066	14.712.845
Costo personale	(1.205.638)	(784.304)	(694.231)	(613.793)	(3.297.967)	(2.087.850)	(2.105.911)	(2.030.820)	(2.027.789)	(8.252.370)
Costi mezzi	(514.513)	(295.146)	(302.667)	(302.635)	(1.414.961)	(875.949)	(875.056)	(862.503)	(846.892)	(3.460.400)
Altri costi	(133.483)	(129.527)	(124.849)	(120.790)	(508.649)	(353.053)	(353.053)	(352.267)	(352.267)	(1.410.640)
Primo margine	94.223	140.056	157.610	89.246	481.136	421.856	429.400	354.062	384.118	1.589.436
%	5%	10%	12%	8%	8%	11%	11%	10%	11%	11%
Costi indiretti	(113.524)	(113.524)	(113.524)	(113.524)	(454.096)	(340.572)	(340.572)	(340.572)	(340.572)	(1.362.288)
Secondo margine	(19.301)	26.532	44.086	(24.278)	27.040	81.284	88.828	13.490	43.546	227.148
%	-1%	2%	3%	-2%	0%	2%	2%	0%	1%	2%

Nonostante la marginalità negativa della BU Magazzino Padova (infra par. 2.3), il primo margine è ampiamente positivo in tutto il periodo considerato, con un lieve incremento dell’incidenza sul fatturato (4M2023: 8%; FY2024: 11%).

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

Anche il secondo margine, che rappresenta una buona proxy dell'EBITDA, ovvero dalla capacità dell'azienda di generare cassa, è positivo in tutto il periodo considerato, ad eccezione dei mesi di settembre 2023 e dicembre 2023, con un lieve miglioramento dell'incidenza sul fatturato (4M2023: 0%; FY2024: 2%).

3. ESISTENZA DI MANIFESTAZIONI DI INTERESSE

Le dinamiche del mercato e l'appetibilità dell'azienda rendono assolutamente concreta la possibilità di procedere alla cessione del complesso aziendale ad investitori aventi obiettivi strategici differenti, come confermato dalle manifestazioni di interesse che sono pervenute successivamente alla dichiarazione dello stato d'insolvenza (All. 2).

Inoltre, è pervenuta alla società debitrice, anche, offerta d'acquisto vincolante irrevocabile (valida ed efficace, con la proroga intervenuta, sino al 28 febbraio 2024), con riferimento all'*asset* immobiliare non strategico costituito dal capannone industriale, sito nel Comune di Giavera del Montello (TV), alla Via Primo Maggio 22 (All. 3), peraltro a fronte di un corrispettivo (i.e. Euro 2.250.000) notevolmente superiore rispetto al valore di perizia (i.e. Euro 1.425.000).

PARTE IV - PARERE MOTIVATO CIRCA L'ESISTENZA DELLE CONDIZIONI PREVISTE DALL'ART. 27 DEL D. LGS. 270/99

L'analisi fino ad ora sviluppata è stata condotta al fine di acquisire il quadro più completo possibile circa l'esistenza di prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali della Work Service Group.

In particolare, il percorso seguito dagli scriventi ha inteso sviluppare le seguenti attività propedeutiche:

1. ricostruzione storica degli eventi societari di maggiore interesse;
2. analisi delle cause della crisi;
3. analisi delle prospettive di mercato e di recupero delle condizioni di efficienza produttiva;
4. simulazione di possibili scenari economico-finanziari.

Tale percorso, come detto, è stato funzionale alla formulazione di un parere motivato circa l'esistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali della Work Service Group e, pertanto, delle condizioni previste dall'art. 27 D.Lgs. 270/99.

Sulla base delle risultanze dell'analisi svolta, sembrano sussistere concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico e finanziario, anche se il suo effettivo raggiungimento è subordinato al verificarsi di alcune condizioni, come meglio illustrate di seguito.

La Work Service Group, infatti, appare avere concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico e finanziario per le seguenti, principali, motivazioni:

- le cause della crisi non attengono né al mercato né ad un irrecuperabile deterioramento della struttura aziendale;
- i diversi mercati di riferimento presentano stime di crescita nell'immediato futuro, con evidenti potenziali impatti positivi sul business della Società;

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

- la capacità di penetrazione commerciale dell'azienda è tuttora in grado di garantire realisticamente fatturati almeno pari al livello di pareggio, tenuto altresì conto che le marginalità reddituali attese sino al 31.12.2024 afferiscono a commesse già contrattualizzate;
- l'organico in forza è già stato riparametrato alle effettive attuali esigenze aziendali;
- è ragionevolmente prevedibile che il cash flow operativo corrente possa mantenersi positivo durante l'eventuale periodo di amministrazione straordinaria;
- sono già pervenute alcune manifestazioni di interesse nel caso in cui si decida di perseguire, nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria, un programma di cessione dei complessi aziendali.

Il convincimento del sottoscritto si basa, in particolare sulla natura delle cause della crisi che ha colpito la Work Service Group.

In via generale, infatti, le cause di una crisi aziendale possono essere distinte in:

- cause non rimuovibili, come ad esempio il calo irreversibile dei volumi di vendite nel settore; la saturazione completa del settore ed assenza di soluzioni innovative alternative; l'obsolescenza conclamata degli impianti produttivi; il deterioramento irrecuperabile delle condizioni di solvibilità e di equilibrio patrimoniale, ecc.;
- cause rimuovibili, che, tra le altre, si sostanziano in un calo dei volumi di vendite, nell'eccesso di capacità produttiva, nel ritardo nell'entrata a regime degli investimenti e, molto spesso, in una situazione di crisi finanziaria di carattere congiunturale, ecc.

Il convincimento della sussistenza delle condizioni di cui all'art 27 del D. Lgs. 270/99 deriva dal fatto che le cause della crisi della Work Service Group siano essenzialmente riconducibili a fattori rimuovibili, e peraltro già in parte rimosse per effetto dei già richiamati interventi correttivi implementati dal management aziendale nel secondo semestre 2023.

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell’Impresa – Università Lum

La presente relazione ha infatti evidenziato come i principali fattori della crisi siano:

- la sottostima del costo del personale, che dal 2018 e sino all’agosto 2021 era stato erroneamente parametrato a quello che precedentemente sosteneva la Work Service Group Consorzio soc. coop. da cui la Società ha acquistato un ramo d’azienda nell’ottobre 2018. Per effetto di tale circostanza, i prezzi offerti da quest’ultima in sede di partecipazione ai rispettivi appalti sono risultati essere eccessivamente bassi e non idonei a remunerare correttamente tutti i rispettivi costi;
- l’incremento dei costi diretti subito dalla WSG per l’effetto combinato della pandemia Covid-19, del conflitto russo-ucraino e del conseguente repentino incremento dei costi per utenze e del carburante, nonché degli oneri finanziari relativi ai contratti di leasing e di finanziamento stipulati con tasso variabile;
- il *default*, o comunque il *distress* finanziario, di alcuni tra i principali clienti (i.e. Gagno Autotrasporti S.r.l. e Esperia S.r.l.) che si sono pertanto rivelati inadempienti rispetto alle obbligazioni assunte nei confronti della Società;
- infine, l’inevitabile crisi finanziaria che si è prodotta a causa del tracollo della redditività, ha ulteriormente contribuito ad aggravare la situazione.

In effetti, tutte queste cause non sono meramente congiunturali, ma appaiono rimuovibili mediante opportuni interventi quali:

- l’adeguamento immediato dei costi della struttura aziendale agli attuali livelli produttivi e di vendita; attività peraltro già considerevolmente implementata dal management aziendale nel secondo semestre 2023;
- un piano di recupero della produttività, tramite la fissazione di ritmi di produzione più elevati ed una riorganizzazione complessiva dell’attività produttiva che consenta di sfruttare al meglio le risorse umane, meccaniche e tecnologiche esistenti;

Studio Legale Commerciale

Prof. Avv. Francesco Grieco Patrocinante in Cassazione
Straordinario di Diritto Commerciale – Dipartimento di Scienze Giuridiche e dell'Impresa – Università Lum

- una struttura finanziaria correttamente capitalizzata, realizzabile, eventualmente a cura di nuovi soci, una volta attuato il programma dell'eventuale amministrazione straordinaria.

Con la presente relazione, il sottoscritto ritiene di aver adempiuto agli obblighi previsti dall'art. 28 del D.Lgs. 270/99.

Si allegano i seguenti documenti:

1. Elenco dei creditori con le rispettive cause di prelazione;
2. manifestazioni di interesse;
3. offerta d'acquisto vincolante irrevocabile.

Roma, 17 novembre 2023

In fede
Il Commissario Giudiziale
Prof. Avv. Francesco Grieco