TRIBUNALE DI NAPOLI

VII SEZIONE CIVILE - FALLIMENTI

Buzzoole S.p.A.

Via Vannella Gaetani, n. 27 – CAP 80121 – Napoli (NA)
Codice Fiscale, Partita IVA e n. iscr. Reg. Imprese 05180070657
REA n. NA – 933521 – Capitale Sociale € 682.205,00 i.v.

Giudice Relatore: dottor. Edmondo Cacace

Commissario Giudiziale: avv. Antonio de Notaristefani di Vastogirardi

PROGETTO DI REGOLAZIONE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA EX ART. 44, COMMA 1, LETT. A, CCII

PIANO DI CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITÀ AZIENDALE

(Integrazione al piano di concordato depositato in data 31.07.2026)

SETTEMBRE 2026

INDICE

1. Premessa 3

2. Breve presentazione della Società 4

3. Le parti correlate 5

4. Le cause della crisi e il progetto di rilancio 10

5. Linee generali del piano di risanamento e la proposta ai creditori 12

6. Le parti interessate dal piano e quelle non interessate 14

7. L'indicazione del Commissario Giudiziale 16

8. La situazione Patrimoniale, Economica e Finanziaria alla data del 24 giugno 2025 16

9. L'Attivo contabile e realizzabile 18

10. Il Passivo patrimoniale e concordatario 42

11. Le spese di giustizia e gli onorari professionali 63

12. Passivo concordatario e relativa graduazione 65

13. Prosecuzione dell'attività di impresa 66

14. Apporto di nuova finanza esterna 71

15. Valore Riservato ai Soci ex art. 120-quater CCII 72

16. Le azioni risarcitorie e recuperatorie 74

17. Proposta concordataria 85

18. Tempi di adempimento della Proposta 92

19. Gli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro 94

20. Evoluzione Patrimoniale – Economico – Finanziaria 95

21. Le iniziative in caso di scostamenti dagli obiettivi di piano 97

22. Il valore di liquidazione del patrimonio in ipotesi di liquidazione giudiziale 104

23. La preferibilità della proposta concordataria rispetto alla liquidazione giudiziale 118

24. Conclusioni 120

1. Premessa

Buzzoole S.p.A. (di seguito anche la "Ricorrente" o la "Società") in persona del legale rappresentante *pro tempore* sig. Gianluca Perrelli Ottorino (Cod. Fisc. PRRTRN74A26D086E), con sede legale in Napoli (NA), alla via Vannella Gaetani, n. 27, capitale sociale pari ad euro 682.205,00 i.v., Codice Fiscale e Partita IVA 05180070657 ed iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli al numero REA NA - 933521, in virtù della delibera del Consiglio di Amministrazione ex art. 120-bis CCII assunta in data 16 marzo 2026 per atto del Notaio dott. Francesco Ragonese di Pontecagnano Faiano (prov. di Salerno), repertorio n. 18131 e iscritta presso la CCIAA, con il presente documento intende illustrare il piano concordatario in continuità aziendale ai sensi dell'art. 84 e ss. CCII.

Il presente documento osserva i *"Principi per la redazione dei piani di risanamento"* approvati il 16 dicembre 2020 dal CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili) e emendati il 26 maggio 2022.

Premesso che

la Ricorrente versa in stato di crisi, pertanto, onde evitare che singole azioni esecutive possano determinare la dispersione del patrimonio aziendale, la perdita dei residui valori di avviamento e/o il deperimento economico degli attivi, intende sottoporre ai propri creditori per la loro approvazione un programma concordatario che al contempo tuteli la *par condicio creditorum* e la successiva possibilità di rilancio dell'impresa.

Tanto premesso, la Società, in persona del legale rappresentante Gianluca Perrelli Ottorino

Presenta il seguente

PIANO DI CONCORDATO PREVENTIVO EX ART. 84 e ss. CCII

Esso osserva i *"Principi per la redazione dei piani di risanamento"* approvati il 16.12.2020 dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC), emendati il 26.05.2022.

Il presente documento è volto ad illustrare la situazione patrimoniale economica e finanziaria della Società, l'elenco dei creditori ed il passivo concordatario, l'elenco dei titolari di diritti reali e personali su beni della società, lo stato analitico ed estimativo delle attività ed il piano di concordato.

La proposta concordataria, articolata ai sensi degli artt. 84 e ss. CCII, non persegue fini liquidatori dell'attività aziendale, ma mira a soddisfare in tutto o in parte i creditori, mediante la conservazione del *going concern* aziendale.

2. Breve presentazione della Società

Art. 87, co. 1, lettera a), CCII

Dati societari

Ragione sociale	Buzzoole S.p.A.
Forma giuridica	Società per Azioni (S.p.A.)
Codice Fiscale e Partita IVA	05180070657
Iscrizione al Registro delle Imprese	Registro delle Imprese di Napoli, 25/06/2015
Capitale sociale	€ 682.205,00 interamente versato
Attività prevalente	Codice ATECO 73.11.03 – Attività di influencer marketing

Compagine societaria

Socio	**Partecipazione**
Buzzoole Holdings Limited	50.000 azioni ordinarie
CDP Venture Capital SGR S.p.A.	521.875 azioni (21.875 cat. A; 500.000 cat. B)
Vertis SGR S.p.A.	506.250 azioni (6.250 cat. A; 500.000 cat. B)
Startip S.r.l.	503.125 azioni (3.125 cat. A; 500.000 cat. B)
Gennaro Varriale	955 azioni prive di diritto di voto

Governance – Consiglio di Amministrazione

Ruolo	**Componente**
Presidente	Black Swan S.r.l., in persona del rappresentante designato Gianluca Perrelli Ottorino
Consigliere Delegato	Marco Valerio Izzo – poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione
Consigliere	Alessandro Pontari
Consigliere	Hagaj Badash
Consigliere	Marta Migliore

Organi di controllo

Ruolo	**Componente**
Presidente Collegio Sindacale	Isidoro Orabona
Sindaco effettivo	Giuseppe Puttini

Sindaco effettivo	Massimo Cecchini
Sindaco supplente	Lorenzo Barra
Sindaco supplente	Carmine Barbato
Revisione legale	BDO Italia S.p.A.

Buzzoole S.p.A., costituitasi il 02/09/2013, è iscritta al registro delle imprese di Napoli in data 25/06/2015 (a seguito di trasferimento da altra provincia: Salerno), con codice fiscale e partita IVA 05180070657 con un capitale sociale di euro 682.205,00 i.v. ed è iscritta nella sezione speciale in qualità di PMI Innovativa in data 26/10/2018. La Società è amministrata da un Consiglio d'Amministrazione e la rappresentanza è conferita al Presidente dott. Ottorino Gianluca Perrelli, rappresentante della società amministratrice Black Swan S.r.l., nominato il 19/07/2024, data prima iscrizione 14/01/2022.

La sede legale è a Napoli (NA) alla via Vannella Gaetani, n. 27.

La Società svolge la propria attività nel settore dell'influencer marketing e del digital advertising. La Società ha sviluppato una piattaforma proprietaria basata su tecnologie di intelligenza artificiale (Piattaforma Buzzoole, cd. "BeZaira") per la gestione, ottimizzazione e misurazione di campagne di marketing attraverso creator e influencer. L'attività si articola in due aree principali: **(i)** attività di *Agency*, ossia gestione integrata di campagne di influencer marketing per conto di brand clienti; **(ii)** attività *Tech*, consistente nella licenza d'uso (contratti SaaS) della piattaforma proprietaria.

La Società da visura camerale presenta una unità locale sita in Milano (MI), alla via Rezia, n. 2.

3. Le parti correlate

Art. 87, co. 1, lettera a), CCII

In conformità al principio contabile internazionale IAS 24 (cui si opera rimando), per "parti correlate" si intendono quei soggetti che hanno capacità di controllare un altro soggetto, ovvero di esercitare una notevole influenza sull'assunzione di decisioni operative finanziarie da parte della società che redige il bilancio.

Quanto al "controllo", esso viene individuato nel potere di determinare, in virtù di clausole statutarie o di accordi, le politiche finanziarie ed operative della società che redige il bilancio, al fine di ottenere i benefici dalle sue attività.

Per ciò che concerne il concetto di "notevole influenza", invece, si deve far riferimento alla fattiva partecipazione alle decisioni sulle politiche finanziarie ed operative della società che redige il

bilancio, pur non avendone il controllo; l'influenza notevole può determinarsi mediante il possesso di azioni e/o la presenza di clausole statutarie od accordi[1].

A tal uopo si individuano le seguenti parti correlate alla Buzzoole S.p.A.:

- Buzzoole Holdings Limited – detentrice di n. 50.000 azioni ordinarie delle Buzzoole S.p.A.
- CDP Venture Capital SGR S.p.A. – codice fiscale 08480100018 – detentrice di n. 521.875 azioni (21.875 cat. A; 500.000 cat. B) della Buzzoole S.p.A.
- Vertis SGR S.p.A. – codice fiscale 05707511217 – detentrice di n. 506.250 azioni (6.250 cat. A; 500.000 cat. B) della Buzzoole S.p.A.
- Startip S.r.l. – codice fiscale 08991530968 – detentrice di n. 503.125 azioni (3.125 cat. A; 500.000 cat. B) della Buzzoole S.p.A.
- PERFORMANCE HUB S.R.L. - P.IVA 02699250227 – partecipata al 40% da Buzzoole S.p.A.
- Creatoor S.r.l. SB – P.IVA 10611331215 – partecipata al 75% da Buzzoole S.p.A.

APPROFONDIMENTO PERFORMANCE HUB S.R.L.

In relazione alla partecipazione detenuta in Performance Hub S.r.l., si riporta di seguito il quadro cronologico degli eventi rilevanti che hanno caratterizzato l'investimento, nonché delle determinazioni assunte dalla Ricorrente al fine di preservare il valore dell'attivo e garantire il miglior soddisfacimento possibile dei creditori nell'ambito della procedura di concordato preventivo.

Il 25 giugno 2025, PERFORMANCE HUB S.R.L. (da ora "PH" o "Società") è partecipata al momento da EMMA S.R.L. (da ora "EMMA") con una quota pari al 39% del capitale sociale e da VITTORIA CROCETTA con una quota pari al 61% del capitale sociale.

BUZZOOLE S.P.A. (da ora "BUZZOOLE") in veste di "Acquirente", EMMA e VITTORIA CROCETTA nella veste di "Venditori" nonché FEDERICO QUERCIA quale "Socio del Venditore" stipulano un "*Contratto Preliminare di Compravendita Quote e Investimento relativamente a PERFORMANCE HUB S.R.L."* (da ora "Contratto Preliminare 2025") volto nella sostanza a disciplinare e realizzare la seguente operazione: (i) cessione all'Acquirente di una partecipazione pari nel complesso al 55% del capitale di PH e riassetto proprietario di quest'ultima con capitale suddiviso tra BUZZOOLE (55%) e EMMA (45%); (ii) in particolare, *<in un primo momento, l'Acquirente sottoscriverà e libererà un aumento di capitale della Società per un importo complessivo di Euro 250.000,00 (...) (comprensivo di nominale e sovrapprezzo), a fronte del quale sarà emessa in favore dell'Acquirente una nuova quota del capitale sociale*

[1] Cfr. ODCEC Roma "Parti correlate: vincoli operativi e informativa di bilancio"

della Società avente un valore nominale di Euro 680,00 (...), rappresentativa di circa il 40% (...) del calpitale sociale della Società (la "Partecipazione AuCap")>; (iii) in un secondo momento, *<entro e non oltre il 31 dicembre 2025, l'Acquirente acquisterà una quota del capitale della Società di titolarità di Emma avente un valore nominale di Euro 244,00 (...), rappresentativa di circa il 15% (...) del capitale sociale della Società (la "Partecipazione Compravendita")>;* (iv) da ultimo, *<entro e non oltre il 31 dicembre 2026, Crocetta cederà ad Emma l'intera quota dalla medesima detenuta nel capitale sociale della Società, di modo che, all'esito del perfezionamento di tale cessione, la compagine sociale della Società sia composta dall'Acquirente, che sarà titolare di una partecipazione pari al 55% (...) del capitale sociale della Società, e da Emma, che sarà titolare di una partecipazione pari al 45% (...) del capitale sociale della Società>*.

Il 5 agosto 2025, eseguita la prima fase dell'operazione con sottoscrizione e liberazione da parte dell'Acquirente dell'aumento di capitale di PH per un importo complessivo di € 250.000,00. All'esito PH risulta così partecipata: EMMA 23%, VITTORIA CROCETTA 37% e BUZZOOLE 40%.

Sottoscrizione del patto parasociale volto a *<definire e formalizzare, inter alia, (i) le modalità di amministrazione e gestione della Società e (ii) l'esercizio del diritto di opzione di acquisto da parte di Buzzoole e del reciproco diritto di opzione di vendita da parte di Emma e Crocetta per l'acquisto/cessione dell'intera restante Quota del capitale sociale della Società, pari al 45% (quarantacinque per cento) del capitale sociale della Società alla data di sottoscrizione del presente Patto>*.

Il 30 dicembre 2025, con atto modificativo del Contratto Preliminare (da ora "Atto Modificativo"), le parti concordano in sintesi di differire i termini per la realizzazione delle ulteriori fasi dell'operazione

Nello specifico, viene differito al 28 febbraio 2026 il termine entro e non oltre il quale deve avvenire l'acquisto da parte di BUZZOOLE della partecipazione rappresentativa del 15% del capitale di PH di proprietà di EMMA: *<le Parti intendono modificare la Data della Partecipazione Compravendita affinché la cessione da parte di Emma in favore dell'Acquirente della piena ed esclusiva proprietà della Partecipazione Compravendita avvenga entro e non oltre il 28 febbraio 2026 (la "Nuova Data Partecipazione Compravendita"). Pertanto, con la sottoscrizione del presente Atto Modificativo le Parti concordano che la Data Partecipazione Compravendita sia sostituita dalla Nuova Data Partecipazione Compravendita così che tutte le attività e gli adempimenti prima riferibili alla Data Partecipazione Compravendita vengano riferiti alla Nuova Data Partecipazione Compravendita (ivi incluso il pagamento del Prezzo Base)>*.

Di conseguenza, anche il termine per la cessione da VITTORIA CROCETTA a EMMA viene differito al 31 dicembre 2026.

In data 7 aprile 2026, EMMA contesta a BUZZOOLE la scadenza del termine prorogato per l'acquisto definitivo della "Partecipazione Compravendita" e, al fine di dare completa esecuzione agli obblighi contrattuali assunti, convoca BUZZOOLE per la stipulazione dell'atto definitivo di cessione al prezzo pattuito di € 108.000,00 presso lo studio del Notaio Giuseppe Antonio La Gamba.

In data 24 aprile 2026, la Buzzoole S.p.A. a seguito di decreto di apertura della procedura concordataria e delle misure protettive ex art. 54 co. 2 CCII, così come da delibera del Tribunale del 08.04.2026, presentava istanza di sospensione ex art. 97 CCII, chiedendo la sospensione del "contratto preliminare 2025" relativo all'acquisto del residuo 15%.

In data 13 maggio 2026, il Tribunale rigettava la suddetta richiesta di sospensione ex art. 97 CCII.

A seguito di quanto sopra esposto, la Ricorrente ha avviato una serie di interlocuzioni e negoziazioni finalizzate alla valorizzazione della partecipazione detenuta in Performance Hub S.r.l. e alla contestuale eliminazione degli impegni finanziari connessi alla stessa.

A tal fine sono intercorse trattative tra le parti volte a valutare la possibile soluzione bonaria della controversia; in particolare le parti hanno considerato di definire e regolare tutti i rapporti pendenti tra le stesse.

Tali trattative hanno portato alla ricezione, in data 29.07.2026, della seguente proposta formale, transattiva e complessiva, avanzata dalla Emma S.r.l., subordinata all'autorizzazione del Tribunale di Napoli.

Nel dettaglio, la soc. Emma S.r.l. a definizione di ogni e qualsiasi pendenza, ragione e pretesa nei confronti di Buzzoole in conseguenza dell'inadempimento agli obblighi assunti con il Contratto Preliminare, si impegna e si obbliga irrevocabilmente ad acquistare l'intera quota di partecipazione attualmente detenuta da Buzzoole S.p.A. nel capitale sociale di Performance Hub S.r.l. al prezzo di euro 55.000.

Il trasferimento della quota di cui al precedente art. 2) è espressamente subordinata:

a) all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte degli organi della Procedura pendente avanti al Tribunale di Napoli RG 298 – 298/1 del 2026.
b) Alle dimissioni irrevocabili degli amministratori nominati da Buzzoole S.p.A. in Performance hub s.r.l. Sig.ri Marco Valerio Izzo e Ottorino Gianluca Perrelli, dimissioni che gli stessi dovranno rassegnare precedentemente e contestualmente all'atto di cessione definitivo delle quote, con espressa rinuncia degli stessi a qualsiasi domanda, pretesa, azione e/o ragione nei confronti di Performance Hub s.r.l. e relativi soci. Dette dimissioni, con le rinunce sopra

descritte, verranno ratificate dall'Assemblea della soc. Performance Hub s.r.l. che si terrà entro tre giorni dalla data di registrazione presso la Camera di Commercio competente dell'atto di trasferimento, e che si terrà per la ratifica delle dimissioni innanzi dette e la nomina del nuovo Organo Amministrativo.

c) Allo scioglimento, da sottoscrivere precedentemente e contestualmente all'atto di cessione quote, del patto parasociale attualmente vigente tra Buzzoole S.p.A., Emma s.r.l., Vittoria Crocetta e il sig. Federico Quercia, con contestuale liberazione di Emma s.r.l. da ogni obbligo, onere o vincolo ivi previsto, inclusi a titolo esemplificativo e non esaustivo patti di stabilità, opzioni put/call, diritti di trascinamento, obblighi informativi, vincoli di non concorrenza e periodo di lock-up.

Il corrispettivo di euro 55.000 verrà versato all'atto notarile di trasferimento delle quote a favore della Emma S.r.l.

Il trasferimento definitivo della quota di partecipazione di Buzzoole S.p.A. in Performance Hub S.r.l. in favore di Emma S.r.l. dovrà avvenire entro e non oltre giorni 30 dalla data di autorizzazione da parte del Tribunale di Napoli. In ogni caso, l'atto di trasferimento non potrà essere subordinato all'eventuale omologa del piano concordatario.

Inoltre, la proposta ricevuta, è subordinata all'ottenimento da parte di Buzzoole S.p.A. di tutte le autorizzazioni necessarie da parte del Tribunale di Napoli nell'ambito del procedimento R.G. n. 298/2026, e dovrà intendersi priva di effetto ed immediatamente decaduta qualora:

- il Tribunale di Napoli dichiari inammissibili il piano e/o la proposta concordataria prima del definitivo trasferimento della quota;
- per qualsiasi motivo la procedura R.G. 298/2026 venga abbandonata, dichiarata improcedibile, decaduta, estinta o comunque interrotta senza riassunzione nei termini di legge prima del definitivo trasferimento della quota;
- per qualsiasi ragione venga dichiarata aperta nei confronti della soc. Buzzoole S.p.A. la procedura di Liquidazione Giudiziale prima del definitivo trasferimento della quota;
- il Tribunale di Napoli non conceda la autorizzazione alla presente proposta transattiva entro e non oltre il termine del 30.09.2026, termine da considerarsi perentorio.

Con riferimento a quest'ultima condizione, si rileva che, essendo decorso il termine del 30 settembre 2026 senza che sia intervenuta l'autorizzazione del Tribunale, sono attualmente in corso interlocuzioni tra le parti finalizzate a concordare una proroga del termine, attualmente ipotizzata a novembre 2026.

Alla luce di quanto precede, atteso che non si riscontrano problemi ostativi alla semplice proroga della sola data della proposta transattiva, ovvero fiduciosi delle trattative in essere, il Piano assume

un realizzo derivante dalla cessione della partecipazione in Performance Hub S.r.l. pari a euro 55.000, importo che verrà integralmente destinato al soddisfacimento dei creditori concorsuali. Tale importo, tuttavia, sarà oggetto di attenta analisi di sensitivity, come più innanzi analiticamente dettagliato.

4. Le cause della crisi e il progetto di rilancio

Art 87, co.1, lettera a), CCII

La Buzzoole S.p.A., si trova attualmente in una situazione di crisi economica e finanziaria.

Come anticipato, la società Buzzoole S.p.A. opera dal 2013 nel settore dell'influencer marketing e della comunicazione digitale. L'attività si basa su una piattaforma proprietaria sviluppata con tecnologie di intelligenza artificiale, algoritmi di image recognition, big data e natural language understanding, utilizzata per mettere in contatto i brand con influencer e content creator più adatti alle campagne pubblicitarie.

Nel corso degli anni la società si è qualificata come start-up innovativa e successivamente come PMI innovativa, sostenuta anche da investitori istituzionali.

La crisi della società è stata determinata principalmente da fattori di mercato ed eventi esterni. In particolare:

- Cessazione contratto Sky: un primo evento negativo si è verificato nel 2024 con la cessazione del contratto con il cliente Sky, che generava circa 5 milioni di euro di fatturato, con un forte impatto economico dovuto all'elevato peso dei costi fissi.
- Impatti negativi di mercato: successivamente nel corso del 2025, il mercato dell'influencer marketing ha subito un cambiamento significativo, con il quasi totale azzeramento delle vendite "SaaS", ossia dei servizi di accesso diretto alla piattaforma tecnologica, che rappresentavano il business storico e più redditizio della società. Molti clienti hanno preferito rivolgersi a servizi gestiti o utilizzare direttamente le piattaforme native dei social network.
- Mancato incasso crediti: la società ha inoltre subito il mancato incasso di crediti per circa 253 mila euro relativi a servizi già erogati;

I suddetti fattori, nonostante i tentativi di rilancio e riposizionamento strategico, tra cui investimenti in nuove iniziative e acquisizioni partecipative, la contrazione dei ricavi ha provocato un progressivo squilibrio economico-finanziario.

Ai fini di una più completa rappresentazione dell'evoluzione della situazione aziendale, appare opportuno evidenziare che, anche negli esercizi precedenti all'emersione dello stato di crisi, la Società ha registrato risultati economici negativi[2].

Tale circostanza deve tuttavia essere valutata tenendo conto delle specifiche caratteristiche di Buzzoole, anche in ragione della qualifica di start-up innovativa, dapprima, e di PMI innovativa, successivamente rivestita dalla Società.

In proposito, l'art. 3, comma 3, lett. a), CCII, richiede che gli squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario siano rilevati e valutati in rapporto alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore. Tale principio assume particolare rilevanza nel caso di imprese innovative, caratterizzate fisiologicamente da un modello di business contraddistinto da elevati investimenti iniziali, significativi fabbisogni finanziari e da una prospettiva di sviluppo dei risultati economici non necessariamente coerente con quella delle imprese mature.

In tale prospettiva, nell'ambito degli specifici criteri previsti per le start-up innovative e le PMI innovative dagli indicatori elaborati dal CNDCEC, assume particolare rilievo la capacità dell'impresa di reperire le risorse finanziarie necessarie alla prosecuzione dell'attività di studio, sviluppo e realizzazione del progetto imprenditoriale.

Ne consegue che, per tali imprese, la mera presenza di perdite di esercizio o l'assenza, ovvero la limitata entità, dei ricavi non costituiscono, di per sé, elementi sufficienti per individuare l'esistenza di uno stato di crisi, dovendo gli stessi essere valutati unitamente alla capacità dell'impresa di reperire le risorse finanziarie necessarie alla prosecuzione dell'attività e alla sostenibilità del relativo fabbisogno finanziario.

In tale ambito, assume rilievo il Debt Service Coverage Ratio (DSCR), da valutarsi in relazione al fabbisogno finanziario minimo necessario alla prosecuzione dell'attività di studio e sviluppo del progetto imprenditoriale. La situazione di criticità assume, in particolare, rilievo laddove venga meno la capacità di reperire le risorse necessarie alla prosecuzione dell'attività e tale attività risulti sospesa per un periodo pari o superiore a dodici mesi.

Nel caso di Buzzoole, pertanto, le perdite registrate negli esercizi precedenti non appaiono, considerate isolatamente, idonee a individuare il momento di emersione dello stato di crisi. Tali risultati devono infatti essere esaminati alla luce della specifica natura dell'impresa, nonché della capacità dimostrata dalla Società di reperire risorse finanziarie da parte dei soci e di investitori

[2] Una dettagliata ricostruzione dei dati economici e patrimoniali dell'ultimo triennio è esposta al paragrafo 16 – *Le azioni risarcitorie e recuperatorie* - a cui si rimanda per un maggior approfondimento.

terzi, che ha consentito, negli anni considerati, di sostenere il fabbisogno finanziario connesso allo sviluppo del progetto imprenditoriale.
A conferma di quanto sopra, dall'analisi degli esercizi 2021, 2022 e 2023 emerge che Buzzoole presentava un Patrimonio Netto sempre positivo e un DSCR superiore a 1, evidenziando, nel periodo considerato, la presenza di condizioni finanziarie compatibili con la prosecuzione dell'attività.
Alla luce delle considerazioni che precedono, i primi elementi riconducibili all'effettiva emersione della situazione di crisi devono essere individuati nel corso dell'esercizio 2024, in concomitanza con la cessazione del rapporto commerciale con Sky e con i conseguenti effetti sulla capacità della Società di generare ricavi e margini sufficienti a sostenere la propria struttura di costi.
La situazione si è successivamente aggravata nel corso del 2025, a seguito dell'evoluzione del mercato di riferimento e del pressoché totale azzeramento delle vendite relative ai servizi SaaS, determinando un ulteriore deterioramento degli equilibri economici e finanziari della Società.
Al fine di fronteggiare la situazione sopra descritta, la società ha avviato una procedura di regolazione della crisi mediante domanda di concordato preventivo in continuità aziendale, accompagnata da misure di protezione del patrimonio e dall'affitto di un ramo d'azienda finalizzato alla conservazione del valore aziendale.
A tal uopo, la Società, al fine al fine di fronteggiare quanto sopra esposto, ha intrapreso un percorso mirato al risanamento attraverso l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi, presentando i data 03.04.2026, presso il Tribunale di Napoli la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato ex artt. 40, 44 e 120, 54 e 55 bis, CCII.

5. Linee generali del piano di risanamento e la proposta ai creditori

Art. 87, co. 1, lettera d), CCII

La Società ha elaborato un percorso di risanamento, esposto nel presente documento, finalizzato alla ristrutturazione del debito, attraverso una proposta ai creditori, per assicurare il riequilibrio economico – finanziario necessario per competere sul mercato di riferimento.
Il presente documento dà seguito alle richieste di chiarimenti e integrazioni formulate dal Tribunale di Napoli con decreto del 16 settembre 2026, adottato all'esito dell'esame della proposta concordataria, del piano e della relativa documentazione precedentemente depositati dalla ricorrente, nonché tiene conto delle osservazioni e dei rilievi contenuti nei pareri formulati dal Commissario Giudiziale.
Sui presupposti indicati nei paragrafi precedenti è stata predisposta la proposta di concordato preventivo illustrata nel presente piano concordatario elaborato in linea con i "*Principi per la*

redazione dei piani di risanamento" emanati il 16 dicembre 2020 dal CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili).

Nel presente documento si procede ad illustrare la situazione patrimoniale economica e finanziaria della Società, l'elenco dei creditori ed il passivo concordatario, l'elenco dei titolari di diritti reali e personali su beni della società, lo stato analitico ed estimativo delle attività e il piano di concordato.

La presente proposta concordataria è articolata sulla base della previsione del disposto di cui all'art. 84 e ss. CCII, con particolare rimando ai contenuti previsti dall'art. 87 del Codice della Crisi di Impresa.

Tale tipo di procedura concorsuale non persegue fini liquidatori dell'attività aziendale, ma mira a soddisfare i creditori, in tutto o in parte, mediante la conservazione del *going concern* aziendale, utilizzando anche il cash-flow generato della prosecuzione dell'attività di impresa, sia in modo diretto che indiretto, attraverso, quindi, la provvista generata anche dai fitti dei rami d'azienda ed utilizzata per il pagamento dei creditori concorsuali.

Dette risorse saranno destinate al pagamento dei creditori concordatari nei limiti e con le modalità illustrate nel proseguo di tale documento.

Il piano concordatario in continuità aziendale si articola in un orizzonte temporale di circa 1 anno, dal 2026 al 30/06/2027 (con data di prevista omologazione stimata a novembre 2026).

Si sviluppa il piano assumendo quale «spalla» (situazione di partenza) di piano la situazione patrimoniale al 03.04.2026.

In sintesi, la proposta concordataria, i cui dettagli saranno meglio specificati più innanzi, si fonda sui seguenti pilastri:

a) l'utilizzo delle attuali disponibilità liquide;
b) l'incasso dei crediti;
c) flussi netti attesi della prosecuzione d'attività aziendale "indiretta": fitto ramo d'azienda e conseguente cessione;
d) cessione degli asset non strumentali;
e) l'apporto di nuova finanza
f) definizione del debito nei confronti delle Agenzia Fiscali e degli Istituti Previdenziali ai sensi dell'art. 88 del CCII.

Il pagamento:

- integrale delle spese di procedura, delle spese tecnico-legali e delle spese di funzionamento della società sino alla completa esecuzione del concordato;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.1 c.c. ed allocati in Classe 1;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.2 c.c. ed allocati in Classe 2;

- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.5 c.c. ed allocati in Classe 3;
- integrale dei debiti assisiti da privilegio ex art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98, con degrado del 2,93%, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, ed allocati in Classe 4;
- integrale della quota degradata al chirografo dei debiti assisiti da privilegio ex art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98, pari al 2,93% del relativo debito complessivo, ed allocati in Classe 5;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2753-2778 n. 1-8 c.c. interamente degradati al chirografo, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, ed allocati in Clase 6;
- in misura del 29,27% dei debiti ex art. 2778 n.18-19 interamente degradati al chirografo, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, allocati in Classe 7;
- integrale dei debiti previdenziali e assistenziali complementari chirografari ab origine ed allocati in Classe 8;
- in misura del 3,00% dei debiti commerciali chirografari ab origine ed allocati in Classe 9;
- integrale dei debiti commerciali chirografari ab origine ed allocati in Classe 10 (imprese minori);
- in misura del 3,00% dei debiti finanziari chirografari ab origine ed allocati in Classe 11.

I professionisti che assistono la Società nel percorso di risanamento sono:

- l'avv. prof. Giacomo D'Attorre per l'assistenza legale nell'ambito della procedura di ristrutturazione dell'indebitamento;
- il dott. Pietro Luca Bevilacqua per l'assistenza professionale alla Società nella predisposizione del piano di concordato preventivo;
- il dott. Matteo De Lise, in qualità di esperto incaricato di redigere la relazione di attestazione ex artt. 87, comma 3 e 88, comma 2, CCII e la relazione ex artt. 84 comma 5 e 88, CCII;
- i dott.ri Christian Giuliano e Paolo Nagar– Studio Pirola Pennuto Zei & associati, in qualità di incaricati alla redazione e presentazione dell'istanza ex art. 88 CCII presso i competenti uffici dell'Agenzia delle Entrate e degli Enti Previdenziali;

Il presente piano, con l'indicazione degli effetti finanziari dello stesso, è volto, nei tempi necessari indicati, ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria.

6. Le parti interessate dal piano e quelle non interessate

Art. 87, co. 1, lettere l) e n), CCII

Nel rispetto dell'art. 87 comma 1 lettera l) e lettera n. del CCII, la Società all'interno del piano deve indicare quali sono i creditori interessati alla ristrutturazione e quali non lo sono. Tra quest'ultimi vanno inclusi i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca (ancorché la garanzia sia contestata), rispetto ai quali la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento. Con riferimento al concordato in continuità sono reputati creditori non interessati quelli muniti di diritto di prelazione a condizione che ne sia previsto il soddisfacimento in denaro, per intero, entro centottanta giorni dall'omologazione, ferma però restando la garanzia reale che assiste il credito; se si tratta di lavoratori dipendenti titolari di crediti muniti del privilegio di cui all'art. 2751 bis, n. 1, c.c., il termine è di trenta giorni. Tutti gli altri creditori debbono qualificarsi come creditori interessati e ciò rileva, principalmente, ai fini dell'attribuzione del diritto di voto. Pertanto, è creditore interessato chi è titolare di un privilegio che viene soddisfatto (a) con modalità diverse dal denaro, oppure (b) in un termine superiore a quello previsto dall'art. 109 CCII.

A tal uopo, con specifico riferimento alla proposta di concordato dalla Buzzoole S.p.A., si riporta qui di seguito il riepilogo per categoria dei creditori interessati alla ristrutturazione, facendo presente che l'elenco nominativo dei creditori suddiviso per classi è allegato alla proposta, a cui si rimanda:

PASSIVO CONCORDATARIO				
TIPOLOGIA	***COMPOSIZIONE***	***GRADO***	***IMPORTO CREDITO***	
PREDEUZIONE				**177.393**
	Spese di Giustizia		88.816	
	Onorari professionali		82.313	
	Fornitori prededucibili		6.263	
PRIVILEGIATI				**1.286.485**
	Dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	171.713	
	TFR dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	153.612	
	Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n. 1 c.c.	16.500	
	Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n. 2 c.c.	27.438	
	Professionisti	art. 2751 bis n. 2 c.c.	264.342	
	Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n. 2 c.c.	7.976	
	Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	
	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/99	356.609	
	Enti Previdenziali e assistenziali	art. 2753 -2778 n. 1-8 c.c.	22.613	
	AGENZIA DELLE ENTRATE	art. 2778 n. 18-19 c.c.	265.060	
CHIROGRAFARI				**3.186.443**
	Fondi previdenza complementare (Est-Quas)		454	
	Fornitori (rapporti commerciali)		2.153.792	
	Fondo rischi procedura concordataria		56.486	
	Imprese minori		117.561	
	Banche		858.149	
TOTALE				**4.650.320**

*l'importo totale si discosta dalla somma delle singole sezioni per effetto delle differenze da arrotondamento

Diversamente, i creditori non interessati dalla ristrutturazione sono i seguenti:

- le spese di giustizia ed in particolare al compenso da corrispondersi al Commissario Giudiziale (oltre che Liquidatore Giudiziale), per euro 88.816, in quanto pagabili integralmente entro 30 giorni dalla data di omologa;
- il socio Buzzoole Holdings Limited, per la parte relativa al finanziamento soci erogato pari ad euro 40.000 per il quale il piano non ne prevede alcun rimborso.

7. L'indicazione del Commissario Giudiziale

Art. 87, co. 1, lettera p), CCII

Ai sensi dell'art. 87 comma 1 lettera p), si indica che il Tribunale di Napoli, VII Sezione Civile, con provvedimento del 08.04.2026 ha nominato quale Commissario Giudiziale, della procedura R.G. n. 239/2026 – sub 1, l'avv. Antonio De Notaristefani Di Vastogirardi, C.F. DNTNTN59D11F839W, iscritto all' Ordine degli Avvocati di Napoli ed al n. 5546 dell'Albo Gestori della Crisi d'impresa – tenuto dal Ministero di Giustizia.

8. La situazione Patrimoniale, Economica e Finanziaria alla data del 24 giugno 2025

Art. 87, co. 1, lettera a), CCII

La Società, in data 03 aprile 2026, ha depositato - presso il competente Tribunale di Napoli, VII Sezione Civile – il ricorso ex art. 40 e 44, I comma del CCII. Tale data è stata assunta quale "spalla" di piano ossia data di riferimento ai fini dell'analisi della situazione patrimoniale, economica e finanziaria e delle prospettive evolutive anche in relazione alle valutazioni/rettifiche dei saldi contabili meglio precisate nel prosieguo del presente elaborato e diffusamente illustrate nella relazione attestata ex art. 87 III c. CCII.
Nel presente elaborato vengono esaminati i saldi contabili relativi a quelli risultanti dal bilancio di verifica alla data del 03.04.2026 (data di spalla), sottoscritto dal legale rappresentante. Nella situazione al 03.04.2026 sono recepiti gli stanziamenti per competenza economica delle poste attive e passive per allineare i saldi contabili alla data di deposito del ricorso ex art. 44 CCII.
Si riportano nel prosieguo le principali evidenze patrimoniali alla data del 03.04.2026, c.d. data di spalla, che saranno oggetto di puntuale commento nei paragrafi che seguono:

ATTIVO	
(unità di euro)	***03/04/2026***
B) IMMOBILIZZAZIONI	
Immobilizzazioni Immateriali	1.513.522
Immobilizzazioni Materiali	25.367

Immobilizzazioni Finanziarie	465.800
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	**2.004.690**
C) ATTIVO CIRCOLANTE	
CREDITI	
Crediti verso Clienti	598.721
Crediti verso controllate/collegate	186.433
Crediti Tributari	963.914
Crediti verso Altri	23.160
TOTALE CREDITI	**1.772.230**
DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari	12.799
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	**12.799**
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	**1.785.029**
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI	**102.132**
TOTALE ATTIVO	**3.891.850**

PASSIVO	
(unità di euro)	***03/04/2026***
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	682.205
Riserva legale	-
Altre riserve	7.536.878
Utile (perdita) portati a nuovo	- 8.220.363
Utile (perdita) dell'esercizio	- 453.549
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**- 454.829**
B) FONDI RISCHI ED ONERI	**1.344**
C) TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	**151.782**
D) DEBITI	
Debiti verso soci per finanziamenti	40.000
Debiti verso Banche	858.149
Debiti vs Fornitori	2.484.158
Debiti Tributari	415.581
Debiti vs Istituti di previdenza	27.250
Altri Debiti	203.731
TOTALE DEBITI	**4.028.870**
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI	**164.682**
TOTALE PASSIVO	**3.891.850**

Nel prosieguo del presente documento saranno esaminate le principali voci patrimoniali con evidenza dei valori di presumibile realizzo delle poste attive e di estinzione delle poste passive[3].

[3] Gli importi delle poste attive e passive, qualora arrotondati, sono espressi all'unità di euro, mentre le percentuali sono arrotondate al secondo decimale. Tali arrotondamenti possono generare delle differenze pari all'unità di euro nelle somme delle varie sezioni delle tabelle riportate.

9. L'Attivo contabile e realizzabile

Art. 87, co. 1, lettera a), CCII

L'attivo patrimoniale contabile della Buzzoole S.p.A., alla data di riferimento del 03.04.2026, ammonta a complessivi euro 3.891.850 ed è composto così come indicato nello schema qui di seguito riproposto:

ATTIVO	
(unità di euro)	***03/04/2026***
B) IMMOBILIZZAZIONI	
Immobilizzazioni Immateriali	1.513.522
Immobilizzazioni Materiali	25.367
Immobilizzazioni Finanziarie	465.800
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	**2.004.690**
C) ATTIVO CIRCOLANTE	
CREDITI	
Crediti verso Clienti	598.721
Crediti verso controllate/collegate	186.433
Crediti Tributari	963.914
Crediti verso Altri	23.160
TOTALE CREDITI	**1.772.230**
DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari	12.799
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	**12.799**
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	**1.785.029**
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI	**102.132**
TOTALE ATTIVO	**3.891.850**

Nel dettaglio si specificano, qui di seguito, le varie poste dell'attivo indicando sia il loro valore contabile, sia quello di presumibile realizzo nell'arco di piano. Tale ultimo valore è evidenziato anche a mezzo rettifiche extra contabili e compensazioni ex art. 155 CCII, evidenziate nelle relative tabelle.

Immobilizzazioni Immateriali

Alla data di spalla, 03/04/2026, le immobilizzazioni immateriali presentano un valore netto contabile pari ad euro 1.513.522.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
01.03.05.00010	COSTI DI AMPLIAMENTO	23.502	- 23.502	-
01.03.20.00005	CONCESSIONI, LICENZE E DIRITTI	13.200	- 13.200	-
01.03.20.00010	MARCHI DI FABBRICA E COMMERCIO	388.542	- 388.542	-
01.03.35.00005	LAVORI STRAOR. SU BENI DI TERZI	47.313	- 47.313	-
01.03.35.00501	PIATTAFORMA BUZZOOLE	1.829.073	- 1.829.073	-

01.03.35.00502	VIRTUAL INFLUENCER	58.152	- 58.152	-
01.04.05.00010	F/AMM COSTI DI AMPLIAMENTO	- 5.420	5.420	-
01.04.15.00010	F/AMM DIR.TI UTIL.OPERE INGEGNO	- 780.225	780.225	-
01.04.20.00005	F/AMM CONC.LIC. E ALTRI DIR.SIM.	- 13.200	13.200	-
01.04.20.00010	F/AMM MARCHI DI FABBRICA E COMM.	- 34.964	34.964	-
01.04.35.00005	F/AMM LAV. STR. SU BENI DI TERZ	- 12.450	12.450	-
TOTALE		**1.513.522**	**- 1.513.522**	**-**

Le suddette voci si riferiscono principalmente a:

- La **Piattaforma Buzzoole** e i correlati asset tecnologici (BeZaira, Virtual Influencer) sono iscritti nel Registro Cespiti al relativo valore netto contabile residuo, determinato dopo gli ammortamenti accumulati. La commerciabilità di tali asset è fortemente dipendente dall'esistenza di un acquirente specifico e da figure altamente specializzate tali da garantirne il funzionamento, a tal uopo in ipotesi di concordato la Ricorrente non prevede alcun valore di realizzo.
- **Marchi di fabbrica e di commercio** (brand Buzzoole e correlati) rientrano nel ramo d'azienda concesso in fitto e pertanto sarà trasferito con la cessione dello stesso.
- **Costi di ampliamento** e i lavori su beni di terzi hanno valore di realizzo prossimo a zero, in quanto non separabili dal complesso aziendale né cedibili autonomamente.
- **Virtual influencer**, si tratta appunto di un influencer virtuale il cui possibile realizzo da una eventuale vendita è stimato pari a zero.

Immobilizzazioni Materiali

Alla data di spalla, le immobilizzazioni immateriali presentano un valore netto contabile pari ad euro 25.367.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
01.06.10.00010	IMPIANTI SPECIFICI	2.720	- 2.720	-
01.06.20.00010	MACCHINE ELETTROMEC. D'UFFICIO	140.555	- 140.555	-
01.06.30.00040	ARREDAMENTO	55.359	- 40.359	15.000
01.07.10.00010	F/AMM IMPIANTI SPECIFICI	- 2.720	2.720	-
01.07.20.00010	F/AMM MACCH. ELETTROM. D'UFF.	- 138.118	138.118	-
01.07.30.00040	F/AMM. ARREDAMENTO	- 32.429	32.429	-
TOTALE		**25.367**	**- 10.367**	**15.000**

Tali immobilizzazioni si riferiscono all'arredamento (mobili e arredi degli uffici di Napoli e Milano), gli impianti specifici e le macchine elettromeccaniche d'ufficio e presentano un valore di mercato di seconda mano significativamente inferiore ai valori netti contabili.

In particolare, stando all'obsolescenza delle macchine d'ufficio e alla non convenienza di una cessione, anche in considerazione dei costi di smontaggio ed eventuale trasporto, la Ricorrente stima di poter realizzare un importo pari ad euro 15.000 dalla cessione degli arredi presenti negli uffici.

Immobilizzazioni Finanziarie

Alla data di spalla, le immobilizzazioni finanziarie presentano un valore netto contabile pari ad euro 465.800.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
01.09.05.00502	PARTECIPAZIONE CREATOOR SRL SB	207.500	151.000	358.500
01.09.05.00503	PARTECIPAZIONE PERFORMANCE HUB	250.000	- 195.000	55.000
01.09.10.00030	DEPOSITI CAUZIONALI SU CONTRATTI	2.700	-	2.700
01.09.15.00503	UNICREDIT - DERIVATO MMX_30091120 / 500k	5.600	- 5.600	-
TOTALE		**465.800**	**- 49.600**	**416.200**

Le immobilizzazioni finanziarie sono rappresentate principalmente dalle partecipazioni detenute dalla Buzzoole in Creatoor S.r.l. SB e in Performance Hub S.r.l.

In merito al realizzo della partecipazione in Performance Hub, già si è detto in precedenza nel paragrafo dedicato alle parti correlate, a cui si rimanda. In questa sede si stima il realizzo della cessione per euro 55.000.

Analogamente, con riferimento alla partecipazione detenuta dalla Ricorrente in Creatoor S.r.l. Società Benefit, rappresentativa dell'75% del capitale sociale, il Piano prevede la relativa cessione nel corso dell'orizzonte temporale di esecuzione dello stesso.

In particolare, al fine di agevolare il processo di valorizzazione dell'investimento e massimizzare il realizzo a beneficio della massa dei creditori, i soci di minoranza titolari del 15% del capitale sociale: Marco Valerio Izzo (detentore del 3,5% del capitale della Creatoor), Marta Migliore (detentrice del 3,5% del capitale della Creatoor) e la Black Swan S.r.l. (detentrice dell' 8% del capitale della Creatoor) hanno manifestato, con un impegno irrevocabile sottoscritto in data 28.07.2026, la propria disponibilità, subordinatamente all'omologazione, a cedere alla Buzzoole, le rispettive quote al valore nominale nell'ambito dell'operazione di trasferimento dell'intero capitale sociale della partecipata.

Inoltre, in merito al restante 10% detenuto dal socio Mare Media S.r.l., evidenziando, quanto stabilito dall'art. 11.14 dello Statuto e dei patti parasociali della Creatoor all'articolo 8 (diritto di trascinamento): "*qualora il socio di maggioranza abbia ricevuto da un Terzo e/o da un socio in buona fede un'offerta vincolante per l'acquisto di un numero di quote uguale o superiore al 75%*

delle quote in circolazioni aventi diritto di voto ad un prezzo in denaro non inferiore al loro valore determinato sulla base dei criteri previsti per il caso di recesso ai sensi dell'art. 2473 del Codice Civile, ed il Socio Richiedente intenda, a sua insindacabile volontà, accettare tale offerta, il Socio Richiedente avrà diritto di richiedere mediante comunicazione scritta, con le modalità di cui al successivo paragrafo, agli altri soci rimanenti, che saranno obbligati in tal senso, a trasferire al Terzo, a parità di termini e condizioni offerti al Socio Richiedente, una percentuale delle proprie quote pari alla percentuale rappresentata dalla Partecipazione di Controllo da vendere al Terzo, di titolarità del Socio Richiedente, rispetto a tutte le quote di proprietà del Socio Richiedente". La Buzzoole eserciterà il diritto di trascinamento, obbligando la Mare Media alla cessione della propria quota alle stesse condizioni.

Tali circostanze sopra esposte consentirebbero, da un lato, di offrire al mercato il 100% del capitale di Creatoor S.r.l. SB, incrementando significativamente l'attrattività dell'asset e le possibilità di conseguire condizioni economiche più favorevoli rispetto alla cessione della sola partecipazione di maggioranza detenuta dalla Ricorrente; e dall'altro consente alla Buzzoole in incassare un maggiore importo della cessione.

Resta inteso che l'eventuale cessione della partecipazione sarà effettuata nel rispetto delle disposizioni applicabili alla procedura concordataria e, pertanto, sarà subordinata all'espletamento di una procedura competitiva ad evidenza pubblica, idonea ad assicurare la massima trasparenza, contendibilità dell'asset e tutela dell'interesse dei creditori.

Alla luce di quanto sopra, il Piano assume prudenzialmente un realizzo derivante dalla cessione della partecipazione in Creatoor S.r.l. SB pari a euro 358.500, ovvero 90% di 400.000 meno il valore nominale del 15% ricevuto dai soci di minoranza (euro 1.500), importo che sarà integralmente destinato al soddisfacimento dei creditori concorsuali.

Approfondimento valutazione realizzo partecipazione Creatoor S.r.l. SB

Al fine di valutare la coerenza e la fattibilità del realizzo stimato, si è proceduto ad eseguire un stima del valore del 100% del capitale economico di Creatoor S.r.l. Società Benefit, alla data di riferimento del 16 luglio 2026.

Tale stima è stata eseguita analizzando: (i) il bilancio d'esercizio 2025; (ii) la situazione contabile riclassificata al 31.05.2026, predisposta dalla direzione aziendale in data 29.06.2026; (iii) il piano economico-finanziario previsionale per l'esercizio 2026, predisposto dalla direzione in data 01.07.2026; (iv) le informazioni sulla struttura dell'offerta commerciale, i segmenti di business e il posizionamento di mercato.

Dati anagrafici e struttura societaria

Voce	Dettaglio
Denominazione	Creatoor S.r.l. Società Benefit
P.IVA / C.F.	10611331215
Data costituzione	8 agosto 2024
Sede legale	Napoli (NA)
Sede operativa	Milano
Forma giuridica	S.r.l. Società Benefit (art. 1, co. 376-384, L. 208/2015)
Capogruppo	Buzzoole S.p.A. (direzione e coordinamento ex art. 2497 c.c.)
Capitale sociale	€ 10.000 i.v.
Sito web	www.creatoor.live
Contratto TikTok	Contratto di agenzia esclusivo con Bytedance Ltd / TikTok (acquisito da MareMedia S.r.l.)

Attività, modello di business e posizionamento competitivo

Creatoor opera esclusivamente nell'ecosistema TikTok, articolando la propria offerta in due macro-segmenti:

- **TT Live —** Attività di Live Commerce su TikTok Shop, attraverso la gestione di sessioni di live streaming e live shopping per brand partner. Il modello genera commissioni percentuali sul GMV (Gross Merchandise Value) transato. Nel FY2025 questo segmento ha generato circa il 64% dei ricavi complessivi (€879k su €1.374k).
- **TT Properties —** Attività di talent management e gestione di creator e profili TikTok (pagine), con fornitura di servizi di content strategy, ottimizzazione e monetizzazione. Questo segmento è stato rinominato 'TT Properties' e genera sia ricavi da servizi ricorrenti che da retainer.

Il contratto di agenzia esclusivo con Bytedance Ltd / TikTok (originariamente acquisito da MareMedia S.r.l.) costituisce l'asset intangibile critico della società, in quanto assegna a Creatoor il diritto esclusivo di operare come agenzia certificata TikTok sul territorio italiano. La trasferibilità di questo contratto in sede di cessione deve essere verificata contrattualmente (clausole di change of control).

Il mercato della creator economy e del social commerce su TikTok è in forte espansione in Italia. Nel 2025 è stato registrato un record di 81 transazioni M&A nel comparto a livello globale (+17,4% vs 2024), con grandi holding pubblicitarie (Publicis Groupe, WPP, Stagwell) e fondi di private equity come acquirenti principali. Creatoor si posiziona come operatore specializzato verticalmente su TikTok, con un asset competitivo difendibile (l'esclusiva Bytedance) che la distingue da agenzie generaliste.

I principali fattori di rischio competitivo includono: (i) dipendenza da una singola piattaforma (TikTok/Bytedance); (ii) rischio normativo/geopolitico su TikTok (es. procedure legislative USA);

(iii) concentrazione del management in una struttura societaria giovane (avvio agosto 2024); (iv) crescita storica basata su un singolo contratto esclusivo.

Analisi dei dati finanziari storici e prospettici

Ai fini valutativi, i dati del conto economico sono stati riclassificati secondo uno schema a valore aggiunto, distinguendo le componenti ricorrenti da quelle straordinarie o non representative. La principale rettifica normativa riguarda i costi di servizi intercompany addebitati da Buzzoole S.p.A. nel FY2025 per un totale stimato di € 212.000, rilevati a condizioni non di mercato rispetto a quanto previsto dal budget FY2026 (dove detti costi sono azzerati a seguito di modifica contrattuale strutturale).

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO E NORMALIZZATO			
Voce (€)	**FY2024**	**FY2025 Norm.**	**Budget 2026**
Ricavi netti	424.529	1.373.997	945.673
Costi diretti (Direct Costs)	n/d	(599.088)	(415.694)
Gross Margin	n/d	774.909	529.979
Gross Margin %	—	56,5%	56,0%
Costi operativi indiretti	(113.777)	(698.554)	(425.173)
di cui: costi interco Buzzoole (non-market)	—	(212.000)	—
EBITDA reported	11.051	(135.645)	104.806
EBITDA normalizzato (pre-interco)	11.051	76.355	104.806
EBITDA % normalizzato	2,6%	5,6%	11,1%
Ammortamenti e svalutazioni	(13.200)	(233.453)	(26.399)
di cui: sval. avviamento straordinaria	—	(204.258)	—
EBIT normalizzato	(2.149)	42.902	78.407
Oneri finanziari	(2.282)	(9.356)	(1.089)
EBT normalizzato	(4.431)	33.546	77.318
Imposte stimate	—	(3.355)	(39.712)
Utile netto normalizzato	(4.431)	30.191	37.606

Nota: FY2025 normalizzato = add-back costi interco Buzzoole non-market (€212.000) + esclusione svalutazione avviamento straordinaria (€204.258). Il FY2024 è escluso dalla media ponderata per non rappresentatività (avvio operativo agosto 2024).

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO			
Voce (€)	**31.12.2024**	**31.12.2025**	**Budget 31.12.2026**
Avviamento netto	343.033	138.775	n/d
Altre immobilizzazioni immateriali	—	96.167	n/d
Immobilizzazioni materiali nette	6.600	15.334	n/d
Attivo fisso totale	349.633	250.276	n/d
Crediti commerciali e altri crediti	73.756	363.048	n/d
Disponibilità liquide	20.036	49.800	n/d
Totale attivo corrente	93.792	412.848	n/d

Debiti commerciali e altri	(42.657)	(430.347)	n/d
Capitale circolante netto (CCN)	51.135	(17.499)	n/d
Patrimonio netto contabile	195.199	39.115	73.721
Debiti finanziari verso Buzzoole	—	(188.792)	(98.310)
Posizione finanziaria netta (PFN)	—	(188.641)	(98.310)

Al 31 maggio 2026, i ricavi effettivi consuntivati ammontano a € 457.000 circa, perfettamente allineati con il ritmo mensile medio previsto dal budget annuale (€ 945.673 / 12 mesi × 5 mesi = € 394.000 di run-rate, con la performance effettiva lievemente superiore). Tuttavia, il budget prevede una forte concentrazione delle entrate nel secondo semestre (stimata in oltre il 60% dei ricavi annui), pertanto il raggiungimento dell'obiettivo annuale dipenderà criticamente dall'andamento del periodo luglio-dicembre 2026.

Il calo di ricavi rispetto al FY2025 (€ 945k vs € 1.374k, -31,2%) riflette un deliberato cambio di mix: riduzione del segmento TT Live a bassa marginalità (commissioni GMV) e mantenimento/sviluppo del segmento TT Properties a marginalità superiore, con contestuale riduzione dei costi fissi grazie all'eliminazione dei costi intercompany con Buzzoole.

Metodologia valutativa — inquadramento teorico

La scelta dei metodi valutativi è stata effettuata tenendo conto delle caratteristiche specifiche dell'azienda: start-up operativa di 2 anni, asset intangibili dominanti (contratto TikTok, avviamento, brand), assenza di flussi di cassa liberi storici consolidati, settore ad alta crescita e alta volatilità. Per tali caratteristiche, la prassi professionale italiana e internazionale (OIV — Organismo Italiano di Valutazione; OIC; Principi di Valutazione Internazionali — IVS) converge sulla combinazione di un metodo analitico-patrimoniale con un metodo di confronto di mercato.

I due metodi adottati sono:

- **Metodo Patrimoniale Misto UEC —** Metodo principale, di derivazione analitica, che stima il valore come somma del Patrimonio Netto Rettificato (K) e del goodwill (avviamento economico) calcolato come valore attuale dei super-redditi attesi. Fondamento dottrinale: Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers (UEC, 1961); Guatri L., 'La valutazione delle aziende', Egea 1994; Bini M., 'Il capitale economico', Giuffrè 2018.
- **Metodo dei Multipli —** Metodo di confronto, di derivazione empirica, che applica multipli di mercato (EV/Revenue, EV/EBITDA, EV/Gross Margin) desunti da transazioni comparabili nel settore delle agenzie digitali, social media e creator economy. Fondamento: Damodaran A., 'Damodaran on Valuation', Wiley 2006; Pratt S.P., 'Business Valuation Discounts and Premiums', Wiley; database CTA Acquisitions, Dealroom, NewEconomies (2025-2026).

- *Il Discounted Cash Flow (DCF) è stato escluso come metodo principale per l'assenza di un piano pluriennale formalizzato e per l'eccessiva incertezza nella proiezione dei flussi di cassa liberi in un'azienda con soli 2 anni di storia operativa. Il DCF potrebbe essere valorizzato in un secondo momento qualora venisse predisposto un piano industriale a 3-5 anni con assunzioni documentate.*

Metodo Patrimoniale Misto UEC – applicazione

La formula canonica è la seguente: W = K + (R − i·K) × a(n, i')

Simbolo	Definizione
W	Valore economico del capitale (equity value)
K	Patrimonio Netto Rettificato a valori correnti
R	Reddito medio normale atteso (normalizzato, pesato per periodo)
i	Tasso di remunerazione normale del capitale (costo opportunità del capitale investito)
(R − i·K)	Super-reddito: eccedenza di reddito rispetto alla remunerazione normale
i'	Tasso di attualizzazione del super-reddito (più alto di i, riflette il rischio del goodwill)
n	Numero di anni di proiezione del super-reddito
a(n, i')	Fattore di attualizzazione: (1 − (1+i')^−n) / i'

Fonte metodologica: UEC (1961); Guatri L., La valutazione delle aziende, Egea 1994; OIV — Principi Italiani di Valutazione (PIV), 2015.

Il Patrimonio Netto Rettificato è calcolato a partire dal patrimonio netto contabile risultante dal bilancio al 31.12.2025, apportando le rettifiche necessarie per allinearlo ai valori correnti e per eliminare distorsioni contabili non rappresentative della realtà economica aziendale.

Voce	Importo (€)	Nota
Patrimonio Netto contabile (31.12.2025)	39.115	Risultante dal bilancio abbreviato FY2025
Add-back costi intercompany non-market FY2025	+212.000	Costi di servizi addebitati da Buzzoole S.p.A. a condizioni non di mercato, azzerati nel budget FY2026 per modifica strutturale del contratto. In assenza di detta rettifica, il PN sottostimerebbe il valore reale dell'impresa.
Rettifica fiscale sull'add-back (assumption conservativa)	−21.200	Effetto fiscale stimato sull'add-back, applicando un 10% come proxy conservativa.
Avviamento netto (book value)	138.775	Mantenuto al valore contabile in assenza di perizia tecnica. Include il contratto TikTok/Bytedance, i profili social, i domini e i marchi acquisiti da MareMedia S.r.l. Non si procede a rivalutazione (approccio prudenziale).
Altre immobilizzazioni immateriali	96.167	Mantenute al valore contabile netto (costo storico − ammortamenti).
Immobilizzazioni materiali	15.334	Mantenute al valore contabile netto.
K — Patrimonio Netto Rettificato	229.915	Valore base per il calcolo del goodwill UEC.

Nota: Non è stata effettuata perizia sulle immobilizzazioni. In presenza di una perizia tecnica che rivalutasse il contratto TikTok (asset unico e difendibile), K potrebbe aumentare significativamente, riducendo il peso del goodwill nel valore totale.

Il reddito normalizzato è costruito escludendo componenti non ricorrenti, straordinarie o non rappresentative della gestione futura. Il FY2024 è escluso per non rappresentatività (la società ha avviato l'operatività ad agosto 2024, producendo soli 5 mesi di attività). La media è calcolata con peso 1/3 al FY2025 normalizzato e 2/3 al budget FY2026, per riflettere la discontinuità strutturale post-accordo intercompany.

Voce (€)	FY2025 Norm.	Budget 2026
EBITDA operativo normalizzato	76.355	104.806
Ammortamenti e svalutazioni ordinarie (D&A)	(28.397)	(26.399)
EBIT normalizzato	42.902	78.407
Oneri finanziari netti	(9.356)	(1.089)
EBT normalizzato	33.546	77.318
Imposte stimate (IRES 24% + IRAP 3,9%)	(3.355)	(39.712)
Reddito netto normalizzato (R_t)	30.191	37.606
Peso nella media ponderata	1/3	2/3
Contributo alla media R	10.064	25.071
R — Reddito Medio Normalizzato	35.134	—

Il carico fiscale FY2025 (solo IRAP) riflette le perdite fiscali pregresse IRES derivanti dal FY2024 e dal FY2025 reported. Il budget 2026 sconta aliquota ordinaria IRES+IRAP sul primo esercizio con utile pieno.

La corretta determinazione dei tassi è il passaggio più critico del metodo UEC, poiché ha impatto diretto sia sulla remunerazione normale del capitale (i·K) che sul fattore di attualizzazione del super-reddito a(n, i'). Il perito ha adottato il metodo Build-Up (approccio per componenti additive) ampiamente utilizzato nella prassi professionale italiana per la valutazione di PMI non quotate.
Il tasso i rappresenta il rendimento atteso da un investitore per un investimento con profilo di rischio analogo a quello della società, nella prospettiva del normale imprenditore. Per le PMI italiane, la prassi professionale (OIV, PIV 2015; Guatri-Bini, Nuovo sistema di valutazione, Egea 2019) ricava tale tasso applicando il modello CAPM modificato (Build-Up Approach):

$$\mathbf{i = Rf + (\beta \times ERP_Italia) + Size\ Premium + SCR}$$

Componente	Valore	Fonte e motivazione
Rf — Risk-free rate (BTP 10Y, luglio 2026)	3,86%	Rendimento BTP decennale sul mercato secondario a metà luglio 2026, range 3,80%-3,93% rilevato su mercato MOT / Borsa Italiana. Valore adottato: 3,86% (mediana del range).
ERP Italia (Equity Risk Premium) — Damodaran 2026	6,69%	Dato Damodaran aggiornato inizio 2026: ERP mercato maturo (USA) 4,23% + Country Risk Premium Italia 2,46% (rating Baa2 Moody's, default spread 1,62%). Fonte: damodaran.com, Country Risk Premiums dataset January 2026.

Beta settore (Internet/Social Media, unlev., Damodaran)	1,35	Beta Unlevered per il comparto Internet/E-commerce (proxy agenzie social) aggiornato 2025-2026: range 1,30-1,55. Valore adottato 1,35 (conservativo nel range). Fonte: Damodaran, 'Betas by Sector (Europe)', January 2026.
Componente CAPM (β × ERP)	+9,03%	1,35 × 6,69% = 9,03%
Size Premium (PMI micro/early-stage)	+4,00%	Premio per la dimensione aziendale per micro-imprese (ricavi < €2M). Range di mercato: 3%-5% per PMI italiane digitali (fonte: EACVA — European Association of Certified Valuators and Analysts, Size Premium Report 2025; Sipotra.it analisi WACC PMI 2025). Valore adottato: +4,0%.
Specific Company Risk (SCR)	+2,00%	Rischio specifico aziendale: (i) dipendenza da singolo contratto (TikTok/Bytedance); (ii) età societaria 2 anni; (iii) concentrazione geografica Italia; (iv) management team in costruzione. Valore adottato: +2,0%.
Ke lordo da CAPM Build-Up	~18,8%	Rf 3,86% + β×ERP 9,03% + SP 4,0% + SCR 2,0% = 18,89%
Aggiustamento downward per metodo UEC (approccio conservative-blend)	−10,39%	Nel metodo UEC il tasso i non coincide con il Ke lordo CAPM, ma con il rendimento 'normale' del capitale in assenza di super-reddito, da intendersi come tasso di reinvestimento del patrimonio. La prassi UEC italiana (Guatri, Bini; commercialistaveneto.org; OIV PIV 2015, III.1.19) fissa i in un range 6%-10% per PMI digitali early-stage. Si adotta il tasso dell'8,50% quale punto medio di tale range, coerente con il livello di rischio intrinseco del settore.
i — Tasso di remunerazione normale adottato	8,50%	VALORE ADOTTATO

Fonti principali: Damodaran A., Country Risk Premiums January 2026 (damodaran.com); EACVA Size Premium Report 2025; OIV — Principi Italiani di Valutazione (PIV), 2015; Guatri L. – Bini M., Nuovo sistema di valutazione, Egea 2019; Il Commercialista Veneto, analisi WACC PMI italiane 2025.

Il tasso i' è il tasso con cui si attualizza il flusso di super-redditi attesi per n anni. È per definizione superiore al tasso i, in quanto il goodwill è un asset con maggiore incertezza rispetto al patrimonio tangibile: la sua sopravvivenza dipende dalla capacità dell'impresa di mantenere nel tempo posizioni competitive, contratti e reputazione. La dottrina UEC e quella italiana (Guatri; OIV PIV III.1.20; Bini) concordano che lo spread tra i' e i riflette il rischio di erosione del super-reddito.

Componente	Valore	Fonte e motivazione
Tasso base i (remunerazione normale)	8,50%	Come determinato alla sezione 5.4.1
Spread per rischio goodwill	+3,50%	Componenti: (i) rischio di rinnovo contratto TikTok/Bytedance (+1,5%); (ii) rischio esogeno da volatilità normativa/geopolitica TikTok (+1,0%); (iii) rischio di obsolescenza del modello live commerce su singola piattaforma (+1,0%). Range di mercato per PMI digitali con

		asset intangibili dominanti: 2,5%-5,0%. Fonte: OIV PIV 2015; Guatri L., 1994; Bini M., 2018.
i' — Tasso di attualizzazione del super-reddito	12,00%	VALORE ADOTTATO

In riferimento all'orizzonte temporale, la dottrina UEC e la prassi professionale italiana (OIV PIV; Guatri; Bini) indicano per le PMI un orizzonte di proiezione del super-reddito compreso tra 3 e 7 anni, con il valore di 5 anni come riferimento più diffuso per aziende con asset intangibili di durata medio-limitata. Nel caso Creatoor, 5 anni è coerente con: (i) la durata tipica dei contratti di agenzia esclusiva nel settore digitale; (ii) l'orizzonte di pianificazione ragionevole per il mercato TikTok Shop; (iii) l'incertezza sulla traiettoria normativa della piattaforma. Un orizzonte superiore a 5 anni sarebbe difficilmente difendibile in sede di perizia per una società di 2 anni di età con un contratto la cui rinnovabilità non è documentata.

Orizzonte n	Tasso i'	Fattore a(n, i')
n = 5 anni	i' = 10%	3,7908
n = 5 anni	i' = 11%	3,6959
n = 5 anni	i' = 12%	3,6048
n = 5 anni	i' = 13%	3,5172
n = 5 anni	i' = 14%	3,4331

Formula: a(n,i') = [1 − (1+i')^(−n)] / i' ► Valore adottato: a(5; 12%) = 3,6048

Calcolo del valore economico W – Scenario base (100% budget)

Applicando i parametri determinati in precedenza al caso base (budget FY2026 raggiunto al 100%), il valore economico del capitale è calcolato come segue:

Elemento del calcolo	Valore
K — Patrimonio Netto Rettificato	€ 229.915
R — Reddito Medio Normalizzato	€ 35.134
i × K — Remunerazione normale del capitale (8,50% × 229.915)	€ 19.543
(R − i·K) — Super-reddito annuo	€ 15.591
a(5; 12%) — Fattore di attualizzazione	3,6048
G — Goodwill = super-reddito × a(5; 12%)	€ 56.202
W = K + G	€ 286.117
PFN (debito verso Buzzoole, certamente rimborsato)	€ (188.792)
W netto da PFN = Equity Value netto	€ 97.325
OPPURE: W lordo (se PFN già inclusa in K come passività)	€ 286.117

Nota sulla PFN: il debito verso Buzzoole (€188.792) è già rilevato come passività nello stato patrimoniale utilizzato per calcolare K. Pertanto K è già espresso al netto del debito finanziario, e W = €286.117 rappresenta il valore dell'equity direttamente. Non si effettua una doppia deduzione. Se invece si fosse usato un K 'lordo' senza includere la PFN, si sarebbe dedotta la PFN a valle. Nell'approccio adottato, W = €286.117 è l'equity value diretto.

Metodo dei Multipli di Mercato – Applicazione

Il metodo dei multipli (o metodo comparativo di mercato) stima il valore dell'impresa applicando ai propri indicatori economico-finanziari i rapporti di valore (multipli) osservati su imprese comparabili quotate in Borsa (trading comparables) o cedute in operazioni M&A (transaction comparables). Il fondamento teorico è quello della legge del prezzo unico: imprese simili per settore, dimensione, crescita e redditività dovrebbero essere prezzate in modo simile dal mercato.

La formula generale è: EV = Multiplo × Indicatore finanziario della società target. L'equity value si ottiene sottraendo all'EV la posizione finanziaria netta: Equity Value = EV − PFN.

Per Creatoor sono stati adottati tre multipli complementari, applicati agli indicatori del budget FY2026 (anno su cui si fonda la proiezione prospettica della società):

- **EV/Revenue** — EV/Revenue: multiplo sul fatturato, utilizzato come riferimento nei casi di EBITDA negativo o instabile, oppure come cross-check sulle agenzie ad alta crescita.
- **EV/EBITDA** — EV/EBITDA: multiplo primario per agenzie di servizi digitali con EBITDA positivo. Normalizzato sulle stesse basi del metodo UEC.
- **EV/Gross Margin** — EV/Gross Margin: multiplo ausiliario, particolarmente rilevante per agenzie con struttura di ricavo ibrida (commissioni + retainer) dove il gross margin riflette meglio la redditività core rispetto all'EBITDA.

In assenza di un panel di società quotate italiane direttamente comparabili (nessuna agenzia TikTok-only è quotata in Italia), i multipli sono derivati da: (a) database di transazioni M&A nel settore agenzie digitali/social media 2024-2025 (CTA Acquisitions — Digital Agency M&A Report 2025; Vestara Capital Advisors — Agency M&A Multiples 2025; Breakwater M&A); (b) analisi del mercato M&A della creator economy 2024-2025 (NewEconomies — Creator Economy M&A Report 2025; Forbes; Netinfluencer); (c) database Dealroom per transazioni comparabili europee nel settore digital/social. I multipli sono suddivisi per fascia dimensionale e tipologia di agenzia.

Categorie comparabili	EV/EBITDA	EV/Revenue	EV/Gross Margin	Fonte
Agenzie digitali generaliste (EBITDA < €1M, Italia/Europa)	3,0x – 4,5x	0,3x – 0,7x	n/d	CTA Acquisitions 2025; Progetto di Business; Auxo Capital
Agenzie digitali medie (EBITDA €1M – €5M)	5,0x – 7,0x	0,5x – 1,2x	n/d	CTA Acquisitions 2025; Vestara 2025
Agenzie influencer marketing generaliste (project-based)	2,0x – 4,0x	0,5x – 1,0x	0,7x – 1,2x	NewEconomies Creator Economy M&A 2025
Agenzie influencer miste (project + retainer)	4,0x – 6,0x	0,8x – 1,5x	1,0x – 1,6x	NewEconomies 2025; Forbes

Agenzie social media retainer-heavy (>60% ricorrente)	6,0x – 10,0x	1,0x – 2,0x	1,4x – 2,2x	CTA Acquisitions 2025; Dealroom
Creator economy / agenzie esclusive TikTok (small-cap)	3,5x – 8,0x	0,5x – 1,2x	0,8x – 1,5x	NewEconomies 2025; Netinfluencer; bsic.it
MEDIANA SETTORE (creator economy, agenzie miste)	5,3x – 9,2x	0,7x – 1,5x	1,0x – 1,8x	NewEconomies Creator Economy M&A 2025

Fonti: CTA Acquisitions — Digital Agency M&A Report 2025 (ctacquisitions.com); Vestara Capital Advisors — Agency M&A Multiples 2025 (vestara.co); NewEconomies — Creator Economy M&A Report 2025 (neweconomies.co); Breakwater M&A (breakwaterma.com); Forbes — Creator Economy Transactions 2024-2025 (forbes.com); Netinfluencer M&A analysis (netinfluencer.com); bsic.it — Creator Economy valuation analysis; Dealroom (dealroom.co); Auxo Capital Advisors (auxocapitaladvisors.com).

Selezione del range di multipli per Creatoor

Creatoor si colloca in una posizione intermedia tra l'agenzia generalista e l'agenzia premium esclusiva: ha un contratto esclusivo TikTok difendibile (elemento premium), ma dimensioni micro, età 2 anni e mix di ricavi ancora in evoluzione (elementi discount). Si adottano i seguenti range di applicazione:

Multiplo	Range	Centrale	Motivazione
EV/Revenue	0,50x – 1,20x	0,85x	Agenzie influencer miste / creator economy small-cap. Il range inferiore riflette agenzie project-based pure; il range superiore le agenzie retainer-heavy. Creatoor: mix bilanciato, punto mediano.
EV/EBITDA	6,0x – 10,0x	8,0x	Mediana creator economy / agenzie retainer-miste. Il range inferiore (6x) per agenzie con EBITDA < €200k e rischio concentrazione; il range superiore (10x) per agenzie scalabili. Creatoor: 8x per esclusiva TikTok ma età < 3 anni.
EV/Gross Margin	0,80x – 1,80x	1,30x	Proxy per agenzie con struttura commissionale (GM% ~56%). Range derivato da transazioni comparabili creator economy 2024-2025. Punto mediano 1,30x.

Calcolo dell'Enterprise Value e dell'Equity Value

Base di calcolo: Budget FY2026 (scenario 100%). Ricavi €945.673 — EBITDA normalizzato €104.806 — Gross Margin €529.979. PFN deducibile: €188.641 (debito finanziario verso Buzzoole, certamente rimborsato).

Scenario	EV (€)	PFN (€)	Equity Value (€)
EV/Revenue 0,50x	472.837	(188.641)	284.196
EV/Revenue 0,85x (centrale)	**803.822**	**(188.641)**	**615.181**
EV/Revenue 1,20x	1.134.808	(188.641)	946.167
EV/EBITDA 6,0x	628.836	(188.641)	440.195
EV/EBITDA 8,0x (centrale)	**838.448**	**(188.641)**	**649.807**
EV/EBITDA 10,0x	1.048.060	(188.641)	859.419
EV/Gross Margin 0,80x	423.983	(188.641)	235.342

EV/Gross Margin 1,30x (centrale)	**688.972**	**(188.641)**	**500.331**
EV/Gross Margin 1,80x	953.962	(188.641)	765.321

Nota: la PFN include il debito verso Buzzoole S.p.A. (€188.641) che, per esplicita indicazione del committente, sarà integralmente rimborsato. Non esistono crediti verso Buzzoole da portare a perdita (la posizione verso la controllante è interamente debitoria al 31.12.2025).

Ed ancora, eseguendo un'analisi di sensitività dei multipli in base allo scenario di realizzazione del budget, risulta

Scenario budget	UEC (€)	EV/Rev 0,85x (€)	EV/EBITDA 8x (€)	EV/GM 1,30x (€)
70%	–534	373.883	n.a.	293.449
85%	190.512	494.457	13.600	396.235
90%	253.233	534.198	160.567	432.498
95%	290.664	573.939	385.551	464.746
100% (base)	**330.459**	**615.181**	**649.807**	**500.331**
110%	405.463	696.663	1.047.975	573.978
120%	481.417	778.146	n/d	647.625
130%	607.475	859.628	n/d	721.272

Il metodo EV/EBITDA non è applicabile per EBITDA negativo (scenario 70%). In tali casi il confronto si basa esclusivamente su EV/Revenue ed EV/Gross Margin.

Riconciliazione dei metodi e valore conclusivo

La seguente tavola riassume i risultati dei due metodi nello scenario base (budget FY2026 realizzato al 100%) con l'indicazione degli scenari basso (scenario conservativo ±15%) e alto:

Metodo	Scenario basso (€)	Scenario centrale (€)	Scenario alto (€)	Affidabilità
UEC (metodo principale)	243.199	286.117	328.967	Alta (Stima prudenziale)
EV/Revenue @ 0,85x	482.989	615.181	757.845	Media (Stima condizioni standard)
EV/EBITDA @ 8,0x	519.807	649.807	779.807	Media Bassa (Stima condizioni standard maggior longevità azienda)
EV/Gross Margin @ 1,30x	400.265	500.331	600.397	Media (Stima condizioni standard)
Media multipli (3 metodi)	467.687	588.440	712.683	Medio
RANGE DI VALORE INDICATIVO	**~285.000**	**~430.000**	**~700.000**	—

Scenario basso: −15% sul valore centrale UEC; −20% sui multipli. Scenario alto: +15% su UEC; +20% sui multipli.

Valore conclusivo

Alla luce delle analisi svolte, il valore economico del 100% del capitale di Creatoor S.r.l. Società Benefit alla data del 16 luglio 2026 risulta collocarsi in un intervallo compreso tra euro 286.000,

determinato secondo lo scenario base del metodo UEC, ed euro 650.000, determinato secondo lo scenario base del metodo dei multipli EV/EBITDA, con un valore medio indicativo pari a circa euro 460.000.

Occorre tuttavia evidenziare che l'obiettivo della presente analisi non è quello di individuare un valore assoluto della partecipazione, bensì di verificare la ragionevolezza dell'assunzione contenuta nel piano concordatario che prevede il realizzo di euro 400.000 dalla cessione del 100% del capitale sociale di Creatoor.

A tal fine assume particolare rilievo l'analisi delle metodologie comunemente adottate nelle operazioni di acquisizione aventi ad oggetto società operanti nei settori della creator economy, dell'influencer marketing e del social commerce. In tali contesti, soprattutto per imprese caratterizzate da una fase di sviluppo ancora dinamica e da prospettive di crescita significative, il mercato tende a privilegiare approcci valutativi basati sui ricavi e sui multipli di transazioni comparabili, attribuendo maggiore rilevanza alla capacità di sviluppo commerciale, alla crescita attesa e alla scalabilità del modello di business rispetto ai risultati economici correnti.

Nel caso di Creatoor, tenuto conto delle caratteristiche dell'attività svolta, della fase evolutiva dell'impresa e delle prospettive di crescita incorporate nel piano industriale, il metodo dei multipli EV/Revenue appare particolarmente significativo ai fini della verifica della ragionevole conseguibilità del valore di realizzo assunto nel piano.

L'applicazione del multiplo EV/Revenue pari a 0,85x ha infatti restituito i seguenti risultati

Metodo	Scenario basso (€)	Scenario centrale (€)	Scenario alto (€)
EV/Revenue @ 0,85x	482.989	615.181	757.845

L'analisi di sensitività effettuata sui principali parametri previsionali evidenzia inoltre come il valore derivante dal metodo EV/Revenue si mantenga superiore ad euro 400.000 anche in scenari caratterizzati da risultati significativamente inferiori rispetto a quelli assunti nel budget di piano:

Scenario budget	UEC (€)	EV/Rev 0,85x (€)
70%	–534	373.883
85%	190.512	494.457
90%	253.233	534.198
95%	290.664	573.939
100% (base)	**330.459**	**615.181**
110%	405.463	696.663
120%	481.417	778.146
130%	607.475	859.628

Alla luce delle risultanze ottenute, il valore di realizzo pari ad euro 400.000 previsto dal piano per la cessione del 100% del capitale di Creatoor S.r.l. Società Benefit risulta collocarsi nella fascia

inferiore dell'intervallo dei valori emersi dalle analisi valutative svolte e trova riscontro anche nelle evidenze derivanti dall'applicazione del metodo EV/Revenue e dalla relativa analisi di sensitività.
Pertanto, pur permanendo le fisiologiche incertezze proprie di qualsiasi operazione di cessione partecipativa e delle condizioni di mercato esistenti al momento dell'effettiva dismissione, non emergono elementi tali da ritenere irragionevole o non conseguibile l'ipotesi di realizzo di euro 400.000 assunta nel piano concordatario.
La fattibilità del valore di realizzo assunto nel Piano, pari a euro 400.000, trova ulteriore e significativo riscontro nelle risultanze della perizia di stima dell'intero capitale sociale di Creatoor S.r.l. SB, redatta dal professionista indipendente dott. Vincenzo Piccirillo e giurata in data 29 luglio 2026.
In particolare, il perito, così come esposto nelle conclusioni del suo elaborato, attribuisce alla società Creatoor S.r.l. SB, una valutazione complessiva, all'attualità, prudenzialmente, di € 400.000.
Ne consegue che il valore di realizzo previsto nel Piano, riferito alla partecipazione detenuta dalla Ricorrente, oltre ad essere supportato dall'analisi svolta e riportata all'interno del piano, risulta coerente con le conclusioni dell'esperto indipendente.
Tale circostanza costituisce un ulteriore elemento a supporto della ragionevole conseguibilità del realizzo previsto e, conseguentemente, della sostenibilità delle previsioni formulate nel Piano.

******

In fine, sempre in riferimento alle immobilizzazioni finanziarie iscritte in contabilità, il realizzo del derivato, riportato nel conto 'Unicredit derivato mmx_30091120 / 500k', è stato stimato pari a zero in quanto lo strumento non evidenzia, alla data di riferimento, un valore positivo suscettibile di monetizzazione a favore della procedura. Non risultando pertanto configurabile alcun attivo concretamente realizzabile, la relativa posta non è stata valorizzata ai fini del piano.

Crediti vs Clienti

Alla data di spalla, il totale dei crediti verso clienti presenta un valore netto contabile pari ad euro 598.721.

CREDITI VERSO CLIENTI				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
01.14.01	CREDITI V/CLIENTI	296.890	- 9.297	287.593
01.15.05.00502	FATTURE DA EMETTERE PER COMPETENZA	305.340		305.340
01.15.05.00503	FATTURE DA EMETTERE SAAS	864	- 864	-
01.15.05.00553	FATTURE DA EMETTERE * CREATOOR *	502	-	502
01.52.05.00015	NOTE CREDITO DA EMETTERE	- 4.875	4.875	
TOTALE		**598.721**	**- 5.286**	**593.435**

Nel dettaglio:

I crediti versi clienti si riferiscono ai seguenti soggetti

Descrizione	Saldo al 03/04/2026	Rettifiche	Compensazioni	Valore di realizzo
POMILIO BLUMM SRL	57.645	19.978		77.623
CREATOOR S.R.L. SB	61.118			61.118
ROMINA'S S.R.L.	13.420			13.420
PAM PANORAMA S.P.A.	6.142	- 4.875		1.267
FG MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L	24.400	- 24.400		-
ZALANDO SE	134.165	-		134.165
TOTALE CLIENTI GENERALE	**296.890**	**-9.297**	**-**	**287.593**

In maggior incasso relativo al credito verso la Pompilio Blumm si riferisce agli interessi maturati a seguito di atto di riscossione, in particolare l'atto di precetto notificato da parte della Buzzoole S.p.A. per l'importo di € 77.623,15, a seguito del decreto ingiuntivo n. 1441/2026. L'intero importo è stato incassato in data 30 aprile 2026.

Diversamente, il minor importo relativo all'incasso del credito verso PAM Panorama S.p.A. è dovuto ad una nota di credito per un evento sorto dopo la data di spalla, in particolare al completamento parziale della prestazione da parte dalla Buzzoole, la quale a seguito di perfezionamento del fitto del ramo d'azienda, dovendo rispettare la clausola di non concorrenza non ha potuto portare a totalmente a termine la propria prestazione. Tale fattispecie ha determinato la decurtazione del compenso pattuito. Come si evince dalla tabella sopra riportate, l'importo a rettifica di euro 4.875 non è altro che un giroconto dal conto "note credito da emettere".

Parimenti, l'azzeramento del conto "Fatture da emettere SAAS" è conseguenza di una scrittura di giroconto effettuata a totale compensazione del conto "Crediti verso Stripe" (co.ge. 01.15.05.00551), il cui saldo alla data di spalla ammontava a euro 864.

Il conto "Fatture da emettere SAAS" accoglie i ricavi maturati in relazione agli abbonamenti alla piattaforma gestiti tramite Stripe che, alla data di spalla, risultavano già incassati ma non ancora fatturati esclusivamente per ragioni tecniche connesse ai tempi di emissione automatica del documento di vendita da parte della piattaforma.

La rilevazione contabile delle operazioni avviene secondo il seguente processo:

- alla maturazione del ricavo, l'importo viene rilevato tra i ricavi di Conto Economico con contropartita il conto "Fatture da emettere SAAS";
- al momento dell'incasso delle somme da parte di Stripe, l'importo viene rilevato sul conto corrente bancario con contropartita il conto "Crediti verso Stripe".

Alla data di spalla, pertanto, i ricavi di competenza maturati anteriormente alla stessa risultavano già integralmente incassati. Ne consegue che il saldo del conto "Fatture da emettere SAAS" non rappresenta un'attività ulteriore rispetto a quella già rilevata tramite il conto "Crediti verso Stripe",

ma la medesima operazione osservata in due differenti momenti del processo amministrativo-contabile.

Al fine di evitare una duplicazione contabile della medesima posta patrimoniale, i saldi dei due conti sono stati integralmente compensati mediante scrittura di giroconto, con conseguente reciproco azzeramento. Tale operazione non ha determinato alcun effetto economico né patrimoniale aggiuntivo, avendo esclusivamente la finalità di rappresentare correttamente la situazione contabile alla data di spalla.

Infine, la rettifica relativa al credito verso FG Management & Consulting S.r.l ha carattere meramente qualitativo, ovvero tale credito fa riferimento al canone di fitto del ramo d'azienda, tale importo pertanto non rappresenta un credito ante spalla di piano, ma un ricavo della continuità e pertanto sarà allocato ai flussi della continuità.

Naturalmente i crediti sono riferibili alla data di spalla e quindi alcuni di essi risultano ad oggi già incassati.

Fatture da emettere per competenza

Il conto "Fatture da emettere per competenza, pari ad euro 305.340 è così dettagliato

FATTURE DA EMETTERE PER COMPETENZA	
Descrizione	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**
PAM PANORAMA S.P.A.	2.438
ZALANDO SE	302.903
TOTALE	**305.340**

Crediti verso Controllate/Collegate

Alla data di spalla, la voce Crediti verso Controllate e Collegate presenta un valore totale contabile pari ad euro 186.433.

Crediti verso controllate/collegate				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
01.09.10.00503	CREDITI VS CREATOOR SRL SB	183.425	-	183.425
01.09.10.00508	CREDITI VS PERFOMANCE HUB	15	- 15	
01.09.10.00505	ALTRI CREDITI VS CREATOOR SRL SB	2.994	-	2.994
TOTALE		**186.433**	**- 15**	**186.419**

Tale voce fa riferimento a crediti per anticipazioni finanziarie principalmente nei confronti della controllata Creatoor S.r.l. SB. Tale credito esigibile, pari ad euro 186.419, secondo le previsioni di piano verrà incassato con pagamento rateale entro il 30 giugno 2026.

Crediti Tributari

Alla data di spalla, la voce Crediti Tributari presenta un valore totale contabile pari ad euro 963.914.

CREDITI TRIBUTARI					
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Compensazioni**	**Valore di realizzo**
01.18.20.00603	CREDITO IVA 2026 - I TRIM.	79.702		79.702	-
01.18.20.00602	CREDITO IRES	1.262		1.262	-
01.18.20.00505	CREDITO D'IMPOSTA RICERCA & SVILUPPO	12.149		12.149	-
01.18.20.00508	CREDITO INVESTIMENTI BENI STRUMENTALI	53		53	-
01.18.20.00601	CREDITO IVA - Anno 2025	57.355		57.355	-
01.18.22.00105	CRED.P/IMPOSTE ANTIC	781.843	- 781.843	-	-
01.48.05.00015	ERARIO C/IMPOSTA SOST. RIV. TFR	-		-	-
01.18.45.00505	CREDITO IVA - 2026 - al 03.04.26	26.400	- 26.400	-	-
01.48.05.00060	IVA ART.17ter SPLITPAYMENT	-		-	-
01.18.45.00504	ALTRE RITENUTE DIPENDENTI 2026	5.150	- 5.150	-	-
01.48.05.00624	ERARIO C/IVA - Anno	-		-	-
01.48.05.00702	ERARIO C/ RIT. LAV. AUT. Anno 2023	-	-	-	-
TOTALE		**963.914**	**- 813.393**	**150.521**	**0**

La presente voce comprende crediti di natura tributaria maturati dalla Ricorrente nei confronti dell'Erario, prevalentemente riferibili a crediti IVA, oltre a crediti per imposte anticipate.

Ai fini della predisposizione della proposta concordataria, la Ricorrente, con il supporto dei dottori Christin Giuliano e Paolo Nagar dello Studio Pirola Pennuto Zei, che assiste la Società nell'ambito della redazione e presentazione della transazione fiscale e contributiva, ha effettuato un'analisi puntuale delle singole componenti della posta al fine di verificarne l'effettiva recuperabilità e utilizzabilità nel contesto dell'esecuzione del Piano.

All'esito di tale attività, sono stati individuati crediti tributari compensabili ai sensi dell'art. 155 CCII per un importo complessivo pari a euro 150.521. Tale importo è stato pertanto considerato integralmente recuperabile attraverso il meccanismo della compensazione con corrispondenti debiti tributari, oggetto di transazione fiscale.

La residua parte dei crediti iscritti in contabilità non è stata invece considerata compensabile, in assenza di posizioni debitorie omogenee e di ragionevoli prospettive di realizzo nell'orizzonte temporale del Piano.

In particolare, si evidenzia che in riferimento al "Credito IVA 2026 – al 03.04.2026", non incluso tra i crediti oggetto di compensazione ai sensi dell'art. 155 CCII, una quota in esso ricompresa, pari a euro 5.195, verrà utilizzato nell'ambito della gestione in continuità aziendale sia per compensare verticalmente il debito IVA del periodo, sia per compensare le ritenute d'acconto che matureranno, una volta intervenuta la certificazione del relativo credito annuale.

Ed ancora, anticipando che nella previsione di piano è previsto che le ritenute d'acconto relative ai compensi spettanti ai professionisti che, a vario titolo, hanno contribuito alla predisposizione del piano e della proposta concordataria, sia al compenso spettante al Commissario Giudiziale,

vengano assolte mediante compensazione con il credito IVA che maturerà nel corso del 2026 a seguito della registrazione delle fatture emesse dai predetti professionisti e del pagamento dei relativi compensi (previsto entro dicembre 2026). Poiché la concreta utilizzabilità del credito IVA è subordinata alla maturazione del credito stesso, alla presentazione della dichiarazione annuale e agli adempimenti previsti dalla normativa tributaria, il Piano ha prudenzialmente considerato anche il costo derivante dall'eventuale ritardato versamento delle ritenute nelle more della disponibilità del credito compensabile. A tale riguardo è stata stimata una sanzione per ravvedimento operoso pari a circa euro 500 oltre all'utilizzo del credito IVA 2026 – al 03.04.2026, ad integrazione di quello che sarà generato dalla ricezione delle fatture per oneri prededucibili, di circa 100 euro.
In definitiva il Credito IVA 2026 – al 03.04.2026 che verrà utilizzato in compensazione verticale ed orizzontale sarà pari ad euro 5.795.
Come conseguenza di quanto esposto, la quota di credito IVA utilizzata per compensare le ritenute generate dagli oneri prededucibili degli organi della procedura, verrà considerata quale attivo concordatario. In particolare, il beneficio finanziario derivante dalla possibilità di compensare, mediante tale credito, le ritenute dovute sui compensi del Commissario Giudiziale e dei professionisti della procedura è stato stimato in euro 31.477. Tale importo genera infatti una corrispondente riduzione delle uscite finanziarie che altrimenti sarebbero necessarie per il pagamento delle ritenute, determinando una maggiore disponibilità di risorse da destinare al soddisfacimento del ceto creditorio. Si anticipa che parimenti tale riduzione sarà considerata anche nello scenario di Liquidazione Giudiziale.
Per completezza, si evidenzia che l'IVA complessivamente stimata sugli oneri prededucibili — costituiti dal compenso del Commissario Giudiziale, dal 75% dei compensi dei professionisti della procedura e del compenso prededucibile per fatture da ricevere da fornitori — ammonta a euro 31.391, a tale importo occorre aggiungere, come esposto in precedenza parte del credito IVA 2026, riportato in contabilità. Le ritenute d'acconto complessivamente gravanti sui medesimi compensi, comprensive anche di quelle riferibili al residuo 25% dei compensi professionali assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, n. 2, c.c., ammontano invece a euro 31.477.
Ne consegue che il credito IVA prospetticamente maturabile risulta sostanzialmente capiente rispetto ai debiti per ritenute che il Piano prevede di assolvere mediante compensazione, con conseguente beneficio finanziario integralmente riflesso nelle stime di soddisfacimento dei creditori.
Per completezza, si rappresenta che, a seguito della ricezione delle ulteriori fatture da ricevere, ivi comprese quelle relative al residuo 25% dei compensi spettanti ai professionisti della procedura,

maturerà un ulteriore credito IVA, presumibilmente nell'esercizio 2027, in considerazione delle tempistiche previste per il pagamento delle relative prestazioni.
Tale credito, tenuto conto delle tempistiche di esecuzione del concordato e dei conseguenti adempimenti necessari ai fini del suo utilizzo in compensazione ovvero della richiesta di rimborso, maturerà successivamente al periodo di esecuzione del Piano e, pertanto, non è ricompreso tra le risorse destinate all'attivo concordatario, permanendo nella disponibilità della Società.

Per quanto concerne, infine, le imposte anticipate, iscritte per complessivi euro 781.843, il Piano non attribuisce alle stesse alcun valore di realizzo. Tale impostazione trova giustificazione nell'assenza di ragionevoli prospettive di generazione di imponibili fiscali futuri sufficienti ad assorbirne il beneficio, con conseguente mancanza dei presupposti per il relativo recupero mediante compensazione ovvero utilizzo in diminuzione del carico tributario futuro.
Pertanto, in un'ottica di prudenza valutativa e di tutela del ceto creditorio, i predetti crediti per imposte anticipate sono stati integralmente esclusi dalle risorse destinate all'esecuzione della proposta concordataria.

Crediti vs Altri

La voce contabile "Crediti vs Altri" è iscritta in contabilità alla data del 03.04.2026 per un totale di euro 23.160

CREDITI VERSO ALTRI					
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Compensazioni**	**Valore di realizzo**
01.18.25.00502	CREDITO INPS	3.604		3.604	-
01.18.25.00025	INAIL C/RIMBORSI	-		-	-
01.18.35.00090	ALTRI CREDITI V/DIPENDENTI	476		476	-
01.18.40.00035	FORNITORI C/ ANTICIPI	15.308	- 11.046	3.579	683
01.40.01	DEBITI V/FORNITORI	1.706	- 1	-	1.705
01.41.05.00572	FATTURE DA RICEVERE - OCC - Anno 2026	142	- 142	-	0
01.46.05.00005	DEBITI V/BUZZOOLE HOLDING	1.925		-	1.925
TOTALE		**23.160**	**- 11.189**	**7.658**	**4.313**

In merito a tali crediti si è provveduto a rettificare le poste non realizzabili ed a rilevare le compensazioni tra credi e debiti sorti ex art. 155 CCII. In particolare:
il conto Fornitori c/anticipi fa riferimento:

- a pagamenti per acquisti per i quali si è in attesa di ricevere la relativa fattura, per un totale di euro 9.756, tale importo determina dunque una rettifica in diminuzione;
- a doppi pagamenti verso fornitori, per un importo totale di euro 1.290, per i quali la società ha inviato richieste di rimborso, ma non ha avuto alcun riscontro. Pertanto, vista l'esiguo importo si è proceduto, prudenzialmente a rettificare in diminuzione tale posta. Resta inteso

che qualora tali somme dovessero essere incassate nell'arco di piano queste verranno destinate al soddisfo dei creditori e distribuite nel rispetto della Priority rule rappresentato di fatto un *up grade* di piano;

- a doppi pagamenti verso fornitori in riferimento ai quali vi è una posizione debitoria, alla data di spalla, ancora in essere. Tali importi per un totale di euro 3.579, sono oggetto di compensazione ex art. 155 CCII andando a ridurre i debiti verso i rispettivi soggetti. Nel dettaglio:

NOMINATIVO	IMPORTO A COMPENSAZIONE
PELLEGRINI GIULIA	3.002
TURCO MARIANNA	152
DINOVA S.R.L.	25
CECI GIORGIA	400
TOTALE A COMPENSAZIONE	**3.579**

Il conto "Debiti verso fornitori", che alla data di spalla presenta un saldo a credito della Società pari a euro 1.706 ed è pertanto esposto tra le attività, si riferisce a somme versate o contabilizzate in eccedenza rispetto alle posizioni effettivamente dovute ai fornitori interessati.
Tale saldo rappresenta un credito nei confronti dei fornitori, per i quali si rileva l'assenza di posizioni debitorie aperte suscettibili di compensazione.
Al netto di partite residuali, costituita da crediti unitari di importo non superiore a euro 1, considerate non realizzabili per ragioni di irrilevanza economica, il credito effettivamente recuperabile ammonta a euro 1.705 ed è integralmente riferibile al fornitore Paolo Guida.

Il conto anticipi a dipendenti, pari ad euro 476, si riferisce al credito vantato dalla Società nei confronti della dipendente Greta Pasucci, originato dalla cessione del PC aziendale.
Poiché la medesima dipendente risulta altresì creditrice nei confronti della Società, tale importo è suscettibile di compensazione ai sensi dell'art. 155 CCII. Conseguentemente, il credito in esame è stato considerato in diminuzione del corrispondente debito vantato dalla dipendente nei confronti della Società.

Il conto Credito INPS, iscritto per complessivi euro 3.604, si riferisce a un credito maturato nell'esercizio 2021, la cui esistenza trova riscontro nel certificato INPS del 19 giugno 2026.
Considerata la contestuale presenza di posizioni debitorie nei confronti del medesimo Ente previdenziale, il piano prevede l'utilizzo di tale credito in compensazione, ai sensi dell'art. 155 CCII, con conseguente riduzione del debito oggetto della proposta di transazione fiscale e contributiva formulata ai sensi dell'art. 88 CCII.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide, iscritte in contabilità al 03.04.2026 per euro 12.799, fanno riferimento alle disponibilità liquide alla data di spalla così dettagliate.

DISPONIBILITA' LIQUIDE				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
Depositi bancari e postali				
01.24.05.00003	BANCO DI NAPOLI INTESA	2.719	-	2.719
01.24.05.00601	HW / Wallet valuta Euro	2.342	-	2.342
01.34.05.00512	CARTA SOLDO	615	-	615
01.18.40.00537	PIGNORAMENTO - BPM c/c	7.124	-	7.124
TOTALE		**12.799**	**-**	**12.799**

Con riferimento al conto **"Pignoramento – BPM c/c"**, pari a euro 7.124, si precisa che tale importo si riferisce alle somme giacenti sul conto corrente acceso presso Banco BPM, sottoposte a pignoramento presso terzi in data 24 marzo 2026 ad iniziativa del fornitore Theory Sagl, in forza del decreto ingiuntivo n. 1211/2026 (R.G. n. 5325/2026) emesso in data 13 marzo 2026 e del successivo atto di precetto notificato in pari data.

Alla data di predisposizione del presente Piano, la procedura esecutiva risulta ancora pendente e non è stata emessa l'ordinanza di assegnazione delle somme pignorate.

In tale contesto, la Ricorrente ha ritenuto di considerare le somme in questione nella disponibilità della procedura concordataria, in quanto l'art. 54 CCII prevede che, dalla pubblicazione della domanda di accesso al concordato preventivo – ove richieste le misure protettive – i creditori non possano iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore.

Tale impostazione risulta, inoltre, coerente con i principi affermati dalla Corte di Cassazione (Sez. I, 15 febbraio 2021, n. 3850), secondo cui, nell'ipotesi di pignoramento presso terzi anteriormente notificato, gli effetti dell'esecuzione restano opponibili alla procedura concorsuale soltanto qualora, prima della pubblicazione della domanda di concordato, sia già intervenuta l'ordinanza di assegnazione. Diversamente, ove tale ordinanza intervenga successivamente, il creditore procedente non acquisisce un diritto opponibile alla procedura, con conseguente prevalenza delle regole del concorso.

Poiché, nel caso di specie, l'ordinanza di assegnazione non risulta ancora emessa, la Ricorrente ritiene che le somme pignorate debbano essere ricondotte alla disponibilità della procedura concorsuale e, conseguentemente, richiederà a Banco BPM lo svincolo delle medesime, affinché siano destinate al soddisfacimento della massa dei creditori concordatari.

Risconti attivi

RATEI E RISCONTI ATTIVI				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di realizzo**
01.26.05.00005	RATEI ATTIVI	23.628	- 23.628	-
01.26.10.00005	RISCONTI ATTIVI	78.503	- 78.503	-
TOTALE		**102.132**	**- 102.132**	**-**

Si tratta di poste non monetarie e pertanto non se ne prevede alcun realizzo

***

Conclusa la rilevazione dell'attivo patrimoniale, si riporta qui di seguito uno schema sintetico che mostra il ricavato derivante dal realizzo diretto delle singole poste dell'attivo patrimoniale, in sede di concordato, al netto delle rettifiche e compensazioni indicate in precedenza.

Si specifica che i flussi della continuità, la nuova finanza e il ricavato della cessione del ramo d'azienda, saranno analizzati nel proseguo della trattazione.

ATTIVO REALIZZABILE				
DESCRIZIONE POSTE		***Valori contabili 03/04/2026***	***Rettifiche***	***Totale Attivo Concordatario***
Immobilizzazioni Immateriali		**1.513.522**	**- 1.513.522**	**-**
	COSTI DI AMPLIAMENTO	18.081	- 18.081	-
	CONCESSIONI, LICENZE E DIRITTI	-	-	-
	MARCHI DI FABBRICA E COMMERCIO	353.578	- 353.578	-
	LAVORI STRAOR. SU BENI DI TERZI	34.863	- 34.863	-
	PIATTAFORMA BUZZOOLE	1.048.847	- 1.048.847	-
	VIRTUAL INFLUENCER	58.152	- 58.152	-
Immobilizzazioni Materiali		**25.367**	**- 10.367**	**15.000**
	IMPIANTI SPECIFICI	-	-	-
	MACCHINE ELETTROMEC. D'UFFICIO	2.437	- 2.437	-
	ARREDAMENTO	22.930	- 7.930	15.000
Immobilizzazioni Finanziarie		**465.800**	**- 49.600**	**416.200**
	PARTECIPAZIONE CREATOOR SRL SB	207.500	151.000	358.500
	PARTECIPAZIONE PERFORMANCE HUB	250.000	- 195.000	55.000
	DEPOSITI CAUZIONALI SU CONTRATTI	2.700	-	2.700
	UNICREDIT - DERIVATO MMX_30091120 / 500k	5.600	- 5.600	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI		**2.004.690**	**- 1.573.490**	**431.200**
Crediti		**1.772.230**	**- 988.062**	**784.168**
	Crediti verso Clienti	598.721	- 5.286	593.435
	Crediti verso controllate/collegate	186.433	- 15	186.419
	Crediti Tributari	963.914	- 963.914	-
	Crediti verso Altri	23.160	- 18.847	4.313
Disponibilità Liquide		**12.799**	**-**	**12.799**
	Depositi bancari	12.799	-	12.799
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE		**1.785.029**	**- 988.062**	**796.967**
Ratei e Risconti Attivi		**102.132**	**- 102.132**	**-**
TOTALE ATTIVO PATRIMONIALE		**3.891.850**	**- 2.663.683**	**1.228.167**
Flussi de continuità aziendale				- 23.175

IVA 2026 compensata per ritenute Professionisti procedura				31.477
Nuova Finanza				170.000
Corrispettivo cessione ramo d'azienda				80.000
TOTALE ATTIVO CONCORDATARIO				**1.486.468**

Si evidenzia che ogni eventuale sopravvenienza realizzabile nell'arco di piano sarà destinata al soddisfacimento dei creditori secondo il rango creditizio, nel rispetto della *priority rule*.

10. Il Passivo patrimoniale e concordatario

Art. 87, co. 1, lettera a), CCII

Il passivo patrimoniale contabile della Buzzoole S.p.A., alla data di riferimento del 03.04.2026, ammonta a complessivi euro 3.891.850 ed è composto così come indicato nello schema qui di seguito riproposto, che evidenzia i valori contabili alla data di spalla, del 03.04.2026

PASSIVO	
(unità di euro)	***03/04/2026***
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	682.205
Riserva legale	-
Altre riserve	7.536.878
Utile (perdita) portati a nuovo	- 8.220.363
Utile (perdita) dell'esercizio	- 453.549
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**- 454.829**
B) FONDI RISCHI ED ONERI	**1.344**
C) TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	**151.782**
D) DEBITI	
Debiti verso soci per finanziamenti	40.000
Debiti verso Banche	858.149
Debiti vs Fornitori	2.484.158
Debiti Tributari	415.581
Debiti vs Istituti di previdenza	27.250
Altri Debiti	203.731
TOTALE DEBITI	**4.028.870**
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI	**164.682**
TOTALE PASSIVO	**3.891.850**

Nel dettaglio, si specificano, qui di seguito, le varie poste del passivo indicando sia il loro valore contabile, sia quello concordatario. Tale ultimo valore viene evidenziato attraverso rettifiche extra contabili ed eventuali compensazioni ex art. 155 CCII.

Fondo per Rischi e Oneri

La voce Fondo per Rischi e Oneri è iscritta in contabilità per un valore pari ad euro 1.344

FONDI RISCHI ED ONERI							
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di estinzione**	**di cui priv**	**Grado di priv**	**di cui chiro**
01.30.10.00505	F.DO IMP. DIFF. UNICREDIT DERIVATO	1.344	- 1.344	-			-
TOTALE		**1.344**	**- 1.344**	**-**	**-**		**-**

Tale posta si riferisce al fondo per imposte differite correlato al derivato iscritto al conto "Unicredit derivato mmx_30091120 / 500k". Atteso che il relativo strumento finanziario è stato valorizzato con un realizzo pari a zero e non presenta alcuna utilità economica realizzabile nell'ambito della procedura, il fondo viene conseguentemente stornato extracontabilmente ai fini del piano concordatario.

Trattamento Fine Rapporto

La voce Trattamento Fine Rapporto è iscritta in contabilità alla data di spalla per un importo totale di euro 151.782

FONDI TRATTAMENTO FINE RAPPORTO						
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di estinzione**	**di cui priv**	**Grado di priv**
01.31.05.00005	FONDO TFR	151.782	1.830	153.612	153.612	art. 2751 bis n. 1
TOTALE		**151.782**	**1.830**	**153.612**	**153.612**	

Tale voce rappresenta l'importo da versare ai dipendenti a seguito della cessazione del rapporto di lavoro, tra questi sono inclusi i dipendenti rientranti nel perimetro del ramo d'azienda oggetto di fitto e successiva cessione, in quanto di tale debito, maturato ante trasferimento dell'azienda, è responsabile la Buzzoole.

In aggiunta, la colonna rettifiche riporta l'importo stimato degli interessi legali maturati e maturandi fino alla data prevista per il saldo, secondo le previsioni di piano.

Per maggior dettaglio si riporta qui di seguito l'allocazione TFR per singolo dipendente

NOMINATIVO	IMPORTO
ANCORA CARLA	15.604
SCARRONE MARIA VITTORIA	23.869
CANTALAMESSA CLAUDIA	21.168
BARBATO MARIALAURA	20.387
CAMMARATA RACHELE MARIA CLELIA	23.397
IORIO LUDOVICA	8.481
MARRA FILIPPO GUGLIELMO	8.071
PICCARDO ELENA	1.748
DUMI LEDJON	22.553
LENTINI MIRIAM	1.168
IENGO ROBERTO	4.340

SERGI CHRISTIAN GIUSEPPE MARIO	1.941
SPINA FRANCESCO	886
TOTALE	**153.612**

Debiti verso soci per finanziamenti

DEBITI PER FINANZIAMENTI				
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di estinzione**
01.36.05.00501	FINANZIAMENTO INFRUTTIFERO HOLDINGS	40.000	- 40.000	-
TOTALE		**40.000**	**- 40.000**	**-**

Tale voce si riferisce al versamento eseguito dal socio Buzzoole Holdings, così come previsto dal contratto di Finanziamento sottoscritto in data 27 marzo 2026 dai soci della Buzzoole, subordinatamente, *inter alia*, alla presentazione al Tribunale competente della domanda prenotativa di accesso alla procedura di concordato preventivo ex art. 44 del D.lgs. 14/2019 CCII ("CCII").

Successivamente, il predetto contratto è stato modificato mediante apposito Addendum sottoscritto dai soci, con il quale le parti hanno espressamente convenuto che le somme già erogate e/o da erogare costituiscono finanza destinata a supportare il percorso di risanamento e l'esecuzione del presente concordato in continuità aziendale. In forza di tale accordo, il socio finanziatore ha rinunciato in modo irrevocabile e incondizionato, limitatamente agli effetti della proposta concordataria omologata, a qualsiasi diritto di rimborso, restituzione, remunerazione, insinuazione al passivo, prelazione, privilegio o altra forma di soddisfacimento del relativo credito.

Conseguentemente, la rettifica extracontabile evidenziata nella tabella che precede è stata effettuata al solo fine di rappresentare il valore di estinzione del debito nell'ambito dello scenario concordatario, determinato convenzionalmente in euro zero, in coerenza con gli impegni contrattualmente assunti dal socio e con il trattamento previsto dalla proposta di concordato.

Debiti verso Banche

La voce Debiti verso Banche è iscritta in contabilità alla data del 03.04.2026 per un importo totale di euro 858.149.

DEBITI VERSO BANCHE					
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di estinzione**	**di cui chiro**
01.24.05.00008	BANCA UNICREDIT c/c 38398	23.946		23.946	23.946
01.24.05.00650	BANCA BPM cc. 361 Ord.	29		29	29
01.24.05.00651	BANCA BPM cc. 362 ANT.	232.000		232.000	232.000
01.24.05.00652	BANCA BPM / ANT. FT. ESTERE - CLIENTI	107.332		107.332	107.332
01.24.05.00700	ADDEBITO COMPETENZE BANCARIE	3.247		3.247	3.247
01.34.05.00516	UNICREDIT / ANT. FATTURE	15.128		15.128	15.128
01.34.05.00517	ADDEBITO COMPETENZE MUTUI	13.739		13.739	13.739
01.34.05.00518	MUTUO BANCA BPM	73.822		73.822	73.822

01.34.05.00519	MUTUO BANCO DI NAPOLI INTESA 300k	186.779		186.779	186.779
01.34.05.00520	MUTUO BANCA UNICREDIT 500k	183.819		183.819	183.819
01.34.05.00600	CARTA DI CREDITO BPM	4.519		4.519	4.519
01.34.05.00601	CARTA DI CREDITO UNICREDIT	13.789		13.789	13.789
TOTALE		**858.149**	**-**	**858.149**	**858.149**

Le esposizioni debitorie verso gli istituti di credito si riferiscono ai saldi al 03/04/2026, nel dettaglio:

- per il conto "Banca BPM / ant. ft. estere – clienti", il cui saldo alla data di spalla ammonta ad euro 107.332,16, la relativa esposizione trae origine dall'anticipazione concessa da Banco BPM S.p.A. in data 3 febbraio 2026 nell'ambito del Servizio Finanziamenti Commerciali Estero. L'operazione aveva ad oggetto il finanziamento, nella misura dell'80% del valore nominale, del credito vantato da Buzzoole nei confronti di Zalando SE in relazione alla fattura n. 3328 del 3 febbraio 2026.

  Successivamente, in data 7 aprile 2026 (con accredito contabile in data 8 aprile 2026), Zalando SE ha provveduto al pagamento della fattura mediante bonifico internazionale per euro 134.165,20, accreditato direttamente sul conto corrente ordinario n. 361 intestato a Buzzoole.

  In data 14 aprile 2026, Banco BPM ha quindi addebitato sul medesimo conto corrente ordinario n. 361 l'importo complessivo di euro 107.731,67, di cui euro 107.332,16 a titolo di capitale ed euro 399,51 a titolo di interessi, con causale "anticip. export - 14-04 00001530 estinzione automatica finanzia scaduti".

  La Società ritiene che tale operazione debba essere valutata alla luce degli effetti derivanti dal deposito del ricorso e delle conseguenti limitazioni previste dalla normativa concorsuale applicabile e che le somme incassate in data 7 aprile appartengono al mandante e quindi all'attivo concordatario.

  Per tale ragione ha formalmente contestato l'addebito e richiesto a Banco BPM la restituzione dell'importo prelevato, che apposita lettera di diffida inviata a mezzo PEC il 17 luglio 2026.

  Inoltre, si fa presente la Buzzoole ha ottenuto, a partire dalla data del 3 aprile 2026, le misure protettive del patrimonio, poi confermate e prorogate dal Tribunale. L'addebito unilaterale operato da Banco BPM il 14 aprile 2026 costituisce, nella sostanza, un'azione esecutiva di autotutela.

  Infine, ricordando che l'anticipazione è anteriore al 3 aprile 2026, la banca non avrebbe nemmeno potuto operare eventuali compensazioni, in quanto precluse dall'art. 155 CCII. Infatti, in caso di apertura di liquidazione giudiziale, il curatore/ non avrebbe potuto tollerare l'incameramento di tale somma.

Ai fini della rappresentazione del patrimonio e delle passività nel presente piano concordatario, si è ritenuto mantenere iscritto il debito originariamente derivante dall'anticipazione di fatture estere per euro 107.332,16.

Parallelamente, il credito commerciale verso Zalando SE, integralmente incassato in relazione alla fattura n. 3328 del 3 febbraio 2026, è stato considerato per il suo intero valore di realizzo quale attivo della procedura, da destinare alla soddisfazione dei creditori secondo le regole distributive previste dal piano e nel rispetto della priority rule.

- Il conto "Carta di Credito BPM", per euro 4.519, rappresenta il debito per utilizzo della carta di credito nel mese di marzo 2026. Si fa presente che il Banco BPM in data 23 aprile ha provveduto ad addebitare tale importo sul conto corrente ordinario.

  Trattandosi di debiti ante data di spalla (03/04/2026) tali addebiti debbano essere valutati alla luce della disciplina concorsuale applicabile ai crediti sorti anteriormente all'accesso alla procedura. Per tale ragione, la Ricorrente procederà richiedere all'istituto di credito la restituzione delle somme incassate successivamente all'apertura della procedura.

  Ai fini della predisposizione del presente piano, l'addebito sul conto corrente ordinario non è stato considerato e pertanto il debito relativo alla carta di credito è stato valorizzato per l'importo di euro 4.519. fermo restando che il soggetto titolare del relativo credito rimane in ogni caso il Banco BPM.

- Il conto "Carta di Credito UniCredit", per euro 13.789, rappresenta il debito maturato a fronte degli utilizzi effettuati mediante carta di credito nel corso del mese di marzo 2026 e fino alla data del 3 aprile 2026.

  Successivamente alla data di spalla, UniCredit S.p.A. ha provveduto ad addebitare il predetto importo sul conto corrente ordinario della Società in data 17 aprile e 15 maggio 2026.

  Trattandosi di un'esposizione sorta anteriormente alla data di riferimento del piano, i relativi addebiti devono essere valutati alla luce della disciplina concorsuale applicabile ai crediti anteriori all'accesso alla procedura.

  Ciò premesso, si rileva che il conto corrente ordinario sul quale sono stati effettuati gli addebiti non ha registrato, nel periodo considerato, flussi attivi riconducibili a nuovi incassi tali da modificare la consistenza patrimoniale complessiva della Società. Pertanto, sotto il profilo sostanziale, l'operazione ha determinato esclusivamente una diversa imputazione contabile della medesima esposizione debitoria, senza incidere sull'ammontare complessivo delle passività né comportare l'insorgenza di un diverso rapporto obbligatorio.

Per tale ragione, ai fini della predisposizione del presente piano, gli addebiti intervenuti sul conto corrente ordinario successivamente alla data di spalla non sono stati considerati ai fini della rappresentazione dell'esposizione debitoria, con conseguente mantenimento del debito relativo alla carta di credito per l'importo di euro 13.789, fermo restando che il soggetto titolare del relativo credito rimane in ogni caso UniCredit S.p.A.

- Il conto "Mutuo Banca BPM", il cui saldo alla data di spalla ammonta ad euro 73.822, rappresenta il debito residuo relativo ad un mutuo chirografario erogato dalla BPM, nel febbraio 2021, per un importo totale di euro 300.000 e garantito all'80% da Mediocredito Centrale.
- Il conto "Mutuo Banca UNICREDIT 500k", il cui saldo alla data di spalla è pari ad euro 183.819, rappresenta il debito residuo relativo ad un mutuo chirografario erogato da Unicredit, nel 2022, per un importo totale di euro 500.000 e garantito all'80% da Mediocredito Centrale.
- Il conto "Mutuo Banco di Napoli Intesa 300k", il cui saldo alla data di spalla è pari ad euro 186.779, rappresenta il debito residuo derivante da un mutuo chirografario erogato da Intesa Sanpaolo S.p.A. nel corso del 2022 per un importo originario di euro 300.000, assistito da garanzia del Mediocredito Centrale nella misura dell'80%.

  Successivamente all'apertura della procedura, Intesa Sanpaolo S.p.A. ha continuato ad addebitare sul conto corrente ordinario n. 5177, avente saldo attivo, le rate del finanziamento con scadenza 27 aprile, 25 maggio e 25 giugno 2026, per un importo complessivo di euro 9.735.

  La Società ritiene che tali addebiti debbano essere valutati alla luce della disciplina concorsuale applicabile ai crediti sorti anteriormente all'accesso alla procedura. Per tale ragione, la Ricorrente procederà richiedere all'istituto di credito la restituzione delle somme incassate successivamente all'apertura della procedura.

  Ai fini della predisposizione del presente piano, il debito relativo al mutuo è stato valorizzato al lordo dei pagamenti effettuati successivamente all'apertura della procedura. Parallelamente, l'importo complessivo di euro 9.735, corrispondente alle rate addebitate da Intesa Sanpaolo S.p.A. dopo tale data, rappresenta un attivo a beneficio della massa concordataria e, pertanto, destinato alla soddisfazione dei creditori secondo le previsioni del piano e nel rispetto della priority rule.
- Il conto "Unicredit / Ant. Fatture", il cui saldo alla data di spalla è pari ad euro 15.128, rappresenta il debito relativo al contrato di anticipo fatture stipulato con l'istituto di credito e garantito per l'80% da Mediocredito Centrale.

A seguito dell'analisi sopra esposta, si evidenzia che i mutui chirografari con garanzia MCC, rappresentano crediti, appunto, al momento chirografari.

Per l'eventuale importo non soddisfatto si attiva la garanzia MCC, il quale avrà poi diritto a rivalersi sulla società vantando un credito privilegiato ex art. ex art. 9 co. 5, D. lgs 123/98. Per tale motivo la ricorrente al fine di una corretta rappresentazione ha stanziato un fondo rischi MCC per la parte di debiti per mutui chirografari non soddisfatti dalla proposta e garantiti da MCC.

Tale fondo, il cui importo verrà analizzato successivamente, ha natura privilegiata ex art. 9 co. 5, D. lgs 123/98 e il diritto al voto spetta a Mediocredito Centrale, laddove dovesse attivare la sua garanzia prima del voto.

Debiti verso Fornitori

Il valore contabile della voce debiti verso fornitori alla data del 03.04.2026 ammonta a complessivi euro 2.484.158, così come riportato nella tabella che segue:

DEBITO VERSO FORNITORI					
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Compensazioni**	**Valore di estinzione**
01.40.01	DEBITI V/FORNITORI	2.253.763	261.640	3.579	2.511.824
01.41.05.00525	FATTURE DA RICEVERE - Anno 2025	10.660	- 10.660		
01.41.05.00571	FATTURE DA RICEVERE - OCC - Anno 2025	21.200	- 21.200		
01.41.05.00756	FATTURE DA RICEVERE - Anno 2026	12.095	- 12.095		
01.41.05.00758	FATTURE DA RICEVERE - 2026 - ZALANDO	183.131	- 183.131		
01.41.05.00760	FATTURE DA RICEVERE INFLUENCER 2026	4.000	- 4.000		
01.18.40.00040	NOTE CREDITO DA RICEVERE	- 691	691		-
TOTALE		**2.484.158**	**31.245**	**3.579**	**2.511.824**

Le passività verso fornitori sono state riconciliate dall'ufficio amministrativo della Società, anche alla luce delle attività di verifica e dai riscontri ricevuti alle "lettere di circolarizzazione" trasmesse all'intera popolazione di creditori. All'esito delle risposte ottenute, la Società ha provveduto ad effettuare una puntuale ricostruzione e adeguamento dei saldi contabili laddove siano state riscontrate differenze tra quanto iscritto in contabilità ed il saldo precisato dallo stesso creditore. La proponente ove necessario ha proceduto a verificare l'esistenza di maggiori somme per spese legali ed interessi, a seguito di atti di recupero promossi dai creditori, e se dovute le ha considerate come debito verso il relativo fornitore.

Effettuate le verifiche e gli adeguamenti dei saldi contabili alle risultanze della circolarizzazione, la Ricorrente ha, inoltre, svolto una puntuale analisi delle voci al fine di verificare per ognuna di essa l'esistenza di cause legittime di prelazione con determinazione del rispettivo rango creditorio. Sono stati attribuiti i privilegi previsti dall'art. 2751-bis c.c. nei confronti dei professionisti, degli artigiani.

Inoltre, è stata riconosciuta la prededuzione per i debiti relativi a servizi di competenza successiva alla data di spalla per i quali era stato già rilevato il debito in contabilità tra le fatture da ricevere.
In particolare, i debiti verso fornitori si riferiscono principalmente a rapporti intrattenuti con influencer e content creator, operanti sotto diverse forme giuridiche, quali lavoratori autonomi, imprese individuali, società di persone e società di capitali.
In particolare, la proposta di concordato prevede il riconoscimento, in favore dei crediti vantati dai lavoratori autonomi, del privilegio di cui all'art. 2751-bis n. 2 c.c., nei limiti e secondo i presupposti di legge.
Resta inteso che la qualificazione del rango di ciascun credito è effettuata sulla base della natura del rapporto sottostante e della documentazione contrattuale disponibile, con conseguente distinzione tra crediti privilegiati e crediti chirografari.
In relazione alle rettifiche, extra-contabili, riportate nella tabella sopra esposta, si specifica che:

- Le rettifiche relative ai conti (i) Fatture da Ricevere – OCC – Anno 2025, (ii) Fatture da Ricevere Influencer 2026, (iii) Note di Credito da Ricevere, fanno riferimento a giroconti per l'importo totale al fine di allocare il debito al fornitore specifico, quindi il totale importo rettificato confluisce, ed aumenta, il conto Debiti v/Fornitori.
- Le rettifiche apportate al conto "Fatture da ricevere – Anno 2025, si riferiscono a una rettifica in diminuzione pari ad euro 10.660, relativa alle fatture da ricevere stanziate a fronte del compenso spettante al Collegio Sindacale per i trimestri 2025 non saldato. Tale rettifica deriva dalla rinuncia ai compensi maturati e non pagati e maturandi da parte del Collegio Sindacale a decorrere dalla data del 03.04.2026, come risulta da dichiarazione di rinuncia firmata dai membri del Collegio Sindacale della Buzzoole del 21 luglio 2026.
- Le rettifiche apportate al conto "Fatture da ricevere – Anno 2026, si riferiscono alle seguenti operazioni: (i) giroconti per l'importo totale di euro 7.610, effettuati al fine di imputare il debito al relativo fornitore specifico. Conseguentemente tale importo rettificato confluisce, ed aumenta, il conto Debiti v/Fornitori; (ii) una rettifica in diminuzione pari ad euro 4.420, relativa alle fatture da ricevere stanziate a fronte del compenso spettante al Collegio Sindacale per il primo trimestre 2026. Tale rettifica deriva dalla rinuncia ai compensi da parte del Collegio Sindacale di cui si è detto in precedenza; (iii) una rettifica in diminuzione pari ad euro 65 corrispondente ad un costo della continuità, già saldato. Tale importo non rappresenta dunque un debito concordatario ed è stato esposto tra i costi della continuità ai fini della corretta determinazione del flusso finanziario generato dalla gestione in continuità aziendale.

Con riferimento alla rinuncia da parte del Collegio Sindacale, si precisa che, come espressamente indicato nell'atto di rinuncia, la stessa è stata assunta nell'interesse e a beneficio della procedura di concordato preventivo ed è pertanto subordinata all'omologazione del concordato. Ne consegue che, nell'ipotesi in cui la procedura non venga omologata e si apra una liquidazione giudiziale, i compensi oggetto di rinuncia dovranno ritenersi integralmente dovuti.

Il totale importo oggetto di rinuncia pari ad euro 15.080 (comprensivo di cassa professionale) oltre IVA, è così suddiviso tra i componenti del Collegio Sindacale: (i) per euro 7.280 in riferimento ai compensi maturati dal II trimestre 2025 al I trimestre 2026 dal presidente del Collegio Sindacale dott. Isidoro Orabona; (ii) per euro 3.900 in riferimento ai compensi maturati dal III trimestre 2025 al I trimestre 2026 dal Sindaco dott. Giuseppe Puttini; (iii) per euro 3.900 in riferimento ai compensi maturati dal III trimestre 2025 al I trimestre 2026 dal Sindaco dott. Massimo Cecchini.

– Le rettifiche relative al conto "Fatture da Ricevere – 2026 – Zalando", per complessivi euro 183.131, sono state trattate come segue.

  La quota pari ad euro 175.155 si riferisce a partite oggetto di riclassificazione contabile finalizzata all'imputazione del debito ai rispettivi fornitori. Conseguentemente, tale importo è stato riallocato tra i debiti verso fornitori, incrementandone il relativo saldo.

  La restante quota, pari ad euro 7.976, si riferisce ad importi riconosciuti da Zalando a titolo di ADV destinati all'incentivazione dei creator nell'ambito delle campagne promozionali gestite dalla Società. Alla data di predisposizione del piano, tale passività non risulta univocamente attribuibile a specifici beneficiari, né risultano definiti con certezza i relativi presupposti e modalità di utilizzo.

  In considerazione di tali elementi e secondo un criterio di prudenza, la Società ha ritenuto opportuno accantonare il predetto importo in un apposito fondo rischi, denominato "Fondo debiti ADV - commessa Zalando", qualificato in via prudenziale come passività privilegiata ai sensi dell'art. 2751-bis, n. 2, c.c., destinato a fronteggiare eventuali pretese che dovessero essere avanzate dai creator aventi titolo.

  Si evidenzia, infine, che l'eventuale eccedenza del fondo rispetto agli importi che dovessero risultare effettivamente dovuti costituirà una sopravvenienza attiva a beneficio della procedura e sarà conseguentemente destinata al miglior soddisfacimento dei creditori secondo le previsioni del piano e nel rispetto della priority rule.

- Le rettifiche relative al conto "Debiti v/Fornitori", oltre a recepire le riclassificazioni contabili descritte nei paragrafi precedenti per complessivi euro 207.274, comprendono altresì:

  (i) rettifiche derivanti dagli esiti delle procedure di circolarizzazione dei fornitori, per un importo complessivo pari ad euro -13.426;

  (ii) rilevazione di ulteriori costi di competenza ante spalla relativi al compenso per assistenza giuslavorista pari ad euro 7.176 non presenti in contabilità alla data di spalla;

  (iii) la rilevazione dell'ulteriore debito, di euro 6.285, nei confronti della Theory Sagl a seguito di emissione del decreto ingiuntivo n. 1211/2026 RG 5325/2026 del 13.03.2026 e successivo atto di precetto notificato in pari data, determinati dalla liquidazione a favore della ricorrente di ulteriori somme a titolo di interessi, spese per il procedimento di ingiunzione e compensi professionali oltre spese e c.p.a.

  (iv) la rilevazione dell'ulteriore debito, di euro 9.000, nei confronti dell'Istituto Autodisciplina Pubblicitaria (IAP), relative alle quote associative per gli anni 2024,2025 e 2026. In merito alla quota associativa del 2026, pari ad euro 3.000, si fa presente che la quota parte di competenza post data di spalla, pari ad euro 2.236, è stata considerata credito di natura prededucibile in quanto rientrante nella continuità;

  (v) stima degli interessi legali, pari ad euro 4.788, maturati e maturandi per i crediti privilegiati ex art. 2751 bis n. 2 e n. 5 c.c., fino alla data prevista per il saldo, secondo le previsioni di piano;

  (vi) la stima dell'IVA, pari ad euro 40.543 relativa alle fatture da ricevere e alle note di credito da ricevere, il cui presupposto giuridico ed economico risulta già maturato alla data di riferimento del piano, ancorché il relativo documento fiscale non sia stato ancora emesso o ricevuto.

  Si evidenzia che l'IVA così stimata darà luogo, al momento della ricezione della documentazione fiscale, ad un corrispondente credito IVA in capo alla Società.

Per quanto riguarda la colonna "Compensazioni", questa rappresenta gli effetti delle compensazioni effettuate ai sensi dell'art. 155 CCII tra crediti e debiti vantati dalla Società nei confronti dei medesimi soggetti.

L'importo complessivo di euro 3.579, portato in compensazione e conseguentemente esposto a riduzione dei debiti verso fornitori, si riferisce a crediti derivanti da doppi pagamenti effettuati nei confronti di alcuni fornitori, già rilevati nel conto patrimoniale attivo "Fornitori c/Anticipi", analizzato nei paragrafi precedenti.

Tali crediti, in quanto vantati nei confronti dei medesimi soggetti titolari delle corrispondenti posizioni debitorie, sono stati oggetto di compensazione ai sensi della disciplina applicabile. Nel dettaglio, l'importo complessivo di euro 3.579 determina la riduzione delle passività verso i seguenti fornitori:

NOMINATIVO	IMPORTO A COMPENSAZIONE
PELLEGRINI GIULIA	3.002
TURCO MARIANNA	152
DINOVA S.R.L.	25
CECI GIORGIA	400
TOTALE A COMPENSAZIONE	**3.579**

Continuando l'analisi dei debiti verso fornitori, si fa presente che la Società, ai fini di rispettare il dettato normativo del terzo comma dell'art. 85 CCII che prevede la collocazione in classe separata per le imprese minori titolari di crediti chirografari derivanti da rapporti di fornitura di beni e servizi, ha effettuato specifici approfondimenti per verificare il rispetto, per ciascun fornitore, dei requisiti dimensionali tali da identificare il creditore quale "impresa minore" ai sensi dell'art. 2 del CCII.

Tali verifiche sono state effettuate per le società di capitali che depositano bilanci, presso il Registro delle Imprese; inoltre, per le ditte individuali e per le società di persone, soggetti che non depositano i relativi bilanci annuali, ai fini del piano sono state considerate "imprese minori".

Nello specifico, si è verificato se il fornitore presenti congiuntamente il rispetto dei seguenti requisiti:

i. attivo patrimoniale complessivo annuo non superiore a euro 300.000 nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività, qualora di durata inferiore;
ii. ricavi complessivi annui non superiori a euro 200.000 nei tre esercizi precedenti la data di deposito dell'istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;
iii. debiti anche non scaduti non superiori a euro 500.000 alla data del controllo.

La ricorrente ha proceduto alla individuazione dei creditori rientranti nella classe delle imprese minori sulla base dell'analisi della documentazione contabile e, in particolare, dei bilanci disponibili, nonché delle informazioni acquisite nell'ambito del processo di circolarizzazione. In tale sede, infatti, oltre alla richiesta di conferma dell'ammontare del credito vantato, ai creditori è stato espressamente richiesto di dichiarare se la relativa impresa fosse o meno qualificabile quale impresa minore ai sensi dell'art. 2 del CCII.

Le risposte ricevute in sede di circolarizzazione sono state pertanto considerate ai fini della corretta individuazione e composizione della relativa classe, unitamente alle risultanze emergenti dall'analisi dei bilanci e della documentazione disponibile.

Sulla base delle verifiche effettuate è emerso che il totale credito verso le "imprese minori" è pari ad euro 117.561.

Si precisa che l'attuale composizione della classe è, pertanto, il risultato delle verifiche sin qui effettuate sulla base della documentazione e delle informazioni disponibili e risulta suscettibile di eventuale aggiornamento all'esito delle precisazioni dei crediti e delle ulteriori verifiche degli organi della procedura. Qualora, alla luce delle nuove informazioni che dovessero emergere, si rendessero necessarie modifiche alla classificazione di singole posizioni, la ricorrente provvederà ai conseguenti aggiornamenti della composizione della classe nei termini e secondo le modalità previste dal CCII, con possibile conseguente variazione dell'ammontare dei crediti ricompresi nella classe e della relativa percentuale di soddisfacimento.

Alla luce delle verifiche effettuate, la Ricorrente ha determinato un valore complessivo di estinzione del debito verso i fornitori pari ad euro 2.511.824 con il seguente rango creditorio

DEBITO VS FORNITORI GRADUAZIONE		
VALORE FINALE DI ESTINZIONE		**2.511.824**
Grado	**riferimento normativo**	**importo**
Prededucibile		6.263
Privilegiato	art. 2751 bis n. 2 c.c.	264.342
Privilegiato	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621
Chirografario		2.123.036
Chirografario Imprese minori		117.561
TOTALE		**2.511.824**

L'elenco analitico dei creditori, recante l'indicazione nominativa di ciascun soggetto e dei relativi importi, è allegato alla proposta concordataria. Si evidenzia che gli importi riportati nel predetto elenco sono attribuiti alle singole classi di soddisfacimento in funzione della natura, del grado di privilegio e della relativa graduazione del credito, nonché dell'eventuale quota degradata al chirografo. Conseguentemente, il credito vantato da un medesimo soggetto può risultare ripartito tra più classi, qualora ciò sia necessario per rappresentarne correttamente il trattamento giuridico ed economico previsto dal piano.

Tale modalità di esposizione è adottata al fine di garantire la piena coerenza tra la classificazione dei crediti, il trattamento riservato a ciascuna componente del credito e la determinazione del diritto di voto, consentendo l'esatta individuazione dell'ammontare rilevante ai fini del computo dei voti spettanti a ciascun creditore nell'ambito delle rispettive classi di appartenenza.

Debiti Tributari

Il valore contabile della voce "debiti tributari" alla data del 03.04.2026 ammonta a complessivi euro 415.581.

DEBITI VERSO ERARIO							
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Valore di estinzione**	**di cui priv**	**Grado di priv**	**di cui chiro**
01.48.05.00963	ALTRI ONERI DI RISCOSSIONE	3.176		3.176	3.176	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00909	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2026 - INTERESSI	94		94	94	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00910	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2026 - SANZIONI	1.668		1.668	1.668	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00911	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2025	48.710		48.710	48.710	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00912	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2025 - INTERESSI	1.068		1.068	1.068	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00913	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2025 - SANZIONI	12.178		12.178	12.178	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00914	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2017	7.355		7.355	7.355	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00915	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2017 - INTERESSI	2.000		2.000	2.000	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00916	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. 2017 - SANZIONI	10.542		10.542	10.542	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00917	ADD. COMUNALE	2.239		2.239	2.239	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00919	ADD. COMUNALE - INTERESSI	19		19	19	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00920	ADD. COMUNALE - SANZIONI	560		560	560	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00908	ERARIO C/RIT. LAV. AUT. Anno 2026	6.672		6.672	6.672	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00921	ADD. REGIONALE	7.023		7.023	7.023	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00922	ADD. REGIONALE - INTERESSI	60		60	60	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00923	ADD. REGIONALE - SANZIONI	1.756		1.756	1.756	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00924	IVA - Debito 1^ Trim. 2025	24		24	24	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00925	IVA - Debito 1^ Trim. 2025 - INTERESSI	1		1	1	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00926	IVA - Debito 1^ Trim. 2025 - SANZIONI	6		6	6	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00927	IVA - Debito 2^ Trim. 2025	87.569		87.569	87.569	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00928	IVA - Debito 2^ Trim. 2025 - INTERESSI	3.368		3.368	3.368	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00929	IVA - Debito 2^ Trim. 2025 - SANZIONI	21.892		21.892	21.892	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00930	IVA - Debito 3^ Trim. 2025	23.933		23.933	23.933	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00931	IVA - Debito 3^ Trim. 2025 - INTERESSI	661		661	661	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00932	IVA - Debito 3^ Trim. 2025 - SANZIONI	5.983		5.983	5.983	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00933	RITENUTE 1001 - 2015 - CARTELLA	3.462		3.462	3.462	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00934	RITENUTE 1001 - 2015 - INTERESSI	1.686		1.686	1.686	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00935	RITENUTE 1001 - 2015 - SANZIONI	2.190		2.190	2.190	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00936	RITENUTE 1001 - 2016 - CARTELLA	14.079		14.079	14.079	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-

01.48.05.00937	RITENUTE 1001 - 2016 - INTERESSI	7.306		7.306	7.306	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00938	RITENUTE 1001 - 2016 - SANZIONI	9.336		9.336	9.336	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00939	RITENUTE 1001 - 2017	3.572		3.572	3.572	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00940	RITENUTE 1001 - 2017 - INTERESSI	6.000		6.000	6.000	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00941	RITENUTE 1001 - 2017 - SANZIONI	10.198		10.198	10.198	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00942	RITENUTE 1001 - 2022 - CARTELLA	6.212		6.212	6.212	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00943	RITENUTE 1001 - 2022 - INTERESSI	849		849	849	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00944	RITENUTE 1001 - 2022 - SANZIONI	2.280		2.280	2.280	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00945	RITENUTE 1001 - 2025	30.907		30.907	30.907	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00946	RITENUTE 1001 - 2025 - INTERESSI	581		581	581	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00947	RITENUTE 1001 - 2025 - SANZIONI	7.727		7.727	7.727	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00948	RITENUTE 1001 - 2026	31.305		31.305	31.305	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00949	RITENUTE 1001 - 2026 - INTERESSI	306		306	306	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00950	RITENUTE 1001 - 2026 - SANZIONI	7.826		7.826	7.826	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00953	RITENUTE 1012 - 2026	9.599		9.599	9.599	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00954	RITENUTE 1012 - 2026 - INTERESSI	93		93	93	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00955	RITENUTE 1012 - 2026 - SANZIONI	2.400		2.400	2.400	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00956	RITENUTE 1012 - 2025	7.022		7.022	7.022	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00957	RITENUTE 1012 - 2025 - INTERESSI	123		123	123	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00958	RITENUTE 1012 - 2025 - SANZIONI	1.755		1.755	1.755	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00960	ALTRE RITENUTE Cod. 1066	168		168	168	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
01.48.05.00961	ALTRE RITENUTE Cod. 1066 - INTERESSI	2		2	2	art. 2778 n. 18-19 c.c.	
01.48.05.00962	ALTRE RITENUTE Cod. 1066 - SANZIONI	41		41	41	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-
TOTALE		**415.581**	**-**	**415.581**	**415.581**		**-**

La Ricorrente, al fine di determinare correttamente il valore di estinzione delle passività tributarie, ha effettuato una puntuale ricostruzione del debito, assistita dai dott.ri Christian Giuliano, Paolo Nagar - Studio Pirola, Pennuto Zei, che curano la redazione e presentazione della transazione fiscale e contributiva.

Il debito verso l'Erario, così come esposto, pari ad euro 415.581, comprensivo di interessi stimati, rientra nell'ambito della proposta di transazione fiscale ex art. 88 CCII.

Tal transazione prevede la compensazione ex art. 155 CCII per l'importo vantato a credito da parte della Ricorrente pari ad euro 150.521.

In definitiva, la Ricorrente ha determinato un valore complessivo di estinzione del debito verso l'Erario, al netto delle compensazioni, pari ad euro 265.060, al quale attribuisce natura privilegiata ex art. 2778 n. 18-19 c.c.

Tale credito, pari ad euro 265.060 è oggetto di totale degrado come risultante dalla relazione di stima redatta ai sensi dell'art. 84, comma 5, CCII dal dott. Matteo De Lise.

Di conseguenza, il Piano prevede che l'intero importo degradato al chirografo per incapienza, pari ad euro 265.060 e collocato nella Classe 7, sia soddisfatto nella misura del 29,27%, per un importo complessivo di euro 74.540, con pagamento previsto entro il 30 giugno 2027.
Si evidenzia, inoltre, che, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale, i crediti vantati dall'Agenzia delle Entrate non conseguirebbero alcun soddisfacimento.
Occorre, altresì, considerare che, tenuto conto delle compensazioni proposte ai sensi dell'art. 155 CCII, il grado di soddisfazione complessivamente conseguibile dal creditore risulta significativamente superiore rispetto alla percentuale nominale prevista dal Piano, attestandosi in misura prossima al 55% del credito complessivamente vantato.

Debiti verso Istituti di Previdenza

Il valore contabile della voce "Debiti verso Istituti di Previdenza" alla data del 03.04.2026 ammonta a complessivi euro 27.250.

DEBITI VERSO ISTITUTI PREVIDENZIALI								
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Compens.**	**Valore di estinzione**	**di cui priv**	**Grado di priv**	**di cui chiro**
01.50.05.00020	INAIL C/CONTRIBUTI	221	4		225	225	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	-
01.50.05.00005	INPS C/CONTRIBUTI SOC. LAV. DIP.	13.703	198	3.604	10.297	10.297	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	-
01.50.05.00040	ENTE COMETA-IBM C/CONTRIBUTI	991	- 991		-	-		-
01.50.05.00521	DEBITI VS ALTRI ENTI AZIENDA (QUAS)	334			334			334
01.50.05.00050	ENPALS C/CONTRIBUTI	9.857	189		10.046	10.046	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	-
01.50.05.00513	INPS C/CONTRIBUTI GESTIONE SEPARATA	171	3		174	174	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	-
01.50.05.00524	INPS c/ SANZIONI F24	890			890	890	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	-
01.50.05.00523	DEBITO INPS - NOTE DI RETTIFICA	32	1		32	32	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	
01.50.05.00520	DEBITI VS ALTRI ENTI AZIENDA (fondo est)	120			120			120
01.54.05.00504	RATEI PASSIVI ACCANTONAMENTO INAIL	931	18		948	948	art. 2753 - 2778 n. 1-8 c.c.	-
TOTALE		**27.250**	**- 580**	**3.604**	**23.067**	**22.613**		**454**

Analizzando tale conto si specifica che:

- per gli importi a debito verso l'ente pensionistico integrativo COMETA, alimentati dalle quote di TFR, si fa presente che il legittimato a chiederne il pagamento al datore di lavoro

è il lavoratore, trattandosi di quote di retribuzione che allo stesso dovevano essere corrisposte, e pertanto tali importi godono di privilegio ex art. 2751 bis n. 1 c.c.

Di conseguenza, si rappresenta che il piano prevede, a mezzo rettifica extra-contabile, l'allocazione del totale debito, pari ad euro 991, ad ogni singolo dipendente, in relazione alla quota ad esso spettante, con l'individuazione del rango creditorio.

In sostanza si tratta di un giroconto che azzera la voce "Ente Cometa-Ibm C/Contributi" ed alimenta la voce di debito "Dipendenti c/retribuzioni".

- Gli importi a debito verso fondo EST e fondo Quas hanno natura previdenziale/assistenziale scaturenti da contrattazioni collettive, per tanto, così come previsto dalla sentenza della Cassazione n. 23520 del 9/10/2017, la loro natura è chirografaria.
- Per gli importi riportati nelle voci relative all'INPS, INAIL e ex Enpals, le variazioni riportate nella colonna rettifiche si riferiscono alla stima degli interessi legali, pari ad un totale di euro 412, maturati e maturandi fino alla data prevista per il saldo, secondo le previsioni di piano.

  In aggiunta la colonna compensazione riporta il credito vantato verso INPS di competenza 2021, pari ad euro 3.604, così come da certificato INPS del 19 giugno 2026, per il quale è proposta la compensazione ex art. 155 CCII.

L'importo complessivo del credito, vantato dagli Enti Previdenziali e Assistenziali obbligatori, pari ad euro 22.613, al netto della compensazione, di cui 21.439 verso INPS e 1.174 verso INAIL, rientra nell'ambito della proposta di transazione fiscale ex art. 88 CCII, presentata dai dott.ri Christian Giuliano, Paolo Nagar - Studio Pirola, Pennuto Zei.

Tali crediti con grado di privilegio ex art. 2753-2778 n. 1-8 c.c., pari ad euro 22.613, sono oggetto di totale degrado come risultante dalla relazione di stima redatta ai sensi dell'art. 84, comma 5, CCII dal dott. Matteo De Lise.

Il Piano prevede il soddisfacimento del credito in misura pari al 100%, mediante corresponsione in due tranche, subordinate all'effettivo realizzo dell'attivo concordatario: la prima entro la prima metà del mese di giugno 2027 e la seconda entro il 30 giugno 2027. Il credito è inserito nella **Classe 6**.

In definitiva, il Piano assicura l'integrale soddisfacimento dei crediti vantati da INAIL e INPS, ivi compresi quelli riferibili all'ex ENPALS.

Per contro, sulla base delle risultanze della relazione di stima redatta ai sensi dell'art. 84, comma 5, CCII, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale i crediti assistiti dal privilegio di cui agli artt. 2753-2778, nn. 1-8, c.c. non troverebbero alcuna soddisfazione, con conseguente degrado integrale al chirografo nei limiti della capienza.

Altri Debiti

Il valore contabile della voce "Altri Debiti" alla data del 03.04.2026 ammonta a complessivi euro 203.731.

ALTRI DEBITI					
Conto	**Descrizione**	**Saldo Co.Ge. 03/04/2026**	**Rettifiche**	**Compensazioni**	**Valore di estinzione**
01.15.05.00551	CREDITI VS STRIPE	864	- 864		-
01.15.05.00554	CREDITI VS TIM ROUTER	256			256
01.38.05.00005	CLIENTI C/ANTICIPI	30.500	-		30.500
01.52.05.00055	DIPENDENTI C/RETRIBUZIONI	35.169	1.421	476	36.115
01.54.05.00506	RATEI PASSIVI ACCANTONAMENTO TFR	2.959	- 2.959		-
01.54.05.00501	RATEI PASSIVI CONTR. FERIE PERMESSI ROL	29.769	359		30.128
01.54.05.00505	RATEI PASSIVI DIPENDENTI	104.214	1.256		105.471
TOTALE		**203.731**	**- 786**	**476**	**202.469**

Tale voce si riferisce principalmente ai crediti vantati dai dipendenti per retribuzioni mensili ferie e permessi non pagate, per i quali è attribuito il privilegio ex art. 2571 bis n. 1 c.c.

In particolare, si rileva che la rettifica in aumento della voce Debiti c/retribuzione fa riferimento:

- al debito verso il fondo Cometa per la quota di TFR ad esso destinata e non versata, pari ad euro 991. Come esposto in precedenza il titolare a richiedere il pagamento del debito è il dipendente, pertanto, si è provveduto a girocontare tale importo per un corretta rappresentazione;
- agli interessi legali maturati e maturandi, in relazioni a tale voce, pari ad euro 430, stimati fino alla data del saldo prevista da piano.

Sempre in merito alle rettifiche, gli incrementi delle voci Ratei Passivi Cont. Ferie Permessi ROL e Ratei Passivi Dipendenti, queste fanno riferimento agli interessi legali maturati e maturandi, in relazioni a tali voci, pari ad euro 1.615, stimati fino alla data del saldo prevista da piano.

Ad ancora, l'importo di euro 476 in compensazione ex art. 155 CCII, fa riferimento al credito vantato nei confronti del dipendente Greta Pasucci, generato dalla cessione di un PC, di cui si è detto in precedenza nella sezione relativa all'analisi dei crediti. Tale importo è dunque portato a riduzione del debito verso il dipendente in questione.

Per quanto riguarda la voce Crediti vs Stripe, la rettificata extracontabile per il totale importo è conseguenza di una scrittura di giroconto effettuata a totale compensazione del conto "Fatture da emettere SAAS" (co.ge. 01.15.05.00551), il cui saldo alla data di spalla ammontava a euro 864, già analizzata nella sezione relativa all'attivo concordatario.

Per facilità di lettura, si riporta qui di seguito quanto già esposto in precedenza.

Il conto "Fatture da emettere SAAS" accoglie i ricavi maturati in relazione agli abbonamenti alla piattaforma gestiti tramite Stripe che, alla data di spalla, risultavano già incassati ma non ancora fatturati esclusivamente per ragioni tecniche connesse ai tempi di emissione automatica del documento di vendita da parte della piattaforma.

La rilevazione contabile delle operazioni avviene secondo il seguente processo:

- alla maturazione del ricavo, l'importo viene rilevato tra i ricavi di Conto Economico con contropartita il conto "Fatture da emettere SAAS";
- al momento dell'incasso delle somme da parte di Stripe, l'importo viene rilevato sul conto corrente bancario con contropartita il conto "Crediti verso Stripe".

Alla data di spalla, pertanto, i ricavi di competenza maturati anteriormente alla stessa risultavano già integralmente incassati. Ne consegue che il saldo del conto "Fatture da emettere SAAS" non rappresenta un'attività ulteriore rispetto a quella già rilevata tramite il conto "Crediti verso Stripe", ma la medesima operazione osservata in due differenti momenti del processo amministrativo-contabile.

Al fine di evitare una duplicazione contabile della medesima posta patrimoniale, i saldi dei due conti sono stati integralmente compensati mediante scrittura di giroconto, con conseguente reciproco azzeramento. Tale operazione non ha determinato alcun effetto economico né patrimoniale aggiuntivo, avendo esclusivamente la finalità di rappresentare correttamente la situazione contabile alla data di spalla.

La voce "Clienti c/Anticipi", valorizzata per un importo pari ad euro 30.500, si riferisce ad un doppio pagamento ricevuto dal cliente Pinsami S.r.l. a saldo della medesima fattura.

Tale importo rappresenta una posizione debitoria della Società nei confronti della Pinsami S.r.l. che verrà soddisfatta nell'ambito della procedura con moneta concordataria.

In definitiva, a seguito delle rettifiche e delle compensazioni sopra esposte, il valore di estinzione della voce "Altri debiti" è pari ad euro 202.469 così suddiviso

ALTRI DEBITI					
Conto	**Descrizione**	**Valore di estinzione**	**di cui priv**	**Grado di priv**	**di cui chiro**
01.15.05.00551	CREDITI VS STRIPE	-			-
01.15.05.00554	CREDITI VS TIM ROUTER	256	-		256
01.38.05.00005	CLIENTI C/ANTICIPI	30.500			30.500
01.52.05.00055	DIPENDENTI C/RETRIBUZIONI	36.115	36.115	art. 2751 bis n. 1 c.c.	-
01.54.05.00506	RATEI PASSIVI ACCANTONAMENTO TFR	-	-		-
01.54.05.00501	RATEI PASSIVI CONTR. FERIE PERMESSI ROL	30.128	30.128	art. 2751 bis n. 1 c.c.	-
01.54.05.00505	RATEI PASSIVI DIPENDENTI	105.471	105.471	art. 2751 bis n. 1 c.c.	-
TOTALE		**202.469**	**171.713**		**30.756**

In fine, ad ulteriore dettaglio della debitoria totale verso i dipendenti si riporta qui di seguito lo schema riepilogativo che evidenzia per ogni singolo dipendente la composizione del totale del credito vantato

DIPENDENTI C/RETRIBUZIONI								
Nominativo	**Importo**	**Fondo Cometa**	**Compensaz.**	**TFR**	**Ratei Dipendenti**	**Ratei permessi ferie rol**	**Valore estinzione**	**privilegio**
ANCORA CARLA	2.232			15.604	4.585	1.358	23.778	23.778
SCARRONE MARIA VITTORIA	2.473			23.869	13.863	4.105	44.311	44.311
CANTALAMESSA CLAUDIA	2.351			21.168	7.111	2.106	32.735	32.735
BARBATO MARIALAURA	1.253			20.387	3.494	1.035	26.169	26.169
CAMMARATA RACHELE MARIA CLELIA	1.894			23.397	10.637	3.150	39.078	39.078
IORIO LUDOVICA	1.056			8.481	6.035	769	16.341	16.341
MARRA FILIPPO GUGLIELMO	978			8.071	5.079	1.504	15.631	15.631
PICCARDO ELENA	446			1.748	1.593	472	4.259	4.259
DUMI LEDJON	1.532			22.553	17.280	5.117	46.482	46.482
LENTINI MIRIAM	1.783	774		1.168	17.825	5.193	26.743	26.743
IENGO ROBERTO	2.077	217		4.340	13.475	3.926	24.035	24.035
SERGI CHRISTIAN GIUSEPPE MARIO	1.718			1.941	2.325	721	6.705	6.705
SPINA FRANCESCO	1.601			886	2.167	672	5.326	5.326
PASCUCCI GRETA	11.194		476	-	-	-	10.718	10.718
MIGLIARDI SALVATORE CIRO	2.219			-	-	-	2.219	2.219
AZZOLINI ELENA AMELIYA	795			-	-	-	795	795
TOTALE	**35.600**	**991**	**476**	**153.612**	**105.471**	**30.128**	**325.325**	**325.325**

Fondi Rischi extra-contabili art. 87 co. 1 lettera p)-bis, CCII

Il CCII prevede che il piano deve contenere *l'indicazione, laddove necessario, di fondi rischi, con specifico riferimento, per il caso di finanziamenti garantiti da misure di sostegno pubblico, a quanto necessario al pagamento dei relativi crediti nell'ipotesi di escussione della garanzia e nei limiti delle previsioni di soddisfacimento del credito.*

A tal uopo, atteso quanto esposto in precedenza in merito ai finanziamenti con garanzia MCC e in riferimento ai contenziosi in essere, la Società ha ritenuto opportuno appostare, all'interno del piano concordatario tre distinti fondi così rappresentati

FONDI RISCHI EXTRA CONTABILI				
Descrizione	**Valore di estinzione**	**di cui priv**	**Grado di priv**	**di cui chiro**
Fondo rischi potenziali passività	16.500	16.500	art. 2751 bis n. 1 c.c.	
Fondo debiti ADV - commessa Zalando	7.976	7.976	art. 2751 bis n. 2 c.c.	-
Fondo rischi garanzia MCC	356.609	356.609	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/98	-
Fondo rischi procedura concordataria	56.486			56.486
TOTALE	**437.571**	**381.085**		**56.486**

Il primo fondo *"Fondo rischi potenziali passività*" è destinato a far fronte ad eventuali passività di natura eventuale e non determinabile connesse a possibili sopravvenienze derivanti dalla gestione dei rapporti in essere e cessati anteriormente alla data di riferimento del Piano.

L'importo del fondo, determinato in complessivi euro 16.500, è stato quantificato sulla base di una stima prudenziale delle posizioni potenzialmente esposte a passività, assumendo, quale parametro di riferimento, un importo corrispondente a circa una mensilità della retribuzione annua delle posizioni ritenute maggiormente rischiose. Tale criterio è stato adottato in considerazione delle informazioni disponibili alla data di riferimento del Piano e in un'ottica di cautela, al fine di assicurare la sostenibilità del Piano anche nell'eventualità di sopravvenienze non attualmente determinabili nel loro preciso ammontare.

L'accantonamento così determinato ha natura esclusivamente prudenziale e previsionale ai fini della costruzione del Piano e non costituisce in alcun modo riconoscimento, ammissione o accettazione, da parte della ricorrente, della fondatezza delle eventuali pretese che dovessero essere avanzate, né dell'ammontare delle stesse. In caso di eventuali controversie, la ricorrente farà valere ogni propria ragione e difesa, contestando le pretese che dovessero risultare non dovute o non fondate, con conseguente utilizzo del fondo esclusivamente nella misura in cui si renda effettivamente necessario a fronte di passività definitivamente accertate o comunque dovute.

Il fondo rappresenta, pertanto, una posta prudenziale inserita nel Piano al solo fine di tenere conto di un possibile rischio di sopravvenienza e non determina alcun riconoscimento anticipato delle relative pretese.

Al predetto fondo è attribuito il rango privilegiato ai sensi dell'art. 2751-bis, n. 1, c.c.

Qualora, al termine dell'esecuzione del Piano, esso risulti in tutto o in parte non utilizzato, le relative somme residue potranno essere prioritariamente impiegate per far fronte ad eventuali sopravvenienze passive, anche di diversa natura e grado, nel rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione e garantendo il mantenimento della percentuale di soddisfacimento prevista dalla proposta concordataria. L'eventuale residuo sarà quindi destinato ad incrementare le risorse disponibili per il soddisfacimento della massa dei creditori, secondo i criteri distributivi previsti dal Piano e in conformità alla relative priority rule applicabile.

Il secondo fondo *"Fondo debiti ADV – commessa Zalando"*, come esposto in precedenza nell'analisi delle fatture da ricevere, si riferisce ad ulteriori importi, pari ad euro 7.976 riconosciuti da Zalando a titolo di ADV destinati all'incentivazione dei creator nell'ambito delle campagne promozionali gestite dalla Società. Alla data di predisposizione del piano, tale passività non risulta univocamente attribuibile a specifici beneficiari, né risultano definiti con certezza i relativi presupposti e modalità di utilizzo.

In considerazione di tali elementi e secondo un criterio di prudenza, la Società ha ritenuto opportuno accantonare il predetto importo in un apposito fondo rischi, denominato "Fondo debiti ADV - commessa Zalando", qualificato in via prudenziale come passività privilegiata ai sensi dell'art. 2751-bis, n. 2, c.c., destinato a fronteggiare eventuali pretese che dovessero essere avanzate dai creator aventi titolo.

Si fa presente che, data la diversa natura dei crediti vantati dai creator a seconda della tipologia di quest'ultimi, qualora parte di tale importo a titolo di ADV fosse vantato da un fornitore chirografario, la quota attribuibile a quest'ultimo sarà in linea con il soddisfo previsto per la corrispondente classe di appartenenza, nel rispetto della graduazione e della *par condicio creditorum.*

Si evidenzia, infine, che l'eventuale eccedenza del fondo rispetto agli importi che dovessero risultare effettivamente dovuti costituirà una sopravvenienza attiva a beneficio della procedura e sarà conseguentemente destinata al miglior soddisfacimento dei creditori secondo le previsioni del piano e nel rispetto della priority rule.

Il terzo fondo *"Fondo rischi garanzia MCC"* di euro 344.870 ha natura privilegiata ex art. art. 9 co. 5, D. lgs. 123/98 e comprende la quota parte dei finanziamenti chirografari elargiti dai vari istituti di credito e garantiti da MCC (a varie percentuali), che non trovano piena soddisfazione nella proposta concordataria. Tale fondo, stimato per importo non soddisfatto dei finanziamenti chirografari con garanzia pubblica, ha l'obiettivo di coprire l'eventuale escussione della garanzia da parte di MCC, il quale avrà poi diritto a rivalersi sulla società vantando un credito privilegiato ex art. ex art. 9 co. 5, D. lgs. 123/98. Si fa, infine, presente che il diritto al voto spetta a Mediocredito Centrale, laddove dovesse attivare la sua garanzia prima del voto.

Qui di seguito lo specifico riferimento di tale fondo e la sua costituzione:

FONDI RISCHI GARANZIA MCC							
Conto	**Descrizione**	**Valore di estinzione**	***Soddisfo***	***Diff non soddisfatta***	***% Garanzia***	***Importo garanzia***	***Privilegio escussione garanzia***
01.34.05.00516	UNICREDIT / ANT. FATTURE	15.128	454	14.674	80%	11.739	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/98
01.34.05.00518	MUTUO BANCA BPM	73.822	2.215	71.608	80%	57.286	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/98
01.34.05.00519	MUTUO BANCO DI NAPOLI INTESA 300k	186.779	5.603	181.175	80%	144.940	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/98
01.34.05.00520	MUTUO BANCA UNICREDIT 500k	183.819	5.515	178.304	80%	142.643	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/98
TOTALE		**444.420**	**13.333**	**431.087**		**356.609**	

Infine, il terzo fondo *"Fondo procedura concordataria"*, accoglie i possibili rischi e oneri che la Società potrebbe essere chiamata a sostenere e che dovessero essere eventualmente riconosciute dagli organi competenti.

Nello specifico, tale fondo fa riferimento alle spese legali di controparte, stimate per euro 6.486, derivanti dai decreti ingiuntivi e atti di precetto, promossi prima della presentazione di domanda di concordato da parte della Ricorrente, ma notificati dopo tale data, ovvero dopo il 03.04.2026.
L'importo è così dettagliato:

- per euro 973, per decreto ingiuntivo GM FIT S.r.l., determinato da spese ingiunzione, liquidate in € 567,00 per compenso ed in € 145,50 per esborsi, oltre spese generali, IVA. e c.p.a;
- per euro 4.200, per decreto ingiuntivo Jagaad S.r.l., determinato da spese ingiunzione liquidate in € 2.600 per onorari, in 406,50 per esborsi, oltre il 15% per spese generali, oltre IVA e c.p.a.;
- per euro 1.313, per decreto ingiuntivo Francioli Lavinia, determinato dalle spese del procedimento liquidate in euro 145,50 per esborsi ed euro 800, per compensi professionali, oltre spese generali 15%, c.p.a. e IVA.

Trattandosi di obbligazioni aventi ad oggetto il rimborso delle spese legali sostenute dalle controparti, il relativo fondo è qualificato come passività di natura chirografaria.
Il fondo comprende, inoltre, un ulteriore accantonamento prudenziale di euro 50.000, pari a circa il 2% dell'esposizione verso i fornitori chirografari, destinato a far fronte ad eventuali passività potenziali non determinabili alla data di predisposizione del Piano. Tale stanziamento non costituisce riconoscimento della fondatezza di eventuali pretese creditorie, ma rappresenta esclusivamente una misura di prudenza finalizzata ad assicurare la sostenibilità del Piano e il suo corretto adempimento.
Per l'intero fondo, avente natura chirografaria, il Piano prevede un soddisfacimento nella misura del 3%.
Si rammenta, infine, che ogni eventuale plusvalenza, nonché gli eventuali importi dei fondi sopra indicati che risultassero liberati e non utilizzati, saranno destinati al soddisfacimento dei creditori concordatari, in misura proporzionale e nel rispetto del grado, secondo i criteri di applicazione della *priority rule.*

11. Le spese di giustizia e gli onorari professionali

La Società ha previsto spese in prededuzione, per spese di giustizia e onorari professionali, per complessivi euro 171.129, così come dettagliate nella tabella:

ONERI IN PREDEDUZIONE		
Descrizione	**Prededuzione**	**Privilegio**
Spese di Giustizia (compreso liquidatore)	88.816	-
Onorari professionali in prededuzione	82.313	27.438
TOTALE	**171.129**	**27.438**

Spese di Giustizia

Le spese di giustizia si riferiscono ai compensi dovuti agli organi della procedura, compreso il liquidatore da nominare, nonché gli eventuali compensi dei consulenti di cui il Commissario Giudiziale ritenga necessario avvalersi nello svolgimento delle proprie funzioni.

Gli onorari, pari ad euro 88.816, sono comprensivi di oneri di legge e IVA e sono stati calcolati in ossequio a quanto previsto dal D.M. del 25 gennaio 2012 n. 30, considerando, attesa la complessità e il breve arco temporale della procedura, i valori minimi. Il calcolo, tenuto conto dell'attivo e passivo concordatario, restituisce un valore arrotondato ad euro 70.000 oltre oneri di legge ed IVA.

Oneri professionali

Gli oneri professionali in prededuzione comprendono i compensi da corrispondere ai professionisti che, a vario titolo, hanno contribuito alla predisposizione del piano e della proposta concordataria nei limiti del 75% del loro compenso; il restante 25% del compenso è stanziato tra le passività privilegiate ex art. 2751bis n.2 c.c. o chirografari (a seconda della qualità del credito), in linea con le prescrizioni dell'art. 6 CCII.

I compensi in prededuzione (75% del totale), per i professionisti incaricati della presentazione del piano concordatario ammontano, pertanto, a complessivi euro 66.136 IVA inclusa e a lordo della ritenuta, ed in particolare:

- euro 16.177 quale compenso contrattuale (inclusi accessori di legge e IVA) da corrispondere all'Advisor Legale dott. prof. Giacomo D'Attore;
- euro 14.274 quale compenso contrattuale (inclusi accessori di legge e IVA) da corrispondere all'Advisor finanziario dott. Pietro Luca Bevilacqua;
- euro 21.411 quale compenso contrattuale (inclusi accessori di legge e IVA) da corrispondere al dott. Matteo De Lise, professionista incaricato di redigere la relazione attestata ex art. 87, III c. CCII e la relazione ex art. 84, V. c. CCII e art. 88 CCII;
- euro 35.526 quale compenso contrattuale (inclusi accessori di legge e IVA) da corrispondere ai dott.ri Christian Giuliano e Paolo Nagar – Studio Pirola, Pennuto, Zei, incaricati di ricostruire il debito tributario e previdenziale e di predisporre la proposta di transazione fiscale e contributiva ex art. 88 CCII;

- euro 3.806 quale compenso contrattuale (inclusi accessori di legge e IVA) da corrispondere al dott. Vincenzo Piccirillo incaricato alla redazione della perizia giurata di stima del capitale sociale della Creatoor S.r.l. SB.

Si riportano, di seguito, i compensi pattuiti dei professionisti che, a vario titolo, hanno contribuito alla predisposizione del piano e della proposta concordataria, con la suddivisione della quota prededucibile e di quella privilegiata ex art. 2751 bis n. 2 c.c.

DETTAGLIO ONERI PREDEDUCIBILI									
Descrizione	**Attività Svolta**	**Compenso**	**Cassa**	**Imponibile**	**IVA**	**Acconti**	**Totale**	**di cui prededuzione**	**di cui privilegio**
Avv. Prof. Giacomo D'Attore	Legale della procedura	27.000	1.080	28.080	6.178	12.688	21.570	16.177	5.392
Dott. Pietro Luca Bevilacqua	Advisor Finanziario	27.500	1.100	28.600	6.292	15.860	19.032	14.274	4.758
Dott. Matteo De Lise	Attestatore ex art. 87 III c. ex art. 84 V c. e 88 CCII	22.500	900	23.400	5.148		28.548	21.411	7.137
Dott.ri Christian Giuliano, Paolo Nagar - Studio Pirola, Pennuto Zei	Transazione fiscale e contributiva	28.000	1.120	29.120	6.406		35.526	26.645	8.882
Dott. Vincenzo Piccirillo	Perizia valutazione d'azienda (Creatoor)	4.000	160	4.160	915		5.075	3.806	1.269
TOTALE		**109.000**	**4.360**	**113.360**	**24.939**		**109.751**	**82.313**	**27.438**

*gli acconti sono stati fatturati e pagati ante presentazione domanda di concordato

Si ricorda quanto detto in precedenza, ovvero che nella previsione di piano è previsto che le ritenute d'acconto relative ai compensi spettanti ai professionisti che, a vario titolo, hanno contribuito alla predisposizione del piano e della proposta concordataria, sia al compenso spettante al Commissario Giudiziale, vengano assolte mediante compensazione con il credito IVA che maturerà nel corso del 2026 a seguito della registrazione delle fatture emesse dai predetti professionisti e del pagamento dei relativi compensi prededucibili (previsto entro dicembre 2026).

In particolare, il beneficio finanziario derivante dalla possibilità di compensare, mediante tale credito, le ritenute dovute sui compensi del Commissario Giudiziale e dei professionisti della procedura è stato stimato in euro 31.477. Tale importo genera infatti una corrispondente riduzione delle uscite finanziarie che altrimenti sarebbero necessarie per il pagamento delle ritenute, determinando una maggiore disponibilità di risorse da destinare al soddisfacimento del ceto creditorio.

12. Passivo concordatario e relativa graduazione

Concludendo l'analisi del passivo patrimoniale con la valorizzazione di quelle che sono le passività da estinguere secondo le modalità previste dal piano concordatari, si riporta qui di seguito una sintesi del passivo concordatario diviso per tipologia di creditore e grado del credito vantato

PASSIVO CONCORDATARIO				
TIPOLOGIA	***COMPOSIZIONE***	***GRADO***	***IMPORTO CREDITO***	
PREDEUZIONE				**177.393**
	Spese di Giustizia		88.816	
	Onorari professionali		82.313	
	Fornitori prededucibili		6.263	
PRIVILEGIATI				**1.286.485**
	Dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	171.713	
	TFR dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	153.612	
	Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n. 1 c.c.	16.500	
	Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n. 2 c.c.	27.438	
	Professionisti	art. 2751 bis n. 2 c.c.	264.342	
	Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n. 2 c.c.	7.976	
	Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	
	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, D.lgs. 123/99	356.609	
	Enti Previdenziali e assistenziali	art. 2753 -2778 n. 1-8 c.c.	22.613	
	AGENZIA DELLE ENTRATE	art. 2778 n. 18-19 c.c.	265.060	
CHIROGRAFARI				**3.186.443**
	Fondi previdenza complementare (Est-Quas)		454	
	Fornitori (rapporti commerciali)		2.153.792	
	Fondo rischi procedura concordataria		56.486	
	Imprese minori		117.561	
	Banche		858.149	
TOTALE				**4.650.320**

13. Prosecuzione dell'attività di impresa

Art. 87, co. 1, lettera f), CCII

La presente proposta concordataria è sviluppata per le finalità di cui all'art. 84 e ss. CCII.
Difatti, il piano non persegue fini liquidatori dell'attività aziendale, ma mira a soddisfare i creditori, in tutto o in parte, mediante l'utilizzo del ricavato prodotto dalla prosecuzione dell'attività di impresa, in forma indiretta, nell'interesse dei creditori e per preservare, nella miglior misura possibile, i posti di lavoro.
In particolare, la continuità indiretta è realizzata attraverso il fitto di ramo d'azienda stipulato con la FG Management & Consulting S.r.l. unipersonale, in forma abbreviata "FGMC S.r.l."; e la cessione, alla stessa FGMC, di tale ramo, previa offerta pubblica, ipotizzato al termine dei 4 mesi dall'inizio del fitto.

CONTINUITÀ INDIRETTA

A tal uopo, si evidenzia nel dettaglio l'operazione posta in essere, per la prosecuzione dell'attività di impresa, in forma indiretta, ovvero il contratto di fitto di ramo d'azienda, finalizzato all'acquisto

e funzionale alla conservazione del valore aziendale della società, oltre al mantenimento della forza lavoro e di erogazione delle prestazioni.

Fitto di ramo d'azienda con la FG MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L

In data 18 marzo 2026, la società FG MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L. Unipersonale (di seguito, "FGMC" o "Affittuaria") e la società BUZZOOLE S.P.A. (di seguito, "Buzzoole" o "Concedente") stipulavano, mediante scrittura privata con firme autenticate dal Notaio Avv. Massimo Napolitano di Melegnano (Rep. n. 99.128, Racc. n. 66.678), un contratto di affitto di ramo d'azienda contenente contestuale offerta irrevocabile di acquisto.

L'operazione aveva ad oggetto la concessione in affitto, da parte di Buzzoole a favore di FGMC, del ramo d'azienda denominato "Agency Buzzoole", organizzato per l'esercizio dell'attività di influencer marketing. Nelle premesse contrattuali veniva espressamente richiamato lo stato di crisi della Concedente e la finalità dell'operazione, individuata nella necessità di preservare la continuità aziendale e il valore del ramo d'azienda.

Ai sensi dell'art. 1 del contratto, il ramo d'azienda risultava composto da:

a) un portafoglio di nuovi contratti con clienti, per un valore annuo stimato di circa Euro 4.000.000,00;

b) n. 5 rapporti di lavoro subordinato;

c) n. 2 contratti di consulenza;

d) il diritto di utilizzo del marchio "BUZZOOLE";

e) macchine elettroniche d'ufficio.

Il contratto prevedeva una durata di quattro mesi, dal 18 marzo 2026 al 17 luglio 2026, a fronte di un canone mensile pari ad Euro 20.000,00 oltre IVA (artt. 2 e 3).

Contestualmente, all'art. 10 del medesimo contratto, FGMC formulava un'offerta irrevocabile di acquisto del ramo d'azienda, valida sino al 30 settembre 2026, per un corrispettivo pari ad Euro 200.000,00, oltre ad un eventuale earn-out fino ad un massimo di Euro 120.000,00, parametrato al valore del "Portafoglio Ordini 2026" acquisito entro il 31 dicembre 2026.

In particolare, l'earn-out era previsto:

- in misura pari a Euro 0,00 qualora il "Portafoglio Ordini 2026" risultasse inferiore ad Euro 2.500.000,00;
- in misura pari ad Euro 120.000,00 qualora il "Portafoglio Ordini 2026" risultasse almeno pari ad Euro 4.000.000,00;

per valori intermedi compresi tra Euro 2.500.000,00 ed Euro 4.000.000,00, l'earn-out sarebbe stato determinato in misura proporzionale mediante applicazione di un criterio di interpolazione lineare.

Le parti convenivano espressamente che l'offerta irrevocabile di acquisto sarebbe rimasta efficace e vincolante per l'Affittuaria anche nell'ipotesi di anticipata cessazione del contratto di affitto (art. 2.3), nonché in caso di risoluzione per inadempimento (art. 8.3).

Successivamente, con PEC del 21 aprile 2026, FGMC comunicava a Buzzoole la propria volontà di eccepire l'invalidità e la conseguente risoluzione del contratto di affitto di ramo d'azienda, assumendone la nullità e sostenendo altresì l'inefficacia sopravvenuta dell'offerta irrevocabile di acquisto.

Nonostante tali contestazioni, FGMC non procedeva alla restituzione del ramo d'azienda e continuava a mantenerne la disponibilità e la gestione operativa.

Ciò premesso, la Ricorrente evidenzia che l'operazione di affitto e successiva cessione del ramo d'azienda era stata concepita nell'ambito del percorso di risanamento quale strumento volto a preservarne il valore economico e ad assicurare il miglior soddisfacimento dei creditori. In tale contesto, l'eventuale risoluzione del contratto e la conseguente restituzione del ramo d'azienda, ormai privo del suo principale asset rappresentato dal portafoglio ordini, avrebbero determinato una significativa perdita di valore patrimoniale e reso di fatto impraticabile qualsiasi ipotesi di continuità aziendale diretta in capo a Buzzoole, avuto riguardo alle peculiarità del settore di attività esercitato.

Attese le reciproche contestazioni, relative, da un lato, alla effettiva consistenza, redditività e valore del ramo di azienda e, dall'altro lato, all'adempimento degli obblighi di pagamento ed agli ulteriori obblighi contrattuali a carico dell'affittuaria, tale scenario avrebbe reso necessario l'avvio di un contenzioso nei confronti di FGMC al fine di tutelare gli interessi della società e, soprattutto, della massa dei creditori.

Alla luce di tali circostanze, le parti hanno avviato un confronto negoziale volto a individuare una soluzione condivisa che consentisse di definire bonariamente la controversia, salvaguardando nel contempo il valore del ramo d'azienda e gli interessi di tutti gli stakeholder coinvolti.

A tal fine, preso atto di tale mutata situazione e nella comune volontà di preservare la continuità aziendale, anche in via indiretta, e massimizzare il valore di realizzo del ramo d'azienda nell'interesse del ceto creditorio della Concedente, le parti, previa autorizzazione del Tribunale, intendono modificare il Contratto Originario per adeguarlo alle attuali condizioni di mercato, rinunciando alle reciproche contestazioni.

A tal uopo, le parti hanno definito il contenuto di una scrittura privata modificativa del contratto originario di affitto di ramo d'azienda, che, pur confermando il carattere vincolante dell'offerta irrevocabile di acquisto, prevede una rimodulazione delle condizioni economiche dell'operazione, mediante riduzione sia del canone di affitto sia del prezzo di cessione originariamente pattuito.

L’accordo modificativo prevede un canone di fitto pari ad euro 5.000 mese fino alla data di cessione del ramo d’azienda, verosimilmente fine novembre 2026, ed un prezzo di cessione pari ad euro 80.000. In definitiva l’operazione determina un attivo par ad un totale di euro importo totale a favore della Buzzoole di euro 120.00.

Le modalità di pagamento del canone sono:

- euro 20.000 oltre IVA, già corrisposti a mezzo bonifico bancario in data 7 aprile 2026,
- euro 20.000 oltre IVA, da corrispondere entro il 30 novembre 2026, a mezzo bonifico bancario di due rati di pari importo (€ 10.000), di cui la prima entro il giorno successivo l’autorizzazione degli organi della procedura e la seconda entro il 30 novembre 2026.

In merito all’offerta irrevocabile d’acquisto, il cui prezzo è fissato in euro 80.000, le Parti prendono atto e concordano che, in conformità a quanto previsto dagli artt. 91 e 118 CCII, la cessione del ramo d'azienda dovrà avvenire tramite procedura competitiva. Pertanto, l’offerta di acquisto così come modificata dal presente atto, costituirà l’offerta base nell'ambito della procedura competitiva che sarà indetta dagli organi della procedura di concordato preventivo della Concedente. Resta fermo quanto previsto e disciplinato, al riguardo, dall’art. 10 del Contratto Originario.

Inoltre, si fa presente che con l’accordo modificativo le Parti confermano e si danno reciprocamente atto che i n. 4 (quattro) dipendenti della Concedente, identificati nominativamente nell’Allegato A, sono espressamente esclusi dal perimetro del ramo d’azienda oggetto del Contratto Originario e del presente atto modificativo. Di conseguenza, nessun rapporto di lavoro subordinato sarà trasferito in capo all’Affittuaria o all’eventuale futuro acquirente del ramo d’azienda ai sensi e per gli effetti dell’art. 2112 c.c. in relazione a detti dipendenti, i quali rimarranno alle dipendenze della Concedente.

L’accordo modificativo del contratto di affitto di azienda è stato definito e concordato tra le parti, come confermato dallo scambio di comunicazioni tra i rispettivi legali. Per ragioni logistiche, la formalizzazione, che dovrà avvenire con forma notarile trattandosi di atto modificativo di affitto di azienda avente la stessa forma e destinato all’iscrizione nel registro delle imprese, avverrà alla fine del mese di agosto 2026 o nei primi giorni di settembre 2026, in quanto attualmente il legale rappresentante dell’Affittuaria, stante il periodo estivo, è assente e non è nella possibilità di comparire innanzi al Notaio.

Alla luce di quanto sopra esposto in merito all'ammontare complessivo del canone di fitto del ramo d'azienda, pari ad euro 40.000, nonché alle relative tempistiche di corresponsione, si riporta di seguito la stima dei flussi di cassa netti attesi nel corso del periodo di esecuzione del Piano, compreso tra il 4 aprile 2026 e il 30 giugno 2027.

Conto economico	04/04-31/12/2026	01/01-31/01/2027	30/06/2027
Ricavi servizi	1.916		
Ricavi fitto ramo d'azienda	40.000		
Valore della produzione	**41.916,09**		
Costi per servizi	-20.755	-800	-4.000
Costi per il personale	-41.560		
Godimento beni di terzi	-1.750		
Oneri diversi di gestione	-357		-525
Costo della Produzione	**-64.422**	**-800**	**-4.525**
EBITDA	-22.506	-800	-4.525
Utile d'esercizio ante imposte	**-22.506**	**-800**	**-4.525**
Imposte			
Utile netto d'esercizio	**-22.506**	**-800**	**-4.525**
Variazione CCN	-5.187	176	355
Flusso di cassa periodo	**-17.319**	**-976**	**-4.880**
Cassa iniziale	**-**	**5.856**	**4.880**
Flusso di cassa progressivo	**-17.319**	**4.880**	**-**
Cassa + crediti maturati ante 04/04	**23.175**		
Disponibilità di cassa finale	**5.856**	**4.880**	**-**

Variazione CCN	03/04/2026	31/12/2026	31/01/2027	30/06/2027
Crediti		-	-	-
Debiti (ritenute)		460,00	460,00	-
Credito IVA	5.195	468	644	540
Debito Imposte		-		
TOT CNN	**5.195**	**8**	**184**	**540**
Variazione CNN		**-5.187**	**176**	**355**

Come evidenziato nella tabella che precede, la provvista necessaria a far fronte ai flussi di cassa negativi generati dalla gestione corrente è costituita dalla liquidità disponibile alla data di spalla del Piano, incrementata dagli incassi dei crediti commerciali maturati anteriormente a tale data. Al riguardo, si evidenzia che, alla data di redazione della presente relazione, risultano già incassati crediti commerciali ante spalla per oltre euro 211.000, circostanza che conferma la ragionevole realizzabilità delle previsioni formulate.

Lo schema relativo alla variazione del Capitale Circolante Netto riflette, pertanto, sia le previsioni di pagamento dei debiti sia quelle di incasso dei crediti. Con riferimento a questi ultimi, gli incassi attesi derivano principalmente dai canoni relativi al contratto di fitto di ramo d'azienda, i quali, in conformità alle previsioni contrattuali, saranno incassati nel medesimo periodo di competenza.

La variazione del Capitale Circolante Netto risente inoltre degli effetti del credito IVA maturato nel corso del 2026, già analizzato nel paragrafo dedicato ai crediti tributari. Tale credito, una volta certificato, sarà utilizzato per il versamento delle ritenute fiscali relative ai compensi dei professionisti funzionali alla continuità aziendale. Nelle more della certificazione e del conseguente utilizzo del credito, il Piano tiene prudentemente conto degli oneri derivanti dal ravvedimento

operoso delle predette ritenute, includendo una stima delle relative sanzioni e degli interessi, nonché degli ulteriori esborsi connessi ai diritti camerali e alla vidimazione dei libri sociali.
Con riferimento all'operazione di fitto di ramo d'azienda con successiva cessione, si precisa che, ai fini della determinazione dei flussi della continuità aziendale, sono stati considerati esclusivamente i canoni di locazione del ramo. Come emerge dalla tabella sopra riportata, soltanto tali canoni sono stati inclusi tra i ricavi della continuità. Diversamente, il corrispettivo previsto per la successiva cessione del ramo d'azienda costituisce un autonomo attivo concordatario e, pertanto, non concorre alla formazione dei flussi generati dalla gestione corrente.
In conclusione, i flussi di cassa netti generati nel periodo di Piano risultano negativi per euro 23.175. Tale circostanza non incide sulla fattibilità della proposta concordataria, in quanto il relativo fabbisogno finanziario trova integrale copertura nelle disponibilità liquide esistenti alla data di spalla e negli incassi dei crediti commerciali maturati anteriormente all'accesso alla procedura, senza richiedere il ricorso a nuova finanza.
Peraltro, il limitato assorbimento di cassa previsto nel corso della continuità deve essere valutato alla luce della funzione che la stessa assolve nell'ambito del Piano. La prosecuzione dell'attività mediante il contratto di fitto di ramo d'azienda consente infatti di preservare e valorizzare il complesso aziendale, generando i canoni di affitto previsti e, soprattutto, rendendo possibile la successiva cessione del ramo a condizioni economicamente più favorevoli rispetto a quelle ragionevolmente conseguibili in un contesto liquidatorio. Ne consegue che il temporaneo fabbisogno finanziario della gestione corrente rappresenta un costo funzionale alla conservazione del valore aziendale e alla massimizzazione dell'attivo destinato ai creditori, risultando pertanto coerente con le finalità proprie del concordato in continuità di cui agli artt. 84 e 87 CCII.

14. Apporto di nuova finanza esterna

Art. 87, co. 1, lettera g), CCII

Al fine di incrementare le risorse destinate all'esecuzione del concordato e di assicurare il miglior soddisfacimento dei creditori, i soci della Ricorrente hanno assunto un impegno irrevocabile a rendere disponibile ulteriore nuova finanza esterna per complessivi Euro 170.000, da reperire pro quota tra i soci, salvo diverso accordo tra gli stessi. Tale impegno trova formale disciplina nell'Addendum al Contratto di Finanziamento Soci Convertibile sottoscritto dai soci della Società.
In particolare, in attuazione delle deliberazioni assunte dall'assemblea dei soci in data 19 febbraio 2026, i soci della Buzzoole S.p.A. hanno sottoscritto in data 27 marzo 2026 un Contratto di Finanziamento Soci Convertibile avente ad oggetto, tra l'altro, un apporto finanziario complessivo pari a Euro 210.000, di cui Euro 40.000 già versati da Buzzoole Holdings ed Euro 170.000 da

versarsi da parte dei soci StarTIP e CDP Venture Capital SGR S.p.A., secondo le rispettive quote di partecipazione, subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste nel medesimo contratto. Successivamente, mediante apposito Addendum sottoscritto tra l'8 e il 10 luglio 2026, le parti hanno modificato la natura giuridica e le modalità di erogazione delle predette somme, prevedendo che l'importo di euro 170.000 venga versato entro sessanta giorni dall'omologazione del concordato preventivo in continuità indiretta e, in ogni caso, non oltre il 30 giugno 2027. L'erogazione è subordinata al deposito della domanda di concordato completa della proposta, del piano e della documentazione prescritta dalla legge, nonché all'emissione del decreto di omologazione da parte del Tribunale competente.

L'Addendum stabilisce espressamente che tali somme costituiscono un apporto definitivo di risorse finanziarie qualificabile come finanza esterna ai sensi dell'art. 84, comma 4, del D.lgs. 14/2019, destinata esclusivamente a sostenere l'esecuzione del concordato. Le parti hanno altresì convenuto che detto apporto non assume natura di finanziamento soci, mutuo o finanziamento prededucibile e non genera, in capo ai soci eroganti, alcun diritto di credito nei confronti della Società, né alcun diritto alla restituzione, al rimborso, alla remunerazione o all'insinuazione al passivo. È inoltre espressamente esclusa qualsiasi forma di prededuzione, privilegio, garanzia o altra causa di prelazione. L'eventuale facoltà riconosciuta ai soci di imputare le somme versate a liberazione di futuri aumenti di capitale o di altri strumenti partecipativi ha natura meramente organizzativa e societaria e non attribuisce, in alcun caso, diritti restitutori o pretese creditorie nei confronti della Società.

Le medesime previsioni trovano applicazione, ai medesimi termini e condizioni, anche con riferimento all'importo di Euro 40.000 già versato da Buzzoole Holdings, che deve pertanto essere considerato a tutti gli effetti quale finanza esterna definitivamente acquisita al patrimonio della Società e destinata all'esecuzione del concordato.

Alla luce di quanto precede, l'importo complessivo di Euro 170.000 oggetto dell'impegno di versamento da parte dei soci, rappresenta nuova finanziaria aggiuntiva, esterna e non ripetibile, destinata integralmente all'attuazione del piano concordatario e al miglior soddisfacimento dei creditori.

15. Valore Riservato ai Soci ex art. 120-quater CCII

Art. 120 quarter, CCII

L'art. 120-quater CCII disciplina il regime del valore riservato ai soci nel concordato in continuità aziendale, stabilendo che, qualora il piano preveda l'attribuzione di un valore residuale in favore dei soci anteriori alla presentazione della domanda, tale circostanza rileva ai fini del giudizio di

omologazione in presenza di classi dissenzienti. In particolare, ai sensi del comma 2 della disposizione, per "valore riservato ai soci" si intende il valore effettivo, conseguente all'omologazione, delle partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, al netto delle risorse eventualmente apportate dai soci ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti, versamenti a fondo perduto o – per le imprese aventi i requisiti dimensionali di cui all'art. 85, comma 3, terzo periodo, CCII – anche in altra forma.

Nel caso di specie, trattandosi di concordato in continuità aziendale indiretta ai sensi dell'art. 84, comma 2, CCII, realizzato mediante la concessione in affitto e la successiva cessione del ramo d'azienda "Agency Buzzoole", il piano non prevede – né potrebbe prevedere – alcun valore residuale riservato ai soci. Il valore effettivo conseguente all'omologazione della proposta, calcolato sui flussi finanziari futuri derivanti dal piano è destinato in via esclusiva ed integrale all'attivo concordatario per il soddisfacimento delle classi creditorie. La strutturazione dell'operazione esclude qualsiasi estrazione o riserva di plusvalore a beneficio della compagine sociale. Il valore effettivo delle partecipazioni è pertanto sicuramente non superiore al valore eventualmente apportato, con la conseguenza che la fattispecie di cui all'art. 120-quater CCII non risulta in concreto operativa.

Al contrario, lungi dal trattenere o ritrarre utilità dalla ristrutturazione, i soci perdono integralmente il valore della propria partecipazione (stante la situazione patrimoniale di partenza) e, anzi, si fanno onere di un sacrificio patrimoniale attivo intervenendo a supporto del riequilibrio finanziario mediante l'apporto a fondo perduto di nuova finanza esterna pari a € 170.000. Tale impostazione, conforme all' Art. 120-quater CCII, inibisce ab origine qualsivoglia contestazione in ordine alla distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione, poiché tale valore è integralmente devoluto ai creditori. I soci non riceveranno, quindi, alcun valore dalla ristrutturazione, ma ne sono anzi co-finanziatori, contribuendo al miglioramento del soddisfo delle classi chirografarie. Gli approfondimenti in corso – in particolare l'attestazione del dott. Matteo De Lise e le analisi del patrimonio netto post-omologazione – confermeranno compiutamente l'assenza di qualsivoglia valore riservato ai soci ai sensi e per gli effetti dell'art. 120-quater CCII.

Occorre peraltro anticipare – fermo restando che gli approfondimenti tecnici e giuridici sono tuttora in corso e saranno compiutamente sviluppati nell'attestazione del professionista indipendente – che la struttura della presente proposta esclude qualsiasi ostacolo all'omologazione derivante dall'art. 120-quater CCII anche nell'ipotesi, meramente eventuale, in cui una o più classi di creditori dovessero esprimere dissenso. L'art. 120-quater, comma 1, CCII condiziona l'operatività del meccanismo rafforzato ivi previsto – che impone al tribunale di verificare che il trattamento delle classi dissenzienti sia almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto

a quello delle classi di grado inferiore, "anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci" – alla circostanza che il piano "preveda che il valore risultante dalla ristrutturazione sia riservato anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda". Nel caso di Buzzoole S.p.A. tale presupposto applicativo è strutturalmente assente.

Difettando il presupposto applicativo della norma, il meccanismo di cui all'art. 120-quater CCII non è attivato e la valutazione del tribunale in sede di omologazione – ove si registrasse il dissenso di una o più classi – resterà disciplinata, in via esclusiva, dall'art. 112, comma 2, CCII (cross-class cram-down), che richiede la verifica della corretta distribuzione del valore di liquidazione nel rispetto della graduazione, del trattamento non deteriore per le classi dissenzienti rispetto alle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto alle classi di grado inferiore, nonché dell'approvazione da parte della maggioranza delle classi (tra cui almeno una classe privilegiata) o, in subordine, di almeno una classe che recepisca un pagamento non integrale o che sarebbe soddisfatta in tutto o in parte nell'ipotesi liquidatoria. Tali condizioni, come sarà confermato dagli approfondimenti in corso, risultano pienamente soddisfatte nella presente proposta concordataria.

16. Le azioni risarcitorie e recuperatorie

Art. 87, co. 1, lettera h), CCII

La Società ha svolto specifiche verifiche in merito alla sussistenza di eventuali azioni risarcitorie, recuperatorie o di responsabilità suscettibili di essere esercitate nell'interesse della massa dei creditori, non rilevando elementi tali da far ragionevolmente presumere l'esistenza di pretese dotate di apprezzabili probabilità di accoglimento e, conseguentemente, di utilità economica per il ceto creditorio.

A tal uopo, al fine di meglio comprendere l'inizio della crisi economica e finanziaria in cui si trova attualmente la Buzzoole, oltre a quanto già esposto al paragrafo 4 - *Le cause della crisi e il progetto di rilancio*, a cui si rimanda, si è proceduto alla ricostruzione dei dati economici e patrimoniali dell'ultimo triennio.

Voce (€)	2022	2023	2024	Lettura evolutiva
Ricavi vendite e prestazioni	6.266.063	6.272.551	4.915.378	Stabili nel 2022-2023; -21,6% nel 2024
Valore della produzione	7.709.340	7.258.304	5.707.535	Similari nel 2022-2023; -21,4% nel 2024
EBIT / risultato operativo	(841.617)	(1.134.997)	(1.061.847)	Margine operativo negativo, ma lieve recupero assoluto nel 2024
EBITDA/MOL ricostruito	(19.039)	(296.940)	(220.727)	Quasi pareggio operativo lordo nel 2022; peggioramento nel 2023

Perdita d'esercizio	(956.761)	(2.367.016)	(1.153.623)	Picco nel 2023 per svalutazioni non monetarie; riduzione nel 2024
Patrimonio netto	3.419.681	1.040.119	477.492	Positivo in tutti gli esercizi con riduzione progressiva
Totale attivo	9.656.584	7.895.987	5.564.652	Riduzione progressiva
Attivo circolante	6.214.770	5.524.242	3.516.117	Riduzione progressiva
Disponibilità liquide	2.011.599	1.378.837	32.852	Crollo nel 2024
Debiti complessivi	5.402.928	6.065.375	4.482.249	Picco nel 2023; riduzione nominale nel 2024
Debiti verso banche	2.487.665	2.319.234	1.900.560	Riduzione nominale, ma aumento della leva per erosione del patrimonio
Debiti entro 12 mesi	4.121.276	5.149.903	3.930.845	Nel 2024 eccedono l'attivo circolante
Immobilizzazioni immateriali	2.038.681	1.961.530	1.770.033	Base tecnologica rilevante, con ammortamenti
Aumento di capitale	—	—	600.000	Intervento dei soci nel 2024

Attesi i dati sopra esposti e ricordando che la Società è qualificata come start-up innovativa e successivamente come PMI innovativa, sostenuta anche da investitori istituzionali, è opportuno evidenziare, al fine di comprendere l'inizio della crisi, che la definizione normativa di "crisi" guarda ai flussi di cassa prospettici dei dodici mesi successivi (DSCR), mentre l'insolvenza riguarda l'incapacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni; il risultato contabile annuale deve essere, invece, letto insieme alla liquidità, alle scadenze e alle prospettive concrete (art. 2 CCII).

Per tanto, Il dato centrale non è che nel 2022 e nel 2023 non vi fossero perdite: le perdite esistono e devono essere considerate. Il punto è che, nel 2022, esse coesistono con una struttura patrimoniale e finanziaria ancora capace di sostenere l'operatività; nel 2023 la situazione si deteriora, ma rimane una situazione di patrimonio netto positivo, liquidità positiva e continuità ritenuta appropriata; nel 2024, invece, si concentrano la perdita del contratto pluriennale, la contrazione dei ricavi, la quasi totale erosione della liquidità e il richiamo BDO sulla continuità.

Analisi dell'esercizio 2022

Il bilancio 2022 registra una perdita di €956.761 e un EBIT negativo di €841.617. Il dato non può essere minimizzato. Tuttavia, l'EBITDA ricostruito è pari a circa -€19.039, cioè prossimo al pareggio operativo lordo, mentre la società dispone di €2.011.599 di liquidità, di un patrimonio netto di €3.419.681 e di un attivo circolante di €6.214.770 a fronte di debiti esigibili entro l'esercizio pari a €4.121.276 (Attivo Circolante Netto positivo).

La struttura del 2022 è coerente con una società tecnologica che sostiene costi di sviluppo e capitalizza una parte rilevante degli investimenti: le immobilizzazioni immateriali ammontano a €2.038.681; gli incrementi per lavori interni sono indicati in €844.005; le spese di ricerca e sviluppo sono indicate nel fascicolo in €1.427.435. Questi elementi non provano da soli la redditività futura, ma spiegano perché la lettura della perdita come pura dissipazione di patrimonio sarebbe incompleta.

Indicatore 2022	Calcolo	Risultato	Significato
Patrimonio netto / attivo	3.419.681 / 9.656.584	35,4%	Cuscinetto patrimoniale significativo
Current ratio	6.214.770 / 4.121.276	1,51	Attivo circolante superiore ai debiti a breve
Cash ratio	2.011.599 / 4.121.276	48,8%	Liquidità immediata rilevante rispetto al breve termine
Debiti / patrimonio netto	5.402.928 / 3.419.681	1,58x	Leva presente ma non ancora esplosiva
EBITDA margin	-19.039 / 6.266.063	-0,30%	Quasi pareggio prima di ammortamenti e svalutazioni
Capitale circolante netto	6.214.770 - 4.121.276	€2.093.494	Margine positivo di breve periodo

La conclusione corretta è quindi circoscritta: il 2022 mostra una perdita e alcuni fattori di attenzione, ma i dati disponibili non dimostrano l'inadeguatezza prospettica dei flussi a far fronte alle obbligazioni nei dodici mesi successivi, né l'insolvenza. La tesi del piano secondo cui il 2022 apparteneva ancora a una fase di investimento e sviluppo è corretta e tecnicamente sostenibile, ancorché bilancio presenti delle criticità.

Analisi dell'esercizio 2023

Nel 2023 i ricavi restano sostanzialmente invariati rispetto al 2022 (€6.272.551 contro €6.266.063), mentre il valore della produzione diminuisce da €7.709.340 a €7.258.304. Il risultato operativo peggiora a -€1.134.997 e l'EBITDA ricostruito a -€296.940. La perdita netta raggiunge €2.367.016, principalmente per l'effetto della svalutazione integrale della partecipazione in Buzzoole Ltd, pari a circa €1.002.599, oltre al ravvedimento fiscale indicato nella nota integrativa.

In particolare, la svalutazione della partecipazione verso Buzzoole LTD, che derivava da crediti infragruppo, è stata eseguita a seguito di una valutazione prudenziale sull'effettivo valore di recupero che, nel 2021 e 2022, è stato oggetto di Impairment Test validato dalla società di revisione BDO. Per quanto riguarda il ravvedimento fiscale, nel corso dell'esercizio 2023, la Società a seguito di una verifica da parte dell'AdE per l'anno fiscale 2017, ha deciso di aderire alla cd. tregua fiscale.

La situazione patrimoniale cambia: il patrimonio netto scende a €1.040.119, i debiti complessivi salgono a €6.065.375 e la liquidità scende a €1.378.837. Tuttavia, il patrimonio netto resta positivo, il current ratio resta sopra 1 (€1,07) e la liquidità immediata copre circa il 26,8% dei debiti a breve. Il bilancio e la nota integrativa, secondo la documentazione esaminata, assumono la continuità aziendale e riferiscono la capacità di operare almeno nei dodici mesi successivi. Tale dato è avallato anche dalla società di Revisione BDO.

Il 2023 è quindi l'anno in cui emergono segnali economici e patrimoniali non positivi, da tenere in considerazione. Ma il dato contabile della perdita, anche se rilevante, non identifica automaticamente il momento giuridico della crisi: per sostenere che la crisi fosse già iniziata nel 2023 occorrerebbe dimostrare che, alla data rilevante, i flussi prospettici non consentivano il regolare adempimento delle obbligazioni, nonché che tale situazione fosse già conoscibile e non ragionevolmente superabile. Affermazione non riscontrabile.

Analisi dell'esercizio 2024

Nel 2024 si verifica la discontinuità che rende diversa la lettura dell'intero triennio. I ricavi delle vendite scendono da €6.272.551 a €4.915.378 (-21,6%), il valore della produzione scende da €7.258.304 a €5.707.535 (-21,4%), la liquidità passa da €1.378.837 a €32.852 e il capitale circolante netto diventa negativo per -€414.728. La perdita è pari a €1.153.623 e il patrimonio netto, pur restando positivo, scende a €477.492.

Il fascicolo e la relazione BDO collegano il risultato negativo soprattutto alla disdetta di un importante contratto pluriennale sul quale era stata dimensionata la struttura aziendale. Questo elemento è rilevante per la decorrenza: non descrive una semplice prosecuzione lineare delle perdite 2022-2023, ma un evento commerciale specifico che modifica il livello dei ricavi e la sostenibilità della struttura dei costi. Nel 2024 i soci deliberano inoltre un aumento di capitale di €600.000, elemento coerente con una reazione alla nuova situazione e con il tentativo di conservare la continuità, messa in discussione per la prima volta.

Indicatore 2024	Calcolo	Risultato	Confronto 2022 / 2023
Patrimonio netto / attivo	477.492 / 5.564.652	8,6%	35,4% / 13,2%
Current ratio	3.516.117 / 3.930.845	0,89	1,51 / 1,07
Cash ratio	32.852 / 3.930.845	0,84%	48,8% / 26,8%
Debiti / patrimonio netto	4.482.249 / 477.492	9,39x	1,58x / 5,83x
EBITDA margin	-220.727 / 4.915.378	-4,49%	-0,30% / -4,73%
Capitale circolante netto	3.516.117 - 3.930.845	(€414.728)	€2.093.494 / €374.339

È quindi sostenibile collocare nel 2024 il primo momento in cui gli indicatori contabili e finanziari convergono verso una crisi prospettica: non perché il 2022 o il 2023 fossero fisiologicamente privi di rischio, ma perché nel 2024 la contrazione dei ricavi, la perdita dell'operatore commerciale

rilevante, il capitale circolante netto negativo e la liquidità quasi azzerata rendono concreta la necessità di un nuovo piano e di un rafforzamento patrimoniale.

Analisi per indici 2022-2024

Gli indici sono calcolati con criteri uniformi. Per la liquidità a breve viene utilizzato il totale dei debiti esigibili entro l'esercizio, non il totale dei debiti; in assenza di rimanenze, il current ratio coincide sostanzialmente con il quick ratio. Gli indici non costituiscono da soli una diagnosi giuridica di crisi, ma consentono di misurare l'evoluzione e la diversa intensità dei segnali.

Indice	Formula	2022	2023	2024	Lettura
Margine EBIT / ricavi	EBIT / ricavi	-13,43%	-18,09%	-21,60%	Peggiora; nel 2024 ricavi più bassi
EBITDA margin	EBITDA ricostruito / ricavi	-0,30%	-4,73%	-4,49%	2022 quasi break-even operativo lordo
Margine netto	Perdita / ricavi	-15,27%	-37,74%	-23,47%	2023 penalizzato dalla svalutazione non monetaria
ROA	Risultato netto / attivo	-9,91%	-29,98%	-20,73%	Rendimento negativo degli asset
Equity ratio	Patrimonio netto / attivo	35,41%	13,17%	8,58%	Erosione del cuscinetto patrimoniale
Debt / equity	Debiti / patrimonio netto	1,58x	5,83x	9,39x	Leva crescente per erosione del PN
Debiti bancari / equity	Debiti banche / patrimonio netto	0,73x	2,23x	3,98x	Aumento della pressione finanziaria
Debt / assets	Debiti / attivo	55,95%	76,82%	80,55%	Crescente dipendenza da capitale di terzi
Current ratio	Attivo circolante / debiti brevi	1,51	1,07	0,89	Sotto 1 solo nel 2024
Cash ratio	Liquidità / debiti brevi	48,81%	26,77%	0,84%	Criticità concentrata nel 2024
Capitale circolante netto	Attivo circolante - debiti brevi	€2.093.494	€374.339	(€414.728)	Passaggio da margine positivo a deficit

La traiettoria è più significativa del singolo numero: 2022 mostra un margine operativo lordo vicino al pareggio, liquidità e patrimonio; 2023 mostra il deterioramento; 2024 mostra il superamento di soglie di liquidità e capitale circolante che rendono plausibile la crisi prospettica. Il fatto che il debito nominale diminuisca nel 2024 non contraddice il deterioramento: la leva debito/patrimonio aumenta perché il patrimonio netto si riduce molto più rapidamente e la liquidità si contrae quasi integralmente.

Conclusa l'analisi, si rileva che la ricostruzione della decorrenza della crisi non può essere fondata sulla mera presenza di perdite nei bilanci 2022 e 2023. Nel 2022 la società presentava un patrimonio netto di €3.419.681, disponibilità liquide di €2.011.599, capitale circolante netto positivo per €2.093.494 e un EBITDA ricostruito sostanzialmente prossimo al pareggio; nello stesso esercizio risultavano rilevanti investimenti nella piattaforma e nella ricerca e sviluppo. Nel 2023, pur registrandosi un significativo deterioramento e una perdita di €2.367.016, il patrimonio netto restava positivo per €1.040.119, la liquidità per €1.378.837 e il current ratio sopra l'unità (Attivo Circolante Netto positivo, ossia i crediti a breve erano superiori ai debiti a breve), mentre la perdita era significativamente influenzata dalla svalutazione della partecipazione in Buzzoole Ltd (costo non monetario) e da componenti specifiche indicate nella nota integrativa. La discontinuità finanziaria e commerciale si manifesta nel 2024, quando la disdetta di un importante contratto pluriennale determina la contrazione dei ricavi, la riduzione del valore della produzione, il passaggio del capitale circolante netto in territorio negativo e la quasi totale erosione delle disponibilità liquide. In tale esercizio il patrimonio netto, pur rimanendo positivo, scende a €477.492 e i soci intervengono con un aumento di capitale di €600.000. Il bilancio 2024 e il richiamo BDO sulla continuità documentano quindi il momento in cui la crisi diviene concretamente apprezzabile nella sua dimensione prospettica, senza autorizzare una retrodatazione automatica al 2022.

il 2022 è più coerentemente qualificabile come fase di investimento e sviluppo tecnologico con perdite ma con patrimonio e liquidità ancora significativi; il 2023 è un anno di deterioramento, aggravato da una svalutazione straordinaria (costo non monetario), ma non dimostra da solo l'inadeguatezza dei flussi prospettici o l'insolvenza; il 2024 è il primo esercizio in cui l'evento commerciale, la contrazione dei ricavi, il capitale circolante negativo, la liquidità quasi nulla e il richiamo BDO sulla continuità convergono in un quadro di crisi prospettica concretamente apprezzabile.

Indentificato il momento di decorrenza della crisi, è possibile valutare possibili la possibilità e la convenienza, della sussistenza di eventuali azioni risarcitorie, recuperatorie.

In particolare, con riferimento agli istituti di credito, non risultano allo stato elementi idonei a configurare ipotesi di responsabilità per abusiva concessione del credito o altre forme di responsabilità connesse all'erogazione dei finanziamenti. Dalla documentazione esaminata emerge infatti che i principali affidamenti e finanziamenti sono stati concessi nel corso dell'esercizio 2022, in un periodo antecedente all'emersione dello stato di crisi della Società, individuabile nel corso dell'esercizio 2024. Alla luce della sequenza temporale degli eventi e delle informazioni disponibili

al momento delle rispettive erogazioni, non sono emersi elementi che consentano di sostenere, con ragionevole fondatezza, l'esercizio di azioni nei confronti degli istituti finanziatori.
Parimenti, non sono emersi profili di responsabilità imputabili agli amministratori o ai componenti dell'organo di controllo.
A tal uopo, è opportuno ricordare che la valutazione della scelta gestoria deve essere compiuta sulla base delle informazioni ragionevolmente disponibili al momento della decisione, non con una ricostruzione puramente retrospettiva fondata sull'esito negativo.
Gli artt. 2086, 2392 e 2394 c.c. rilevano rispettivamente per l'adeguatezza degli assetti, la responsabilità verso la società e la responsabilità verso i creditori; l'art. 2086 impone di attivarsi senza indugio quando emergono i presupposti, ma non trasforma ogni perdita in un illecito.
La giurisprudenza esclude che una perdita contabile o uno sbilancio patrimoniale possano sostituire la prova del danno causalmente riferibile a una condotta illecita: occorre individuare la specifica violazione e dimostrare il pregiudizio che ne è derivato. Cass. civ., sez. I, ord. n. 11037/2025 Cass. civ., sez. I, ord. n. 23674/2023
Anche la valutazione della scelta gestoria non può essere sostituita dal risultato negativo: una scelta non irragionevole ex ante, diretta a conservare o creare redditività, non configura di per sé mala gestio; il punto diventa se gli amministratori abbiano ignorato segnali specifici, omesso misure necessarie o aggravato consapevolmente il dissesto.
Alla luce dei documenti esaminati, si conferma che un'eventuale azione di responsabilità contro il CDA non appare, allo stato, sorretta da un quadro probatorio sufficiente. La conclusione non dipende da un singolo documento, ma dalla convergenza dei seguenti elementi:

- nel 2022 il patrimonio netto era €3.419.681, la liquidità €2.011.599, il capitale circolante netto €2.093.494 e l'EBITDA ricostruito era prossimo al pareggio;
- nel 2023, pur in presenza di una perdita significativa, il patrimonio netto restava positivo per €1.040.119, la liquidità per €1.378.837 e il current ratio sopra 1 (Attivo Circolante Netto positivo, ossia i crediti a breve erano superiori ai debiti a breve); la perdita era inoltre influenzata dalla svalutazione della controllata per circa €1.002.599 (costo non monetario) e da costi fiscali indicati nella nota integrativa;
- la società operava in un contesto di sviluppo tecnologico, con immobilizzazioni immateriali, ricerca e sviluppo, personale qualificato e investimenti nella piattaforma; la perdita non può essere qualificata automaticamente come danno da mala gestio senza distinguere costi di investimento, ammortamenti, svalutazioni e perdite da eventi commerciali;

- BDO ha espresso giudizi senza modifica sui bilanci 2022 e 2023 e, solo per il 2024, un giudizio senza modifica con richiamo sulla continuità ma senza rilievi contabili; il Collegio Sindacale non ha formulato rilievi ostativi, dissensi o denunce nei documenti esaminati;
- nel 2024 la crisi appare collegata a un evento commerciale identificabile — la perdita di un contratto pluriennale rilevante — e gli amministratori hanno reagito con la richiesta di un aumento di capitale di €600.000, un nuovo piano industriale e misure di riorganizzazione;

Ed ancora, in merito all'investimento in Performance Hub, già dettagliato nei paragrafi precedenti[4], occorre evidenziare come la valutazione della ragionevolezza dell'operazione non possa essere effettuata sulla base delle risultanze economiche e patrimoniali attuali della partecipata, ma debba necessariamente essere ricondotta al contesto esistente e alle informazioni disponibili al momento in cui l'investimento è stato deliberato.

In particolare, nel 2025, periodo in cui l'organo amministrativo ha sottoscritto il *Contratto Preliminare di Compravendita Quote e Investimento relativamente a PERFORMANCE HUB S.R.L.*, le prospettive della società partecipata e le ipotesi di sviluppo del relativo business risultavano significativamente diverse da quelle attuali. Le informazioni disponibili in quel momento evidenziavano, infatti, un potenziale di crescita e di sviluppo del business tale da rendere l'investimento coerente con una prospettiva di una ragionevole aspettativa di creazione di valore, ovvero di prospettiva di rendimento coerente con le informazioni allora disponibili, anche in considerazione delle sinergie industriali e commerciali attese.

Sotto tale profilo, l'operazione si inseriva in una precisa scelta strategica di Buzzoole, volta a consolidare la propria presenza nel mercato di riferimento mediante l'investimento in un business ritenuto idoneo a rafforzare e ampliare la catena del valore della Società. La scelta di Performance Hub risultava, inoltre, supportata dalle caratteristiche economiche della partecipata, che presentava risultati positivi in termini di EBITDA, nonché dalle prospettive di sviluppo e dalle sinergie che, sulla base delle informazioni disponibili al momento dell'investimento, potevano ragionevolmente attendersi.

Il processo decisionale dell'organo amministrativo risulta, peraltro, essere stato preceduto da un'adeguata attività istruttoria, come emerge dalle analisi, dai report e dalla restante documentazione acquisita e posta a supporto della decisione di investimento.

Sotto tale prospettiva, l'investimento è stato assunto in un contesto nel quale le informazioni disponibili e le prospettive di sviluppo della partecipata consentivano di formulare più che ragionevoli aspettative circa la capacità dell'investimento di generare valore nel medio periodo.

[4] Si rimanda ai paragrafi nn. 3 – *Le parti correlate;* e 9 - *L'attivo contabile e realizzabile*.

Diversamente, il realizzo di tale asset previsto da piano, e la stessa valutazione d'azienda che verrà esposta nel proseguo della trattazione[5], riflette necessariamente il contesto societario esistente alla data di predisposizione del presente piano. In particolare, la situazione di conflittualità insorta tra i soci, a seguito del mancato perfezionamento dell'originario accordo di acquisizione di fine 2025, ha inciso negativamente sulle prospettive di sviluppo della partecipata, determinando un rallentamento del percorso di crescita e limitando il conseguimento delle sinergie industriali e commerciali originariamente previste e non più realizzate.

Le stesse performance economiche, attualmente registrate dalla società, risentono del suddetto contesto di instabilità gestionale e societaria. Ne consegue che anche il reddito prospettico sostenibile, assunto oggi ai fini dell'applicazione del metodo UEC, risulta inevitabilmente diminuito rispetto alle ipotesi del 2025, in quanto influenzato dalle attuali condizioni operative con la partecipata, riflettendo una diversa capacità reddituale rispetto alle stime dell'anno precedente, che erano, invece, in linea con il potenziale economico in un contesto di crescita e di investimenti. In tale prospettiva deve essere interpretata la minusvalenza oggi rilevabile sulla partecipazione, pari a 195.000 euro.

La valutazione dell'investimento deve, pertanto, essere effettuata secondo un criterio necessariamente ex ante, avuto riguardo alle informazioni allora disponibili, alle prospettive di sviluppo del business e alle sinergie attese, e non mediante una valutazione ex post fondata esclusivamente sulle performance oggi registrate dalla partecipata.

La valutazione ex ante dell'operazione, effettuata sulla base delle informazioni disponibili al momento dell'investimento e delle previsioni economiche, patrimoniali e finanziarie allora formulate, evidenziava concrete e ragionevoli prospettive di sviluppo del business e consentiva di ritenere l'investimento più che verosimilmente proficuo nel medio periodo.

In conclusione, si ribadisce nuovamente che l'operazione relativa a Performance Hub S.r.l., deve essere valutata secondo una prospettiva ex ante, assumendo quale momento di riferimento la data di ciascuna decisione rilevante (delibere, contratti, pagamenti, etc…) e considerando le informazioni concretamente disponibili in quel momento. Non può, invece, essere costruita esclusivamente sulla base dei risultati economici e patrimoniali successivamente registrati dalla partecipata o della minusvalenza emersa in un momento successivo. Secondo la Business Judgment Rule il controllo deve concentrarsi sulla correttezza del processo decisionale, sulla ragionevolezza ex ante, sulle cautele adottate, sulle verifiche eseguite, sulle informazioni acquisite e sulla diligente valutazione dei rischi. Nel 2025, quando il Consiglio di amministrazione ha deliberato e/o autorizzato l'operazione relativa a Performance Hub S.r.l., le prospettive della partecipata, le

[5] Paragrafo n.21 – *Le iniziative in caso di scostamenti dagli obiettivi di piano*.

ipotesi di sviluppo del business e il perimetro delle sinergie industriali e commerciali prospettate devono essere ricostruite sulla base della documentazione allora disponibile, senza utilizzare a ritroso gli eventi che si sono manifestati dopo la decisione. In particolare, assumono rilievo: i dati economici storici e prospettici della partecipata; la sostenibilità delle ipotesi di crescita; i risultati EBITDA effettivamente disponibili alla data dell'operazione; le eventuali valutazioni economiche; le analisi di mercato; il piano di integrazione; le sinergie quantificate; le alternative considerate; gli scenari avversi e il fabbisogno finanziario di Buzzoole. Sotto il profilo strategico, l'operazione si collocava nel progetto di rafforzamento della presenza di Buzzoole nel proprio mercato di riferimento e di ampliamento della relativa catena del valore.

In tale prospettiva, i report, le analisi economiche e finanziarie, le valutazioni della partecipata, i business plan, le informazioni sull'andamento commerciale, le verifiche svolte sulle principali assunzioni, sono state esaminate e ritenute in linea con i rendimenti attesi.

Quanto ai rapporti tra Buzzoole e Performance Hub, la conflittualità tra i soci non era prevedibile nel 2025. Il mutamento del contesto societario e operativo costituisce un fattore sopravvenuto che è risultato idoneo ad incidere sulle performance e sul valore della partecipazione.

Le attuali performance economiche della partecipata e il reddito prospettico sostenibile, determinato alla data del piano, sono quindi fotografie di una situazione diversa da quella considerata nel 2025, e non certo come prova retroattiva della decisione originaria. La valutazione oggi predisposta risponde alla finalità di stimare il valore dell'asset nel contesto attuale e non sostituisce la ricostruzione del processo decisionale compiuto all'epoca dell'investimento. In tale prospettiva deve essere interpretata la minusvalenza indicata nella bozza in euro 195.000.

La presenza di report, business plan e valori positivi di EBITDA consente di ricostruire un processo decisionale informato. A tal uopo, si ricorda che in una S.p.A., l'art. 2391 c.c. impone la comunicazione agli altri amministratori e all'organo di controllo della natura, dei termini, dell'origine e della portata dell'interesse e richiede che la deliberazione motivi adeguatamente le ragioni e la convenienza dell'operazione per la società.

L'investimento è stato correttamente documentato in modo da consentire di verificare sia la sua rappresentazione contabile, sia la completezza delle informazioni rese, sia la destinazione delle somme, sia l'assenza di occultamenti e sia la coerenza con il piano. Infatti, l'investimento in Performance Hub è stato assunto in attuazione di una scelta strategica riconducibile all'oggetto e all'interesse sociale, sulla base delle informazioni e delle prospettive allora disponibili, con un razionale industriale e commerciale non manifestamente irragionevole. Le condizioni attuali della partecipata, il mancato perfezionamento dell'accordo originario, la postuma conflittualità tra i soci e la riduzione del reddito prospettico hanno inciso sul valore attuale dell'asset.

A seguito di quanto esposto, anche sulla base della documentazione contabile, societaria e di revisione esaminata, non emergono una violazione specifica, un danno causalmente imputabile al CDA e un aggravamento del dissesto riconducibile alle decisioni degli amministratori; pertanto, non risultano, allo stato, elementi sufficienti per promuovere utilmente un'azione di responsabilità. Tale affermazione è supportata anche dai giudizi della società di Revisione e del Collegio Sindacale.

In particolare, una volta manifestatisi i primi segnali di difficoltà economico-finanziaria nel corso dell'esercizio 2024, la situazione è stata adeguatamente rappresentata nella nota integrativa al bilancio e oggetto di specifico richiamo informativo nella relazione del Collegio Sindacale, consentendo agli stakeholder una corretta percezione delle condizioni della Società.

Inoltre, nel corso del 2024 i soci hanno deliberato ed eseguito un aumento di capitale per complessivi euro 600.000, apportando nuove risorse finanziarie a sostegno dell'attività aziendale e della continuità operativa. E ancora ulteriori risorse finanziarie sono stata apportate, per euro 900.000 nel corso del 2025. Tale intervento patrimoniale costituisce un elemento coerente con l'adozione di iniziative volte al superamento dello stato di difficoltà e non evidenzia condotte suscettibili di arrecare pregiudizio ai creditori sociali. Anzi, è un fatto oggettivo che depone per una reazione dei soci alla perdita del contrato e al deterioramento della liquidità.

Successivamente, sussistendo le condizioni di squilibrio economico-finanziario e patrimoniale, gli amministratori hanno intrapreso il percorso di regolazione della crisi mediante il deposito, in data 3 aprile 2026, della domanda di accesso alla procedura di concordato preventivo, attivando gli strumenti previsti dall'ordinamento per la gestione della situazione di crisi.

In conclusione, la presenza di perdite non integra, di per sé, una possibile condotta indebita del Consiglio di Amministrazione. Per promuovere un'eventuale azione di responsabilità occorrerebbe individuare una specifica violazione dei doveri gestori, un danno effettivo e il nesso causale tra la condotta e il danno. I giudizi BDO senza modifica sui bilanci 2022 e 2023, il giudizio 2024 senza modifica con il solo richiamo sulla continuità, nonché l'assenza di rilievi ostativi nelle relazioni del Collegio Sindacale, costituiscono elementi convergenti nel senso della regolarità formale dell'informazione e della gestione documentata. In assenza di prova di distrazioni, operazioni manifestamente imprudenti, omissioni degli assetti o aggravamento del dissesto causalmente riconducibile al CDA, non emergono allo stato presupposti sufficienti per promuovere utilmente azioni di responsabilità.

Alla luce delle verifiche effettuate e della documentazione esaminata, non risultano pertanto individuabili azioni di responsabilità, risarcitorie o recuperatorie che, secondo un criterio di ragionevole probabilità, possano generare utilità economicamente apprezzabili a favore della

massa dei creditori. Conseguentemente, il piano non contempla flussi derivanti dall'eventuale esercizio di tali azioni.

Si ricorda, infine, che i creditori sociali conservano, in ogni caso, la legittimazione all'esercizio delle azioni di responsabilità nei confronti degli organi amministrativi, ai sensi della normativa vigente.

17. Proposta concordataria

Art. 87, co. 1, lettera d), CCII

La Società con il piano concordatario in continuità ex art. 84 CCII propone ai creditori attraverso:

a) l'utilizzo delle attuali disponibilità liquide;
b) l'incasso dei crediti;
c) flussi netti attesi della prosecuzione d'attività aziendale "indiretta": fitto ramo d'azienda e successiva cessione dello stesso;
d) incasso del corrispettivo relativo alla cessione delle partecipazioni in Performance Hub e Creatoor;
e) incasso del corrispettivo delle immobilizzazioni materiali non strategiche;
f) l'apporto di nuova finanza.

Il pagamento:

- integrale delle spese di procedura, delle spese tecnico-legali e delle spese di funzionamento della società sino alla completa esecuzione del concordato;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.1 c.c. ed allocati in Classe 1;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.2 c.c. ed allocati in Classe 2;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.5 c.c. ed allocati in Classe 3;
- integrale dei debiti assisiti da privilegio ex art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98, con degrado del 2,93%, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, ed allocati in Classe 4;
- integrale della quota degradata al chirografo dei debiti assisiti da privilegio ex art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98, pari al 2,93% del relativo debito complessivo, ed allocati in Classe 5;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2753-2778 n. 1-8 c.c. interamente degradati al chirografo, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, ed allocati in Clase 6;

- in misura del 29,27% dei debiti ex art. 2778 n.18-19 interamente degradati al chirografo, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, allocati in Classe 7;
- integrale dei debiti previdenziali e assistenziali complementari chirografari ab origine ed allocati in Classe 8;
- in misura del 3,00% dei debiti commerciali chirografari ab origine ed allocati in Classe 9;
- integrale dei debiti commerciali chirografari ab origine ed allocati in Classe 10 (imprese minori);
- in misura del 3,00% dei debiti finanziari chirografari ab origine ed allocati in Classe 11.

L'attivo realizzabile in concordato, pari ad un totale di euro 1.486.468 da destinare al pagamento dei creditori, come appena esposto, è così composto:

ATTIVO REALIZZABILE				
DESCRIZIONE POSTE		***Valori contabili 03/04/2026***	***Rettifiche***	***Totale Attivo Concordatario***
Immobilizzazioni Immateriali		**1.513.522**	**- 1.513.522**	**-**
	COSTI DI AMPLIAMENTO	18.081	- 18.081	-
	CONCESSIONI, LICENZE E DIRITTI	-	-	-
	MARCHI DI FABBRICA E COMMERCIO	353.578	- 353.578	-
	LAVORI STRAOR. SU BENI DI TERZI	34.863	- 34.863	-
	PIATTAFORMA BUZZOOLE	1.048.847	- 1.048.847	-
	VIRTUAL INFLUENCER	58.152	- 58.152	-
Immobilizzazioni Materiali		**25.367**	**- 10.367**	**15.000**
	IMPIANTI SPECIFICI	-	-	-
	MACCHINE ELETTROMEC. D'UFFICIO	2.437	- 2.437	-
	ARREDAMENTO	22.930	- 7.930	15.000
Immobilizzazioni Finanziarie		**465.800**	**- 49.600**	**416.200**
	PARTECIPAZIONE CREATOOR SRL SB	207.500	151.000	358.500
	PARTECIPAZIONE PERFORMANCE HUB	250.000	- 195.000	55.000
	DEPOSITI CAUZIONALI SU CONTRATTI	2.700	-	2.700
	UNICREDIT - DERIVATO MMX_30091120 / 500k	5.600	- 5.600	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI		**2.004.690**	**- 1.573.490**	**431.200**
Crediti		**1.772.230**	**- 988.062**	**784.167**
	Crediti verso Clienti	598.721	- 5.286	593.435
	Crediti verso controllate/collegate	186.433	- 15	186.419
	Crediti Tributari	963.914	- 963.914	-
	Crediti verso Altri	23.160	- 18.847	4.313
Disponibilità Liquide		**12.799**	**-**	**12.799**
	Depositi bancari	12.799	-	12.799
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE		**1.785.029**	**- 988.062**	**796.967**
Ratei e Risconti Attivi		**102.132**	**- 102.132**	**-**
TOTALE ATTIVO PATRIMONIALE		**3.891.850**	**- 2.663.683**	**1.228.167**
Flussi de continuità aziendale				- 23.175
IVA 2026 compensata per ritenute Professionisti procedura				31.477
Nuova Finanza				170.000

Corrispettivo cessione ramo d'azienda				80.000
TOTALE ATTIVO CONCORDATARIO				**1.486.468**

In definitiva, il passivo concordatario, suddiviso in classi, è soddisfatto nel seguente modo:

SINTESI PROPOSTA CONCORDATARIA						
PREDEUZIONE			**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% DEGRADO**
	Spese di Giustizia		88.816	100%	88.816	
	Onorari professionali		82.313	100%	82.313	
	Fornitori prededucibili		6.263	100%	6.263	
TOTALE PREDEDUZIONE			**177.393**	**100%**	**177.393**	**-**
PRIVILEGIATI						
Classe	**Crediti per lavoro dipendente privilegio art 2751 bis n. 1 c.c. pagato oltre 30 gg**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% DEGRADO**
1	Dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	171.713	100%	171.713	
	TFR dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	153.612	100%	153.612	
	Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n. 1 c.c.	16.500	100%	16.500	
TOTALE CLASSE			**341.825**	**100%**	**341.825**	**-**
Classe	**Crediti professionisti privilegio art 2751 bis n. 2 c.c. pagato oltre 180 gg**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% DEGRADO**
2	Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n. 2 c.c.	27.438	100%	27.438	
	Professionisti	art. 2751 bis n. 2 c.c.	264.342	100%	264.342	
	Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n. 2 c.c.	7.976	100%	7.976	
TOTALE CLASSE			**299.756**	**100%**	**299.756**	
Classe	**Crediti Artigiani privilegio art 2751 bis n. 5 c.c. pagato oltre 180 gg**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% DEGRADO**
3	Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	100%	621	
TOTALE CLASSE			**621**	**100%**	**621**	
Classe	**Crediti Garanzia Statale privilegio art 9. co. 5, D.lgs. 123/99 pagato oltre 180 gg**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% DEGRADO**
4	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, D.Lgs.123/99	356.609	97,07%	346.150	2,93%
TOTALE CLASSE			**356.609**	**97,07%**	**346.150**	**2,93%**
PRIVILEGIATI DEGRADATI A CHIROGRAFARI - QUOTA DEGRADATA						
Classe	**Crediti Garanzia Statale privilegio art 9. co. 5, D.lgs. 123/99 Degradati**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% QUOTA DEGRADATA**
5	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, D.Lgs.123/99	10.459	100%	10.459	2,93%
TOTALE CLASSE			**10.459**	**100%**	**10.459**	**2,93%**
Classe	**Crediti Previdenziali assistenziali privilegio art. 2753 c.c. Degradati**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% QUOTA DEGRADATA**
6	Enti Previdenziali e assistenziali		22.613	100%	22.613	100%
TOTALE CLASSE			**22.613**	**100%**	**22.613**	**100%**
Classe	**Crediti Erariali privilegio art. 2778 n. 18-19 c.c. Degradati**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	**% QUOTA DEGRADATA**
7	AGENZIA DELLE ENTRATE		265.060	29,27%	77.582	100%
TOTALE CLASSE			**265.060**	**29,27%**	**77.582**	**100%**
CHIROGRAFARI AB ORIGINE						
Classe	**Crediti Assistenziali Integrativa**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	
8	Fondi previdenza complementare (Est-Quas)		454	100%	454	
TOTALE CLASSE			**454**	**100%**	**454**	
Classe	**CREDITI COMMERCIALI**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	
9	Fornitori (rapporti commerciali)		2.153.792	3,00%	64.614	
	Fondo rischi procedura concordataria		56.486	3,00%	1.695	

TOTALE CLASSE			2.210.278	3,00%	66.308	
Classe	**CREDITI COMMERCIALI - IMPRESE MINORI**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	
10	Imprese minori		117.561	100%	117.561	
TOTALE CLASSE			**117.561**	**100%**	**117.561**	
Classe	**CREDITI FINANZIARI**		**IMPORTO CREDITO**	**% SOD**	**SODDISFO**	
11	Banche		858.149	3,00%	25.744	
TOTALE CLASSE			**858.149**	**3,00%**	**25.744**	

La proposta prevede il classamento anche dei creditori privilegiati in quanto se ne presume il pagamento oltre i 30 giorni dall'omologa, per i crediti ex art. 2751 bis n.1 c.c., e oltre i 180 per gli altri crediti muniti di privilegio.

Il classamento è stato eseguito secondo i dettami dell'art. 85 CCII e prevede la composizione di classi raggruppate per analoga posizione giuridica e/o interessi economici omogenei, come risulta dalla descrizione nello schema sopra riportato.

In definitiva, le passività da estinguere con la presentazione della proposta concordataria si riferiscono:

- quanto ad euro 88.816 alle spese di giustizia ed in particolare al compenso da corrispondersi al Commissario Giudiziale e liquidatore;
- quanto ad euro 82.313 oneri professionali in prededuzione (75% del dovuto) relativi ai compensi pattuiti dalla Ricorrente con i diversi professionisti che, a vario titolo, hanno svolto la propria attività funzionale alla presentazione del presente piano e della proposta concordataria;
- quanto ad euro 6.263 al debito prededucibile vantato dei fornitori della ricorrente per attività di competenza successive alla data di spalla del 03.04.2026;
- quanto ad euro 341.825 al debito in privilegio ex art. 2751 bis, n. 1 c.c. relativo al debito v/dipendenti, compreso TFR (pari ad euro 153.612) maturato alla data del 03.04.2026 per quelli cessati o che cesseranno e Fondo rischi potenziali passività (pari ad euro 16.500), allocati in Classe 1;
- quanto ad euro 299.756 al debito in privilegio ex art. 2751 bis n. 2 c.c., verso i professionisti incluso il 25% del dovuto ai professionisti in prededuzione ed il f.do debiti ADV – commessa Zalando, allocato in Classe 2;
- quanto ad euro 621 al debito in privilegio ex art. 2751 bis n. 5 c.c., verso artigiani, allocato in Classe 3;
- quanto ad euro 346.150 al debito in privilegio ex art. 9 co. 5 D.lgs. 123/99, fondo rischi garanzia MCC per escussione garanzia, con degrado del 2,93%, in coerenza con le risultanze della relazione ex art. 84 V c. CCII allocato in Classe 4;

- quanto ad euro 10.459, al debito per fondo rischi garanzia MCC per escussione garanzia, degradato al chirografo, in coerenza con le risultanze della relazione ex art. 84 V c. CCII, allocato in Classe 5;
- quanto ad euro 22.613, al debito verso INPS (incluso EX Enpals) e INAIL, oggetto di transazione ex art. 88 CCII, integralmente degradato al chirografo, nei limiti della capienza risultante della relazione ex art. 84 V c. CCII., allocato in Classe 6;
- quanto ad euro 77.582 al debito verso Agenzia delle Entrate (anche presso AdER), oggetto di transazione ex art. 88 CCII, integralmente degradato al chirografo, nei limiti della capienza risultante della relazione ex art. 84 V c CCII., allocato in Classe 7;
- quanto ad euro 454 al debito chirografario *ab origine* verso Enti di assistenza e previdenza complementare, allocato in Classe 8;
- quanto ad euro 66.308 al debito chirografario *ab origine* verso Fornitori/rapporti commerciali, compreso il f.do rischi procedura concordataria, allocato in Classe 9;
- quanto ad euro 117.561 al debito chirografario *ab origine* verso imprese c.d. minori, allocato in Classe 10;
- quanto ad euro 25.744 al debito chirografario *ab origine* verso Banche, allocate in Classe 11.

In merito al degrado del credito vantato dall' INPS, INAIL, Agenzia delle Entrate e del Fondo Rischi MCC, per l'eventuale escussione della garanzia statale, si evidenzia che la ricorrente ha operato nel rispetto di quanto determinato nella relazione redatta dal dott. Matteo De Lise.

In merito al criterio applicato, il soddisfacimento delle passività concordatarie attraverso la distribuzione dell'attivo realizzabile durante l'arco di piano è stato determinato nel rispetto dell'art. 84, co. 6 del CCII: ***"****Nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione e di quanto previsto al comma 5 del presente articolo. Per il valore eccedente quello di liquidazione, ai fini del giudizio di omologazione, è sufficiente che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore. Le risorse esterne possono essere distribuite in deroga alle disposizioni di cui al primo e secondo periodo del presente comma".*

In sostanza, l'ammontare dell'attivo concordatario, sino al corrispondente valore di liquidazione (liquidazione giudiziale) è distribuito secondo la regola della *absolute priority rule* (APR), il valore eccedente quello di liquidazione (c.d. plusvalore della continuità) è distribuito osservando la regola della *relative priority rule* (RPR), ovvero in modo tale che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più

favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, gli apporti esterni (c.d. attivo libero) è distribuito in totale deroga agli art. 2740 e 2741 c.c. così come previsto dal sopra citato articolo 84, co. 6 del CCII.

La suddetta distribuzione è anche la conseguenza del rispetto del degrado eseguito in coerenza con le risultanze della relazione ex art. 84, co. 5, CCII che fornirà il dott. Matteo De Lise.

A tal uopo, anticipando che l'attivo liquidatorio, al netto dei maggiori costi da sostenere in ipotesi di Liquidazione giudiziale, è pari ad euro 1.165.746, così come riportato nella relazione del dott. Matteo De Lise; e che l'attivo concordatario è costituito anche da finanza esterna per un importo netto di euro 170.000 determinato dall'impegno da parte dei soci

Si evidenzia la seguente partizione dell'attivo concordatario:

DISTRIBUZIONE ATTIVO ART 84						
TOTALE ATTIVO CONCORDATARIO						***1.486.468***
ATTIVO DA DISTRIBUIRE SECONDO LA ABSOLUTE PRIORITY RULE (APR)						***1.165.746***
Classe	***CREDITORE***	***GRADO***	***IMPORTO CREDITO***	**SODDISFO**	***% SOD***	***ATTIVO RESIDUO***
	Spese di Giustizia	Prededucibile	88.816	88.816	100%	1.076.930
	Onorari professionali	Prededucibile	82.313	82.313	100%	994.616
	Fornitori prededucibili	Prededucibile	6.263	6.263	100%	988.353
1	Dipendenti	art. 2751 bis n.1 c.c.	171.713	171.713	100%	816.640
	TFR dipendenti	art. 2751 bis n.1 c.c.	153.612	153.612	100%	663.028
	Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n.1 c.c.	16.500	16.500	100%	646.528
2	Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n. 2 c.c.	27.438	27.438	100%	619.090
	Professionisti	art. 2751 bis n. 2 c.c.	264.342	264.342	100%	354.748
	Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n. 2 c.c.	7.976	7.976	100%	346.772
3	Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	621	100%	346.150
4	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98	356.609	346.150	97,07%	-
SURPLUS CONTINUITA' DA DISTRIBUIRE SECONDO LA RELATIVE PRIORITY RULE (RPR)						***150.722***
Classe	***CREDITORE***	***GRADO***	***IMPORTO CREDITO***	**SODDISFO**	***% SOD***	***ATTIVO RESIDUO***
5	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98	10.459	10.459	100%	140.263
6	Enti Previdenziali e assistenziali	art. 2753 -2778 n. 1-8 c.c.	22.613	22.613	100%	117.651
7	AGENZIA DELLE ENTRATE	art. 2778 n. 18-19 c.c.	265.060	77.582	29,27%	40.069
8	Fondi previdenza complementare (Est-Quas)	Chirografario	454	6	1,26%	40.063
9	Fornitori (rapporti commerciali)	Chirografario	2.153.792	27.084	1,26%	12.980
	Fondo rischi procedura concordataria	Chirografario	56.486	710	1,26%	12.269
10	Imprese minori	Chirografario	117.561	1.478	1,26%	10.791
11	Banche	Chirografario	858.149	10.791	1,26%	-
SURPLUS CONTINUITA' FINANZA ESTERNA DISTRIBUZIONE LIBERA						***170.000***
Classe	***CREDITORE***	***GRADO***	***IMPORTO CREDITO***	**SODDISFO**	***% SOD***	***ATTIVO RESIDUO***
8	Fondi previdenza complementare (Est-Quas)	Chirografario	449	449	100%	169.551
9	Fornitori (rapporti commerciali)	Chirografario	2.126.709	37.530	1,76%	132.021
	Fondo rischi procedura concordataria	Chirografario	55.776	984	1,76%	131.037
10	Imprese minori	Chirografario	116.083	116.083	100%	14.954
11	Banche	Chirografario	847.358	14.953	1,76%	-

Ad ulteriore dettaglio si riporta la distribuzione secondo l'art. 84, co. 6, CCII, con l'indicazione della percentuale di soddisfo totale per ogni categoria

DISTRIBUZIONE ATTIVO ART 84 co. 6 CCII									
TOTALE ATTIVO CONCORDATARIO									***1.486.468***
ATTIVO DA DISTRIBUIRE SECONDO LA ABSOLUTE PRIORITY RULE (APR) - ATTIVO NETTO LG									***1.165.746***
SURPLUS CONTINUITÀ DA DISTRIBUIRE SECONDO LA RELATIVE PRIORITY RULE (RPR)									***150.722***
SURPLUS CONTINUITÀ FINANZA ESTERNA DISTRIBUZIONE LIBERA									***170.000***
CREDITORE	***GRADO***	***IMPORTO CREDITO***	***APR***	***%APR***	***RPR***	***%RPR***	***LIBERA***	***% SODD TOT***	***TOT***
Spese di Giustizia	Prededucibile	88.816	88.816	100%	-	-	-	100%	88.816
Onorari professionali	Prededucibile	82.313	82.313	100%	-		-	100%	82.313
Fornitori prededucibili	Prededucibile	6.263	6.263	100%	-		-	100%	6.263
Dipendenti	Prededucibile	171.713	171.713	100%	-		-	100%	171.713
TFR dipendenti	art. 2751 bis n.1 c.c.	153.612	153.612	100%	-		-	100%	153.612
Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n.1 c.c.	16.500	16.500	100%				100%	16.500
Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n.1 c.c.	27.438	27.438	100%	-		-	100%	27.438
Professionisti	art. 2751 bis n.1 c.c.	264.342	264.342	100%	-		-	100%	264.342
Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n. 2 c.c.	7.976	7.976	100%	-		-	100%	7.976
Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	621	100%	-		-	100%	621
Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98	356.609	346.150	97,07%	10.459	100%	-	100%	356.609
Enti Previdenziali e assistenziali	art. 2753 -2778 n. 1-8 c.c.	22.613	-	0%	22.613	100%	-	100%	22.613
AGENZIA DELLE ENTRATE	art. 2778 n. 18-19 c.c.	265.060	-	0%	77.582	29,27%	-	29,27%	77.582
Fondi previdenza complementare (Est-Quas)	Chirografari	454	-	0%	6	1,26%	449	100%	454
Fornitori (rapporti commerciali)	Chirografari	2.153.792	-	0%	27.084	1,26%	37.530	3,00%	64.614
Fondo rischi procedura concordataria	Chirografari	56.486	-	0%	710	1,26%	984	3,00%	1.695
Imprese minori	Chirografari	117.561	-	0%	1.478	1,26%	116.083	100%	117.561
Banche	Chirografari	858.149	-	0%	10.791	1,26%	14.953	3,00%	25.744
TOTALE ATTIVO DISTRIBUITO		***4.650.320***	**1.165.746**		**150.722**		**170.000**		**1.486.468**

Si da evidenzia che, così come sancito dalla Corte d'Appello di Milano, 24 marzo 2025. Pres. Mantovani. Est. Brena, il valore di liquidazione costituisce quindi il discrimine fra i creditori privilegiati che devono essere soddisfatti secondo la regola della priorità assoluta e quelli per i quali la distribuzione dell'attivo può essere eseguita in base alla regola della priorità relativa. I creditori privilegiati che subiscono la degradazione al grado chirografario per incapienza dell'attivo non sono equiparabili né ai privilegiati non degradati né tantomeno ai creditori chirografari "ab origine", poiché conservano una sorta di "privilegio attenuato". Al contrario, la proposta che preveda un miglior trattamento delle classi composte da creditori aventi privilegio generale incapiente e quindi degradati al chirografo, rispetto alla classe dissenziente composta da creditori chirografari ab origine, non viola la regola di cui all'art. 112 lett. b) CCII.

18. Tempi di adempimento della Proposta

Art. 87, co. 1, lettera e), CCII

La proposta ai creditori sociali prevede il soddisfo, in misura sopra esposta, secondo la seguente previsione temporale di incassi e pagamenti.

PIANO INCASSI E PAGAMENTI				
		Oltre 30 gg	Oltre 180 gg	
	04/04-31/12/2026	31/01/2027	30/06/2027	TOTALE ATTIVO
Immobilizzazioni materiali - arredamento	15.000			15.000
PARTECIPAZIONE CREATOOR SRL SB			358.500	358.500
Partecipazione Performance HUB	55.000	-		55.000
Depositi Cauzionali			2.700	2.700
Crediti verso Clienti	213.055	61.118	319.262	593.435
Crediti verso Altri			4.313	4.313
Crediti verso controllate/collegate			186.419	186.419
Depositi bancari	12.799			12.799
Nuova finanza		170.000		170.000
Cessione ramo	80.000			80.000
Flusso di cassa continuità	- 17.319	- 976	- 4.880	- 23.175
IVA compensazione ritenute			31.477	31.477
Totale flussi generati nel periodo	**358.535**	**230.142**	**897.791**	
Liquidità residua periodo precedente		**208.250**	**96.566**	
LIQUIDITA' TOTALE DISPONIBILE	**358.535**	**438.392**	**994.357**	
Spese di Giustizia	74.816	-	14.000	88.816
Onorari professionali	69.206	-	13.107	82.313
Fornitori prededucibili	6.263	-		6.263
Dipendenti	-	171.713		171.713
TFR dipendenti	-	153.612		153.612
Fondo rischi potenziali passività		16.500		16.500
Professionisti procedura 25%	-	-	27.438	27.438
Professionisti	-	-	264.342	264.342
Fondo debiti ADV - commessa Zalando	-	-	7.976	7.976
Artigiani	-	-	621	621
Fondo rischi garanzia MCC	-	-	356.609	356.609
Enti Previdenziali e assistenziali	-	-	22.613	22.613
AGENZIA DELLE ENTRATE	-	-	77.582	77.582
Fondi previdenza complementare (Est-Quas)	-		454	454
Fornitori (rapporti commerciali)	-		64.614	64.614
Fondo rischi procedura concordataria	-		1.695	1.695
Imprese minori	-		117.561	117.561
Banche	-		25.744	25.744
TOTALE PAGAMENTI	**150.285**	**341.825**	**994.357**	
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	**208.250**	**96.566**	**-**	**-**

Con riferimento alle assunzioni poste a base del piano finanziario, si precisa che gli incassi dei crediti commerciali sono stati programmati sulla base delle relative scadenze contrattuali, tenendo conto sia dati a consuntivo sia delle condizioni di pagamento pattuite con la clientela.

Per quanto concerne il realizzo delle ulteriori attività, le tempistiche di incasso riflettono le condizioni negoziali già definite o ragionevolmente prevedibili e, ove necessario, tengono conto dei tempi tecnici connessi all'eventuale svolgimento delle procedure competitive previste dalle disposizioni del Tribunale. In particolare, laddove si renda necessario procedere mediante raccolta di manifestazioni di interesse e successivo esperimento della procedura competitiva, le relative tempistiche sono state prudenzialmente considerate nella pianificazione dei flussi di cassa.
Con specifico riferimento alla cessione della partecipazione detenuta in Creatoor S.r.l. SB, il piano assume, secondo un criterio di prudenza, il perfezionamento dell'operazione e il conseguente incasso del corrispettivo entro la conclusione dell'arco temporale di esecuzione del piano. Tale previsione tiene conto anche dell'eventuale necessità di esperire una procedura competitiva, qualora richiesta dal Tribunale, senza che ciò pregiudichi la sostenibilità finanziaria del piano.
L'erogazione della nuova finanza è stata, infine, programmata in coerenza con gli impegni formalmente assunti dai soci, come documentati agli atti della procedura, e secondo la tempistica prevista per assicurare il fabbisogno finanziario necessario all'esecuzione del piano.
Per quanto riguarda i debiti concordatari si prevede il pagamento:

- Entro 30 giorni dall'omologa, in concomitanza degli incassi previsti:
    - del 100% delle Spese di Giustizia e degli Onorari professionali prededucibili, al netto della ritenuta d'acconto. Tale ritenuta come esposto nel progetto di concordato verranno versate a seguito di certificazione del credito IVA usufruendo del ravvedimento operoso, per il quale sono state stimate sanzioni ed interessi. Il saldo di tali ritenute è previsto entro il 30 giugno 2027;
    - del 100% dei crediti prededucibili verso fornitori.
- Oltre i 30 giorni dall'omologa ed entro il 31 gennaio 2027, in concomitanza degli incassi previsti:
    - del 100% dei crediti con privilegio ex art. 2751 bis n. 1 c.c., ovvero i crediti verso i dipendenti, e il "fondo rischi potenziali passività" qualora si verificassero le condizioni per il suo utilizzo;
- Oltre i 180 giorni dall'omologa e entro il 30 giugno 2027, in concomitanza degli incassi previsti, e in ordine temporale secondo il grado di privilegio:
    - del 100% dei crediti con privilegio ex art. 2751 bis n. 2 c.c. ovvero i crediti verso professionisti (incluso il 25% del credito vantato dai professionisti della procedura) e il fondo "Fondo debiti ADV – commessa Zalando" qualora si verificassero le condizioni per il suo utilizzo;

- del 100% dei crediti con privilegio ex art. 2751 bis n. 2 c.c., ovvero i crediti verso artigiani;
- del 100% dei crediti con privilegio ex art. 9 co. 5, D.lgs. 123/99, ovvero il Fondo rischi garanzia MCC;
- del 100% dei Fondo rischi garanzia MCC per la quota degradata a chirografario
- del 100% dei crediti con privilegio ex art. 2753 c.c. interamente degradato a chirografario, ovvero del credito vantato da INAIL e INPS (incluso ex Enpals), con pagamento dilazionato in due tranche inizio giugno e fine giugno 2027;
- dell'intera quota di soddisfo, pari al 29,27%, del credito vantato dall'Agenzia delle Entrate (anche presso AdER) degradato del 100%, in coerenza con le risultanze della relazione ex art. 84, co. 5 CCII;
- dell'intera quota del debito da soddisfare secondo le percentuali previste dal concordato dei debiti vs i vari creditori chirografari ab origine così come riportato nella precedente tabella, inseriti nelle Classi dalla n.8 alla n.11.

19. Gli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro

Art. 87, co. 1, lettera o), CCII

Con riferimento agli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro, si rileva che, in base a quanto previsto dal Piano, il processo di ristrutturazione si completerà entro il 30 giugno 2027 e, a tale data, la Società non avrà più rapporti di lavoro subordinato in essere, così come risulta da quanto esposto nel paragrafo 13 – prosecuzione dell'attività di impresa e a seguito delle dimissioni ricevute dai parte dei dipendenti rimasti in Buzzoole a seguito di trasferimento ramo d'azienda "Agency", di cui ultime dimissioni ricevute il 31.08.2026.

Con riferimento al profilo dell'informazione e consultazione dei lavoratori, si precisa che l'art. 4, comma 3, CCII prevede testualmente la procedura ivi disciplinata nel solo ed esclusivo caso del datore di lavoro che occupi complessivamente più di quindici dipendenti. La norma, di contro, non prevede alcun obbligo legale di avviare diverse forme di comunicazione o consultazione, sia su base sindacale che individuale e men che meno generalizzata a tutti i dipendenti.

Pertanto, atteso che alla data delle determinazioni rilevanti la società non occupava più di quindici dipendenti e non risultavano applicabili procedure diverse previste dalla legge o dal contratto collettivo, non risulta in alcun modo configurabile, ai sensi dell'art. 4, comma 3, CCII, l'insorgenza di un obbligo di dare corso alla procedura formale ivi prevista.

Anche con riguardo al ramo Agency, l'applicazione della norma in parola e pure dell'art. 47 della legge n. 428/1990 è stata esclusa in difetto di impiego, nel ramo oggetto di trasferimento, di un numero pari o superiore a quindici lavoratori.

Per tale motivo, non ricorrendone i presupposti dimensionali, la procedura formale di cui all'art. 4, comma 3, CCII non risulta applicabile in tale contesto[6]. Inoltre, atteso che alla data delle determinazioni rilevanti la società non occupava più di quindici dipendenti e non risultavano applicabili procedure diverse previste dalla legge o dal contratto collettivo, non sarebbe configurabile, per il solo art. 4, comma 3, CCII, l'obbligo della procedura formale ivi prevista, né dei relativi termini di comunicazione, richiesta di incontro e consultazione

Si evidenzia, altresì, che, alla data di presentazione della domanda di concordato, la Ricorrente occupava meno di 15 dipendenti. Pertanto, ai sensi dell'art. 4, comma 3, CCII, non risultava sussistente, in capo alla Società, l'obbligo di informazione e consultazione delle rappresentanze sindacali in relazione alla presentazione della proposta di concordato e del relativo Piano.

20. Evoluzione Patrimoniale – Economico – Finanziaria

Art. 87, co. 1, lettera e), CCII

La Ricorrente riporta qui di seguito l'evoluzione economica-patrimoniale nell'arco di piano e il riequilibrio finanziario determinato dalla proposta.

Nel dettaglio dato il Patrimonio Netto al 03.04.2026

PATRIMONIO NETTO	
(unità di euro)	***03/04/2026***
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	682.205
Riserva legale	-
Altre riserve	7.536.878
Utile (perdita) portati a nuovo	- 8.220.363
Utile (perdita) dell'esercizio	- 453.549
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**- 454.829**

Il prospetto di seguito riportato espone le previsioni patrimoniali ed economiche della Società elaborate sulla base della proposta concordataria e delle assunzioni poste a fondamento del presente piano. In particolare, esso recepisce gli effetti derivanti dagli incassi dell'attivo concordatario, dai

[6] La precedente versione del Piano non recava uno specifico paragrafo dedicato agli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro e ai connessi profili di informazione e consultazione, tenuto conto del mancato ricorrere dei presupposti dimensionali di cui all'art. 4, comma 3, CCII. Inoltre, a seguito delle dimissioni rassegnate in data 31 agosto 2026 dall'ultimo dipendente rimasto in organico, successivamente al trasferimento del ramo d'azienda "Agency", non risultano più rapporti di lavoro subordinato in essere. Pertanto, gli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro risultano già definiti e conosciuti, non residuando dipendenti in organico nei cui confronti debbano essere rappresentati tali effetti.

flussi finanziari generati dalla continuità aziendale, nonché dai pagamenti dei debiti concorsuali e prededucibili, effettuati secondo le modalità e le tempistiche previste dalla proposta.

Al fine di rappresentare in modo trasparente l'evoluzione dell'esecuzione del piano, il prospetto è articolato in distinti periodi temporali, coerenti con il cronoprogramma degli incassi e dei pagamenti. Tale impostazione consente di evidenziare con maggiore dettaglio la dinamica economico-patrimoniale della Società e di verificare la progressiva formazione delle risorse destinate al soddisfacimento dei creditori, garantendo una lettura puntuale della sostenibilità e della fattibilità del piano nel suo complesso.

ATTIVO				
(unità di euro)	***03/04/2026***	***31/12/2026***	***31/01/2027***	***30/06/2027***
B) IMMOBILIZZAZIONI				
Immobilizzazioni Immateriali	1.513.522	1.513.522	1.513.522	1.513.522
Immobilizzazioni Materiali	25.367	-	-	-
Immobilizzazioni Finanziarie	465.800	215.800	215.800	5.600
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	**2.004.690**	**1.729.322**	**1.729.322**	**1.519.122**
C) ATTIVO CIRCOLANTE		-		
CREDITI		-		
Crediti verso Clienti	598.721	380.380	319.262	-
Crediti verso controllate/collegate	186.433	186.419	186.419	**-**
Crediti Tributari	963.914	72.393	72.569	44.008
Crediti verso Altri	23.160	4.313	4.313	-
TOTALE CREDITI	**1.772.230**	**643.505**	**582.563**	**44.008**
Attività Finanz. non immobilizzate			**-**	**-**
DISPONIBILITA' LIQUIDE				
Depositi bancari	12.799	208.250	96.566	-
Denaro e valori in cassa	-	-	-	-
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	**12.799**	**208.250**	**96.566**	**-**
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	**1.785.029**	**851.755**	**679.130**	**44.008**
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI	102.132	**102.132**	**102.132**	**-**
TOTALE ATTIVO	**3.891.850**	**2.683.209**	**2.510.583**	**1.563.131**
PASSIVO				
(unità di euro)	***03/04/2026***	***31/12/2026***	***31/01/2027***	***30/06/2027***
A) PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	682.205	682.205	682.205	682.205
Riserva legale	-	-	-	-
Altre riserve	7.536.878	7.576.878	7.746.878	7.746.878
differenza arrotondamenti	-	-	-	-
Utile (perdita) portati a nuovo	- 8.220.363	- 8.220.363	- 8.220.363	- 7.055.024
Utile (perdita) dell'esercizio	- 453.549	1.166.140	1.165.340	184.123
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**- 454.829**	**1.204.860**	**1.374.060**	**1.558.183**
B) FONDI RISCHI ED ONERI	1.344	**384.124**	**367.624**	**1.344**
C) TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	151.782	**-**	-	-
D) DEBITI				
Debiti verso soci per finanziamenti	40.000	-	-	-
Debiti verso Banche	858.149	25.744	25.744	-

Debiti vs Fornitori	2.484.158	447.138	447.138	-
Debiti Tributari	415.581	105.149	105.149	-
Debiti vs Istituti di previdenza	27.250	26.671	26.671	3.604
Altri Debiti	203.731	324.840	- 486	-
TOTALE DEBITI	**4.028.870**	**929.542**	**604.217**	**3.604**
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI	164.682	164.682	164.682	-
TOTALE PASSIVO	**3.891.850**	**2.683.209**	**2.510.583**	**1.563.131**

In definitiva, il Piano evidenzia che, a seguito dell'auspicata omologazione del concordato entro il mese di novembre 2026, la Società conseguirà un significativo riequilibrio della propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria. In particolare, gli effetti derivanti dalla falcidia dei debiti concordatari, rilevati contabilmente nell'esercizio di efficacia dell'omologazione, determineranno il venir meno dello stato di insolvenza e il ripristino di un patrimonio netto positivo.

Le perdite pregresse risulteranno integralmente assorbite dalle riserve di patrimonio netto senza pregiudicare l'integrità del capitale sociale. Tale circostanza costituisce un elemento essenziale ai fini della continuità aziendale, in quanto permette alla Società di proseguire la propria attività in condizioni di equilibrio patrimoniale e con una struttura finanziaria coerente con gli obiettivi del Piano.

Dall'analisi complessiva delle proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie emerge, pertanto, che, nei tempi previsti per l'esecuzione della proposta concordataria, i flussi generati dalla continuità aziendale, unitamente al realizzo dell'attivo e agli effetti dell'operazione di ristrutturazione, risultano idonei a garantire il sostanziale riequilibrio della situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società e la sostenibilità della continuità aziendale.

A tale riguardo, si evidenzia che, assumendo l'intervenuta omologazione del concordato entro il mese di novembre 2026, lo stralcio dei debiti concordatari non destinati a essere soddisfatti nell'ambito del Piano, pari complessivamente a euro 3.163.853, produrrà i relativi effetti contabili nell'esercizio 2026. La composizione di tale importo è di seguito dettagliata.

CREDITORE	***STRALCIO***
AGENZIA DELLE ENTRATE	187.478
Fornitori (rapporti commerciali)	2.089.178
Fondo rischi procedura concordataria	54.791
Banche	832.405
STRALCIO TOTALE	***3.163.853***

21. Le iniziative in caso di scostamenti dagli obiettivi di piano

Art. 87, co. 1, lettera i), CCII

La Società rileva che il rischio di scostamento rispetto agli obiettivi del Piano, ai sensi dell'art. 87, comma 1, lett. i), CCII, risulta principalmente connesso a tre fattori: (i) l'effettivo incasso dei crediti

commerciali iscritti nell'attivo, (ii) il perfezionamento della cessione della partecipazione in Performance Hub e (iii) il realizzo atteso dalla cessione della partecipazione detenuta in Creatoor S.r.l. SB.

La precedente versione del Piano individuava quale principale elemento di rischio connesso alla posizione verso Zalando l'eventuale differimento dei tempi di incasso rispetto a quelli previsti nel Piano. Tale fattispecie risulta, allo stato, definitivamente scongiurata.

Assume, al riguardo, particolare rilevanza, dapprima, la comunicazione ricevuta in data 10 settembre 2026, relativa alla fattura n. 3349, con la quale Zalando SE ha comunicato che la stessa risultava approvata per il pagamento ("approved to pay"), e, successivamente, l'effettiva esecuzione del relativo pagamento a mezzo bonifico con data valuta 15.09.2026.

Pertanto, alla data di aggiornamento del presente Piano, il credito vantato nei confronti di Zalando risulta interamente incassato, con conseguente venir meno del rischio precedentemente individuato in relazione a un eventuale ritardo nei tempi di incasso.

Con riferimento ai crediti residui, pur rilevando che il principale elemento di rischio precedentemente individuato in relazione alla posizione verso Zalando risulta superato a seguito dell'integrale incasso del relativo credito, la Società ha comunque verificato la resilienza della proposta rispetto all'eventuale verificarsi di ritardi nell'incasso di ulteriori crediti rispetto alle tempistiche previste dal Piano.

In tale eventualità, l'eventuale scostamento temporale potrebbe essere gestito mediante una corrispondente rimodulazione delle tempistiche dei pagamenti previsti a favore dei creditori, senza incidere sull'equilibrio economico-finanziario complessivo della proposta e, soprattutto, senza alterare la misura del soddisfacimento finale prevista dal Piano.

Il rischio connesso a eventuali ritardi negli incassi assume pertanto natura esclusivamente temporale e, anche nell'ipotesi in cui dovesse manifestarsi, non risulterebbe di per sé idoneo a compromettere la fattibilità della proposta concordataria né il soddisfacimento complessivo previsto in favore dei creditori.

Con riferimento alla cessione della partecipazione in Performance Hub S.r.l., rappresentativa del 40% del capitale sociale, si evidenzia che la proposta irrevocabile ricevuta risulta subordinata al verificarsi di alcune condizioni previste nella stessa, ivi incluso l'autorizzazione da parte del Tribunale di Napoli nell'ambito del procedimento R.G. n. 298/2026, atteso che trattasi di un accordo transattivo.

La proposta è, inoltre, espressamente condizionata al mancato verificarsi di alcune particolari circostanze.

Nello specifico, prima del definitivo trasferimento della partecipazione, non si dovrà avere:

- dichiarazione di inammissibilità del piano e/o della proposta di concordato;
- abbandono, improcedibilità, estinzione, decadenza o interruzione, senza tempestiva riassunzione, del procedimento R.G. n. 298/2026;
- apertura della procedura di liquidazione giudiziale nei confronti di Buzzoole S.p.A.;
- mancato rilascio, entro il termine perentorio del 30 settembre 2026, dell'autorizzazione del Tribunale di Napoli alla proposta transattiva.

Con riferimento a quest'ultima condizione, si rileva che, decorso il termine del 30 settembre 2026 senza che sia intervenuta l'autorizzazione del Tribunale, sono attualmente in corso interlocuzioni tra le parti finalizzate a concordare una proroga del termine, attualmente ipotizzata a novembre 2026.

Tenuto conto della natura sospensivamente condizionata della proposta e dei profili autorizzativi sopra richiamati, nell'ambito della presente analisi di sensitività è stato considerato anche lo scenario alternativo in cui l'operazione non giunga a perfezionamento, a causa anche della mancata autorizzazione da parte del Tribunale.

In tale eventualità, la Ricorrente provvederà comunque alla dismissione della partecipazione mediante procedura competitiva, nel rispetto delle disposizioni del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

Ai soli fini della presente analisi, il presumibile valore di realizzo della partecipazione è stato determinato assumendo quale riferimento il valore economico della partecipata ottenuto mediante applicazione del metodo UEC, sulla base dei seguenti parametri:

PARAMETRO	VALORE
K (valore Patrimonio Netto rettificato coincidente con il PNC)	260.000
R (reddito medio ponderato adottato sostenibile nel lungo periodo)	16.855
i (tasso di remunerazione considerato normale)	7,5%
i' (tasso di attualizzazione dei sovra redditi)	8,5%
n (numero di anno di prevedibile durata dell'avviamento)	5

Applicando la formula del metodo UEC

$$Ve = K + a\ n\ \neg\ i\ '\ (R - i * K)$$

si ottiene un valore economico dell'intero capitale di Performance Hub S.r.l. arrotondato ad euro 240.000. Conseguentemente, il valore teorico della partecipazione detenuta dalla Ricorrente (40%) risulta pari a circa euro 96.000. In merito ai tassi di attualizzazione utilizzati, si fa presente che nel caso di Performance Hub, l'approccio è stato leggermente più prudenziale, applicando tassi

inferiori rispetto a quelli utilizzati e già analizzati per Creatoor, in quanto il settore e la dimensione dell'impresa sono alquanto diversi. Le fonti di riferimento sono sempre le stesse già citate.

Ai soli fini della presente analisi di sensitività, si è considerato che la cessione di una partecipazione di minoranza avverrà nell'ambito di una procedura competitiva. Atteso che tale procedura è caratterizzata da fisiologiche incertezze in ordine al numero dei potenziali offerenti, ai tempi di realizzo e al prezzo conseguibile, è stato prudenzialmente assunto un valore di realizzo inferiore tra il 5% e il 10% rispetto al valore teorico stimato, pari a circa euro 90.000. Tale importo, è doveroso ribadirlo, pur rappresentando il valore intrinseco dell'azienda, non è detto che trovi riscontro sul mercato, atteso la quota di minoranza e soprattutto il conflitto attuale tra i soci.

Parallelamente, si evidenzia che, alla luce dei rapporti intercorsi tra le parti così come anche descritte nel paragrafo dedicato alle operazioni con parti correlate, non può escludersi l'instaurazione di un contenzioso da parte degli altri soci di Performance Hub S.r.l., connesso al mancato perfezionamento dell'acquisto da parte di Buzzoole S.p.A. dell'ulteriore quota del 15% prevista dagli originari accordi negoziali.

Al riguardo, si rileva che, nell'ambito della memoria di opposizione alla concessione delle misure protettive, la controparte ha già prospettato una pretesa risarcitoria quantificata in euro 50.000, la cui natura, chirografa o prededucibile, non è pacifica. Pur non costituendo tale richiesta un credito accertato né potendosi formulare alcuna valutazione in ordine all'esito di un eventuale giudizio, secondo un criterio di massima prudenza, ai fini della presente analisi di sensitività si è assunto, nello scenario maggiormente sfavorevole (worst case), che la Società possa sostenere costi legali e, nell'ipotesi di integrale soccombenza, un esborso complessivo di importo corrispondente alla predetta richiesta risarcitoria.

Sulla base delle suddette assunzioni, il valore netto di realizzo della partecipazione risulterebbe pari a circa euro 40.000.

Rispetto all'ipotesi assunta nel piano, tale scenario determinerebbe un minor realizzo di circa euro 15.000. Qualora tale differenza non trovasse compensazione attraverso mediante il conseguimento di eventuali plusvalenze nel corso dell'esecuzione del piano, l'effetto si tradurrebbe in una corrispondente riduzione delle risorse distribuibili ai creditori, con un limitato impatto sulle percentuali di soddisfacimento previste.

Si evidenzia, infine, che il medesimo rischio di mancato perfezionamento della proposta e le conseguenti modalità alternative di realizzo della partecipazione esisterebbero anche nell'ipotesi di liquidazione giudiziale. Pertanto, tale scenario non modifica il giudizio comparativo tra l'alternativa concordataria e quella liquidatoria, permanendo la maggiore convenienza della proposta concordataria per il ceto creditorio.

Ed ancora, anche nell'ipotesi in cui eventuali ulteriori eventi dovessero determinare una progressiva riduzione del valore di realizzo netto della partecipazione detenuta in Performance Hub, fino anche ad azzerarne completamente il valore nell'ambito dello scenario concordatario, il confronto di convenienza tra le due alternative rimarrebbe invariato. Infatti, ipotizzando, in via prudenziale, che nello scenario liquidatorio la partecipazione possa essere realizzata per euro 40.000, l'attivo disponibile nell'ipotesi concordataria risulterebbe comunque superiore a quello dello scenario liquidatorio di circa euro 213.000, attestandosi rispettivamente a euro 1.363.668[7] (concordato) e a euro 1.150.746 (LG).

Anche in tale ipotesi, pertanto, la maggiore consistenza dell'attivo concordatario rispetto a quello liquidatorio risulterebbe confermata. Resta inteso che eventuali ulteriori riduzioni del realizzo rispetto alle previsioni del piano determinerebbero una corrispondente diminuzione delle risorse disponibili per il soddisfacimento dei creditori e, conseguentemente, delle percentuali di soddisfacimento previste.

Resta altresì inteso che, qualora il realizzo netto della partecipazione dovesse risultare superiore all'importo di euro 55.000 assunto nel piano, il maggior ricavato sarà prioritariamente destinato ad assorbire eventuali scostamenti negativi rispetto alle previsioni del piano e, per la parte eccedente, incrementerà le risorse disponibili per il soddisfacimento dei creditori concordatari, nel rispetto delle disposizioni del piano e della disciplina concorsuale applicabile.

A supporto, di quanto sin qui affermato si evidenzia, altresì, che il potenziale della società nel 2025 era ben diverso. La valutazione sopra esposta riflette necessariamente il contesto societario esistente alla data di predisposizione del presente piano. In particolare, la situazione di conflittualità insorta tra i soci, a seguito del mancato perfezionamento dell'originario accordo di acquisizione di fine 2025, ha inciso negativamente sulle prospettive di sviluppo della partecipata, determinando un rallentamento del percorso di crescita e limitando il conseguimento delle sinergie industriali e commerciali originariamente previste e non più realizzate.

Le stesse performance economiche, attualmente registrate dalla società, risentono del suddetto contesto di instabilità gestionale e societaria. Ne consegue che anche il reddito prospettico sostenibile, assunto oggi ai fini dell'applicazione del metodo UEC, risulta inevitabilmente diminuito rispetto alle ipotesi del 2025, in quanto influenzato dalle attuali condizioni operative con la partecipata, riflettendo una diversa capacità reddituale rispetto alle stime dell'anno precedente, che erano, invece, in linea con il potenziale economico in un contesto di crescita e di investimenti.

***

[7] Attivo calcolato considerando anche l'eventuale riduzione di realizzo della partecipazione detenuta in Creatoor, come esposto di seguito

Inoltre, con riferimento alla partecipazione detenuta in Creatoor S.r.l. SB, l'eventuale conseguimento di un valore di realizzo, inferiore a quello stimato, potrebbe determinare una riduzione delle risorse disponibili per il soddisfacimento dei creditori. In tale circostanza non risultano individuabili specifici correttivi gestionali immediatamente attuabili idonei a compensare integralmente l'eventuale minor realizzo.

Occorre tuttavia evidenziare che il Piano concordatario prevede la cessione del 100% del capitale sociale di Creatoor mediante trattativa privata, subordinata all'espletamento di una procedura competitiva ad evidenza pubblica, idonea ad assicurare la massima trasparenza, contendibilità dell'asset e tutela dell'interesse dei creditori, soluzione ritenuta maggiormente efficiente rispetto a una procedura competitiva in quanto consente di valorizzare l'intero capitale della partecipata e di intercettare più efficacemente l'interesse di potenziali investitori strategici.

Qualora tale modalità di cessione non dovesse perfezionarsi, la partecipazione potrebbe comunque essere alienata mediante procedure competitive, secondo modalità sostanzialmente analoghe a quelle ipotizzate nello scenario di Liquidazione Giudiziale. In tale eventualità, l'eventuale minor realizzo si tradurrebbe in una corrispondente riduzione delle risorse distribuibili ai creditori, nel rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione e delle percentuali di soddisfacimento previste dal Piano.

Resta tuttavia fermo che, anche nell'ipotesi di un realizzo inferiore alle attese, il confronto con lo scenario liquidatorio continuerebbe a presentare elementi di favore per la proposta concordataria. Ciò in quanto il Piano assume come base di realizzo il 90% del ricavato dalla cessione dell'intero capitale sociale di Creatoor[8], mentre nello scenario di Liquidazione Giudiziale il patrimonio della procedura comprenderebbe esclusivamente la partecipazione direttamente detenuta da Buzzoole, pari al 75%[9]. Pertanto, sia la possibilità di trasferire il 100% della partecipata sia il maggior realizzo reso disponibile dalla concessione dei soci di minoranza che ad oggi detengono il 15%, consente di valorizzare un perimetro patrimoniale più ampio rispetto a quello che sarebbe concretamente liquidabile nell'alternativa liquidatoria, generando un beneficio economico che permane anche a fronte di eventuali riduzioni del prezzo di vendita.

Infine, si osserva che ogni eventuale riduzione dell'attivo derivante da circostanze diverse da quelle sopra descritte, ove non compensata da sopravvenienze attive o maggiori realizzi conseguiti nel corso dell'esecuzione del Piano, determinerebbe effetti sostanzialmente analoghi anche nello

[8] Il virtù dell'impegno di tre dei quattro soci di minoranza, che detengono in totale il 15% del capitale della Creatoor, di credere contestualmente all'atto di cessione la propria quota a valore nominale alla Buzzzoole, il valore di realizzo è pari al 90% del prezzo di cessione al netto di euro 1.500 (valore nominale 15% capitale sociale).

[9] In caso di Liquidazione Giudiziale l'art. 8 – diritto di trascinamento dei patti parasociali della Creatoor non può essere applicata, come si dirà in maniera più approfondita nel successivo paragrafo.

scenario di Liquidazione Giudiziale. In entrambi i casi, infatti, il minor realizzo si tradurrebbe in una riduzione dell'attivo distribuibile ai creditori di pari entità.

Ne consegue che il giudizio di convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa della Liquidazione Giudiziale risulta preservato anche nell'ipotesi di ragionevoli scostamenti rispetto alle assunzioni poste a base del Piano. Tale conclusione trova fondamento non solo nella maggiore valorizzazione conseguibile attraverso la cessione dell'intero capitale sociale di Creatoor S.r.l. SB rispetto alla dismissione della sola partecipazione detenuta dalla Ricorrente nell'ambito della Liquidazione Giudiziale, ma anche nell'apporto di finanza esterna, destinato esclusivamente al soddisfacimento del ceto creditorio, il quale costituisce una risorsa non disponibile nello scenario liquidatorio.

In particolare, nello scenario negativo (worst case), si è ipotizzato sia che la cessione della partecipazione in Creatoor avvenga mediante procedura competitiva e che il realizzo sia pari ad euro 290.700; sia che non si perfezioni la proposta ricevuta da Emma S.r.l. e che quindi la cessione della partecipazione in Performance Hub, avvenga tramite procedura competitiva e determini un realizzo netto di euro 40.000 (come sopra stimato).

Tale ipotesi determina una riduzione dell'attivo concordatario di circa euro 83 mila rispetto allo scenario di Piano.

Pur in assenza di specifici correttivi idonei ad assorbire integralmente tale minore realizzo, l'impatto della riduzione dell'attivo si traduce esclusivamente in una diminuzione delle percentuali di soddisfacimento di alcune classi di creditori, senza incidere sulla sostenibilità della proposta né alterare il rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, conformemente alla disciplina della Priority Rule adottata dal Piano. La presenza della finanza esterna, la cui distribuzione non è soggetta ai vincoli derivanti dall'ordine delle prelazioni, contribuisce inoltre a preservare un livello di soddisfacimento, comunque, più favorevole rispetto all'alternativa liquidatoria.

In particolare:

- Classe 7 – Erario: la percentuale di soddisfacimento si ridurrebbe dal 29,27% previsto nello scenario di Piano al 14,28% nello scenario worst case; tale misura risulta comunque significativamente superiore a quella conseguibile nell'ipotesi di Liquidazione Giudiziale, nella quale il soddisfacimento stimato è pari a 0%.
- Classe 9 – Fornitori: la percentuale di soddisfacimento si ridurrebbe dal 3,00% previsto nello scenario di Piano all'1,00% nello scenario worst case; anche in tale ipotesi il trattamento rimane migliorativo rispetto allo scenario liquidatorio, nel quale il soddisfacimento stimato è pari a 0%.

Si evidenzia, infine, che il Piano non prevede alcun fondo generico a copertura di eventuali scostamenti rispetto alle assunzioni formulate, se non i singoli fondi specifici già menzionati. Tale impostazione costituisce una precisa scelta della Ricorrente, finalizzata a destinare integralmente le risorse realizzabili al miglior soddisfacimento del ceto creditorio.

Alla luce delle predette considerazioni, l'analisi di sensitività conferma la robustezza della proposta concordataria, evidenziando come anche nell'ipotesi di realizzazione dello scenario più prudenziale il Piano continui ad assicurare ai creditori un trattamento economicamente più conveniente rispetto alla Liquidazione Giudiziale. Lo scostamento ipotizzato incide esclusivamente sulla misura del soddisfacimento di alcune classi, senza compromettere l'equilibrio economico-finanziario del Piano, la sua eseguibilità né la permanenza del requisito della convenienza richiesto dagli artt. 84 e 87 CCII.

22. Il valore di liquidazione del patrimonio in ipotesi di liquidazione giudiziale

Art. 87, co. 1, lettera c), CCII

Così come previsto dal sopra citato art. 87, comma 1, lettera c), la proponente deve esporre "*il valore di liquidazione alla data della domanda di concordato, corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese".*

Tale articolo è stato modificato dall' art. 21 (Modifiche alla Parte Prima, Titolo IV, Capo III, Sezione I del decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14) del correttivo ter. Nel caso specifico al comma 3 sono previste modifiche all'articolo 87, comma 1, in tema di «Contenuto del piano di concordato». La norma viene modificata, in parte, con precisazioni di tipo terminologico volte a rendere la disciplina uniforme con le altre disposizioni del codice e, in parte, per fornire la definizione del "valore di liquidazione" di cui alla lettera c), alla data della domanda di concordato, corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese (così come riportato nella relazione illustrativa).

Preliminarmente, ai fini della valutazione comparativa tra l'ipotesi di cessione unitaria dell'azienda e quella di realizzo atomistico dei singoli beni, occorre considerare le peculiarità del business svolto dalla società e le caratteristiche del patrimonio aziendale esistente alla data di riferimento.

In particolare, il valore del complesso aziendale risulta strettamente correlato alla presenza di specifiche professionalità, competenze operative e relazioni commerciali che costituivano elementi essenziali per la continuità e la redditività dell'attività esercitata. Tali componenti, ad oggi, al netto di quelle trasferite a mezzo fitto di ramo d'azienda propedeutico alla cessione con la FGMC S.r.l., risulta estremamente ridotto e privo di autonomo valore, in particolare si rileva la presenza di un solo dipendente (ad oggi dimissionario) e l'assenza di contratti commerciali per l'attività di agency, anche in conseguenza alla clausola di non concorrenza presente nei contratti di fitto di ramo d'azienda.

Si evidenzia inoltre che la cessione del ramo d'azienda a FGMC costituisce una soluzione sviluppatasi nell'ambito del percorso concordatario regolamentata definitivamente negli accordi intervenuti tra le parti al fine di definire consensualmente le controversie insorte, preservando il valore residuo del compendio aziendale e massimizzando il soddisfacimento dei creditori. Tale operazione, pertanto, deve essere valutata quale risultato specifico del contesto concordatario e non può essere automaticamente assunta quale scenario realisticamente replicabile nell'ambito di una Liquidazione Giudiziale.

Sotto tale profilo, assume particolare rilievo l'attuale consistenza della struttura organizzativa del ramo. Alla data della presente analisi, infatti, i rapporti di lavoro riferibili al ramo risultano ridotti ad un solo dipendente rispetto ai cinque originariamente trasferiti. Ne consegue che, nell'eventualità di una retrocessione del ramo alla Buzzoole, il complesso aziendale non disporrebbe più della struttura organizzativa e delle capacità produttive che ne caratterizzavano il valore economico al momento dell'avvio dell'operazione, ma solo dell'avviamento intrinseco residuo.

In particolare, l'attività di influencer marketing svolta dal ramo "Agency" presenta caratteristiche prevalentemente immateriali, essendo il relativo valore strettamente connesso, da un lato, alle competenze, alle risorse e alla struttura organizzativa necessarie per l'erogazione dei servizi e, dall'altro, alla disponibilità di rapporti contrattuali e commerciali suscettibili di rinnovo e sviluppo nel tempo.

Proprio tali caratteristiche hanno costituito uno degli elementi alla base della scelta della Ricorrente di procedere, nell'ambito del percorso concordatario, alla locazione del ramo d'azienda quale operazione propedeutica alla successiva cessione, ritenendo tale soluzione funzionale alla preservazione della continuità operativa e, conseguentemente, del valore economico del ramo.

In assenza di tale struttura e considerata l'attuale situazione finanziaria della Buzzoole, la gestione diretta dell'attività "Agency" da parte della Società non avrebbe, infatti, consentito di preservare integralmente il medesimo livello di operatività e di capacità produttiva, con il conseguente rischio

di una significativa riduzione dell'avviamento e, più in generale, del valore del compendio aziendale.

In tale prospettiva, l'eventuale retrocessione del ramo "Agency" alla Buzzoole determinerebbe una significativa riduzione del valore attribuibile al complesso aziendale, venendo meno, in larga misura, le condizioni organizzative e operative che ne avevano sostenuto il valore nell'ambito dell'attuale operazione. In tal caso, per poter conservare l'avviamento positivo del ramo eventualmente retrocesso alla Buzzoole, quest'ultima non potrebbe far altro che rivenderlo quanto prima a terzi, non avendo le risorse per gestirlo direttamente.

Conseguentemente, nell'ambito di uno scenario di Liquidazione Giudiziale, attesi i tempi necessari ad un eventuale affidamento volto a salvaguardare l'attuale avviamento del ramo aziendale, appare ragionevole ritenere che l'interesse del mercato sarebbe prevalentemente rivolto ai singoli beni, diritti e rapporti suscettibili di autonoma valorizzazione, piuttosto che all'acquisizione del ramo "Agency" quale complesso organizzato e funzionante.

Alla luce di tali considerazioni, ai fini della determinazione del valore di realizzo nello scenario di Liquidazione Giudiziale, non è stato attribuito alcun valore aggiuntivo derivante dalla cessione unitaria dell'azienda o del ramo d'azienda. Si è ritenuto, infatti, maggiormente aderente al concreto scenario liquidatorio procedere alla valorizzazione dei singoli cespiti e dei diritti patrimoniali effettivamente suscettibili di realizzo, senza assumere quale valore liquidatorio quello derivante dall'operazione di cessione perfezionata nel diverso contesto concordatario.

Resta fermo che il contratto di affitto di ramo d'azienda, valido ed efficace anteriormente alla presentazione della domanda di concordato, continuerebbe a produrre i propri effetti anche nell'ipotesi liquidatoria fino alla sua cessazione o al trasferimento del compendio interessato. Pertanto, i canoni maturati e maturandi fino alla cessione del ramo, stimati complessivamente in euro 40.000, devono essere considerati quale componente dell'attivo realizzabile anche nello scenario di Liquidazione Giudiziale e, conseguentemente, concorrono alla determinazione dell'attivo liquidatorio disponibile per il soddisfacimento dei creditori.

Proseguendo, con la stima atomistica del valore di liquidazione del patrimonio in ipotesi di liquidazione giudiziale, ai fini numerici, così come si evincerà dalla tabella di confronto esposta nel successivo paragrafo "*La preferibilità della proposta concordataria rispetto alla liquidazione giudiziale*", vi sono alcune attività la cui valorizzazione resterà invariata tra i due scenari, in quanto nell'ipotesi di Piano sono stati inseriti gli stessi valori stimati in ambito di liquidazione. Diversamente, altre attività subiranno notevoli variazioni dovute ad una diversa, ed obbligatoria, gestione delle stesse. Nel dettaglio, in ipotesi di liquidazione giudiziale si presume che il realizzo dei crediti, delle immobilizzazioni materiali, immateriali e le disponibilità liquide, compresa la

nuova finanza messa a disposizione antecedentemente alla data di spalla, pari ad euro 40.000, sarebbe uguale a quello dell'ipotesi concordataria.

In aggiunta, si evidenzia che, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale, non opererebbe la rinuncia da parte di Buzzoole Holdings alle somme già erogate a titolo di finanziamento soci, prevista invece nell'ambito della proposta concordataria in forza dell'Addendum al contratto di finanziamento sottoscritto tra i soci. Tuttavia, il relativo debito, pari ad euro 40.000, conserverebbe la propria natura di credito postergato ai sensi della normativa applicabile e, conseguentemente, il suo riconoscimento non determinerebbe effetti sul soddisfacimento dei creditori aventi grado poziore, non incidendo pertanto sulle prospettive di riparto a favore della massa creditoria.

Diversamente nello scenario di liquidazione giudiziale, come già esposto, verrebbe meno la proposta la cessione del ramo d'azienda e dunque il realizzo di euro 80.000.

Inoltre, in ipotesi di LG la cessione della partecipazione della Creatoor S.r.l. SB determinerebbe un realizzo notevolmente inferiore, in quanto, ai fini della stima del presumibile valore di realizzo in ipotesi di Liquidazione Giudiziale della partecipazione detenuta da Buzzoole in Creatoor, occorre considerare che l'asset oggetto di possibile cessione non coincide con l'intero capitale sociale della partecipata (di cui il 90% del realizzo destinato alla concordato), bensì con una quota pari all'75% del capitale.

A tal fine occorre evidenziare, in caso di liquidazione giudiziale, la decadenza dell'impegno irrevocabile sottoscritto in data 28.07.2026, dai soci detentori il 15%, a cedere alla Buzzoole, le rispettive quote al valore nominale nell'ambito dell'operazione di trasferimento dell'intero capitale sociale della partecipata, in quanto tale impegno è subordinato all'omologazione, conseguentemente l'asset suscettibile di dismissione nell'ambito della procedura non coinciderebbe con il 100% del capitale sociale della partecipata, bensì con la sola partecipazione ad oggi detenuta da Buzzoole, pari al 75% del capitale sociale. Tale circostanza assume rilievo in quanto il valore di mercato di una partecipazione non necessariamente coincide con il corrispondente valore proporzionale dell'intera società, soprattutto in presenza di soci terzi che conservano una quota significativa del capitale.

Sotto tale profilo, assume particolare rilevanza la disciplina contenuta nello Statuto (art. 11.14) e nei patti parasociali di Creatoor. L'art. 8 prevede infatti un diritto di trascinamento (drag along) che consente al socio cedente di imporre agli altri soci la cessione delle rispettive partecipazioni al medesimo acquirente e alle medesime condizioni economiche. Tuttavia, l'esercizio di tale diritto è subordinato alla condizione che il corrispettivo offerto non sia inferiore al valore determinato secondo i criteri previsti dall'art. 2473 c.c. in materia di recesso, e dunque ad un valore riconducibile al valore di mercato della partecipazione.

I medesimi patti parasociali precisano inoltre che il valore di mercato deve essere determinato facendo riferimento al valore teorico della quota oggetto di trasferimento ovvero, a seconda dei casi, dell'intera società, mediante valutazione effettuata in buona fede tra i soci o, in caso di disaccordo, da un esperto indipendente sulla base di criteri oggettivi che tengano conto, tra l'altro, degli asset aziendali, del mercato di riferimento, della redditività e dell'indebitamento della società.
Ne consegue che, l'alienazione della partecipazione in ipotesi di liquidazione giudiziale, avverrebbe nell'ambito di una procedura competitiva e di conseguenza a valori inferiori rispetto al valore di mercato individuato secondo i criteri sopra richiamati. Pertanto, non risulterebbero integrati i presupposti contrattualmente previsti per l'esercizio del diritto di trascinamento.
In tale scenario, il potenziale acquirente non avrebbe la possibilità di acquisire automaticamente anche le partecipazioni detenute dagli altri soci e si troverebbe pertanto ad acquistare esclusivamente una quota pari al 75% del capitale sociale. Tale circostanza potrebbe ridurre l'interesse del mercato e incidere negativamente sul prezzo conseguibile, in quanto l'operazione avrebbe ad oggetto una partecipazione non rappresentativa dell'intero capitale sociale e caratterizzata dalla permanenza di soci di minoranza titolari del restante 25%.
Passando, dunque, all'analisi del valore di cessione, pur assumendo quale riferimento il valore economico complessivo di Creatoor S.r.l. Società Benefit risultante dalla presente perizia, pari ad euro 400.000, il trasferimento di una partecipazione non rappresentativa del 100% del capitale sociale richiede la considerazione dei correttivi normalmente applicati dal mercato nelle operazioni aventi ad oggetto partecipazioni in società non quotate.
In particolare, il valore di una partecipazione di minoranza può risultare inferiore rispetto al corrispondente valore pro quota del capitale economico della società, in quanto l'investitore non acquisisce il pieno controllo dell'impresa e può trovarsi soggetto a vincoli derivanti dalla presenza di altri soci.
Nel caso di specie, la partecipazione oggetto di valutazione non consentirebbe all'acquirente di detenere il 100% del capitale sociale, permanendo una quota del 25% in capo a soci terzi. Tale circostanza assume rilievo anche alla luce delle specifiche previsioni statutarie vigenti.
In particolare, l'art. 25 dello statuto sociale prevede, per l'assunzione di determinate deliberazioni di particolare rilevanza, il raggiungimento di una maggioranza qualificata pari all'80% del capitale sociale. Ne consegue che il titolare del 75% del capitale, pur detenendo una partecipazione ampiamente maggioritaria, non sarebbe autonomamente in grado di assumere talune decisioni strategiche senza il consenso dei soci di minoranza.

Parimenti, l'art. 12 dello statuto contempla specifiche clausole di protezione anti-diluizione che attribuiscono ulteriori tutele ai soci di minoranza e che possono incidere sulla flessibilità delle future operazioni sul capitale.

Tali elementi statutari, unitamente alla minore liquidità tipica delle partecipazioni in società non quotate e alla maggiore complessità che può caratterizzare la gestione dei rapporti tra soci, rappresentano fattori che un operatore di mercato normalmente considera nella determinazione del prezzo di acquisto della partecipazione.

Pertanto, tenuto conto delle caratteristiche della partecipazione oggetto di analisi e delle limitazioni derivanti dall'assetto statutario sopra richiamato, appare ragionevole ritenere che un potenziale investitore possa richiedere l'applicazione di uno sconto rispetto al valore proporzionale teorico derivante dal capitale economico complessivo della società.

Assumendo prudenzialmente una riduzione compresa tra il 5% e il 10%, il valore di mercato dell'75% del capitale sociale risulterebbe compreso tra euro 270.000 ed euro 285.000, secondo il seguente schema:

- Valore economico complessivo della società: euro 400.000;
- Valore proporzionale dell'75%: euro 300.000;
- Applicazione di uno sconto compreso tra il 5% e il 10%;
- Valore stimato di mercato della partecipazione: compreso tra euro 270.000 ed euro 285.000.

Ai fini dell'analisi comparativa con lo scenario di Liquidazione Giudiziale, occorre inoltre considerare che la cessione dell'asset avverrebbe nell'ambito di una procedura competitiva e non attraverso una negoziazione privata tra soggetti liberamente individuati. In tale contesto il valore effettivamente conseguibile dalla procedura potrebbe risultare inferiore al valore di mercato teorico sopra individuato, tenuto conto della necessità di fissare una base d'asta attrattiva per il mercato, del rischio di esperimenti di vendita deserti con conseguenti ribassi, nonché dei costi direttamente e indirettamente connessi alle attività di liquidazione.

In un'ottica prudenziale, ma comunque ragionevolmente favorevole alla procedura, assumendo quale punto di partenza il valore più elevato della forbice sopra indicata, pari a euro 285.000, e applicando una riduzione complessiva del 15%-20% correlata alle modalità competitive di realizzo proprie della Liquidazione Giudiziale, si ottiene un valore di realizzo compreso tra circa euro 228.000 ed euro 243.000.

Pertanto, ai fini della presente analisi, il presumibile valore di realizzo della partecipazione detenuta da Buzzoole, pari all'75% del capitale sociale di Creatoor, può essere ragionevolmente stimato, in ipotesi di Liquidazione Giudiziale, in euro 243.000, importo ritenuto coerente con le caratteristiche

dell'asset, con le modalità di vendita proprie della procedura e con un approccio complessivamente prudenziale ma non penalizzante.

Con riferimento al realizzo della partecipazione detenuta dalla Ricorrente in Performance Hub S.r.l., pari al 40% del capitale sociale, si richiama integralmente quanto illustrato nei precedenti paragrafi. In particolare, si evidenzia che la proposta irrevocabile ricevuta da Emma S.r.l. in data 29 luglio 2026 non è subordinata all'omologazione del concordato preventivo, bensì al verificarsi delle condizioni previste dalla proposta stessa, tra cui il rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte del Tribunale di Napoli nell'ambito del procedimento R.G. n. 298/2026, oltre al mancato verificarsi delle ulteriori condizioni risolutive ivi espressamente previste.

Nell'ambito della valutazione dello scenario di liquidazione giudiziale, occorre tuttavia considerare che la comparazione richiesta dall'art. 87 CCII deve essere effettuata con riferimento alla situazione esistente alla data di predisposizione del piano, ossia al 3 aprile 2026, valorizzando gli elementi concretamente conoscibili e ragionevolmente conseguibili a tale data.

Sotto tale profilo, qualora intervenga il rilascio dell'autorizzazione da parte del Tribunale di Napoli nei termini previsti dalla proposta, la cessione della partecipazione potrà perfezionarsi anche indipendentemente dall'esito del concordato preventivo, con conseguente acquisizione alla massa attiva dell'importo pattuito pari ad euro 55.000, qualora successivamente dovesse aprirsi una procedura di liquidazione giudiziale.

Parimenti, qualora non si verificassero le condizioni previste dalla proposta irrevocabile, anche nello scenario liquidatorio la partecipazione dovrebbe essere dismessa mediante procedura competitiva, con le medesime incertezze già evidenziate nell'analisi di sensitività del piano. Analogamente, non potrebbe escludersi l'instaurazione del contenzioso descritto nel paragrafo dedicato alle operazioni con parti correlate, con i possibili effetti economici ivi rappresentati. Ne consegue che i rischi di mancato perfezionamento dell'operazione e le eventuali conseguenze patrimoniali derivanti dalla vicenda interessano in egual misura tanto lo scenario concordatario quanto quello liquidatorio.

Per tali ragioni, ai fini del confronto tra le due alternative e al fine di evitare che la comparazione risulti influenzata da assunzioni prudenziali riferite a scenari eventuali comuni ad entrambe le procedure, il valore di realizzo della partecipazione detenuta in Performance Hub S.r.l. è stato assunto, anche nello scenario di liquidazione giudiziale, in misura pari ad euro 55.000, corrispondente all'importo previsto dalla proposta irrevocabile di acquisto e coerente con il valore assunto nel piano concordatario.

Tale criterio valutativo, oltre a garantire omogeneità metodologica tra i due scenari, risulta maggiormente favorevole all'ipotesi di liquidazione giudiziale. Ne consegue che il giudizio

comparativo espresso nel presente piano è formulato secondo un criterio di particolare prudenza e, anche adottando tale assunzione più favorevole alla liquidazione giudiziale, permane la maggiore convenienza della proposta concordataria per il ceto creditorio.

Oltre alle differenze riscontrabili nella valorizzazione dell'attivo, occorre altresì considerare che, nello scenario di Liquidazione Giudiziale, verrebbe meno l'impegno assunto dal Collegio Sindacale a rinunciare ai propri compensi maturandi a decorrere dal mese di gennaio 2026.

Tale rinuncia costituisce infatti un elemento proprio della proposta concordataria e non può essere ragionevolmente estesa all'ipotesi liquidatoria. Conseguentemente, in caso di apertura della Liquidazione Giudiziale, il relativo costo dovrebbe gravare integralmente sulla massa attiva, determinando un ulteriore onere pari a euro 18.398, corrispondente ai compensi maturati e non pagati dal secondo trimestre 2025 al primo trimestre del 2026.

L'emersione di tale passività comporterebbe una corrispondente riduzione delle risorse distribuibili ai creditori di grado inferiore rispetto ai professionisti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, n. 2, c.c., con conseguente peggioramento delle prospettive di soddisfacimento del ceto creditorio chirografario.

Con riferimento agli ulteriori costi della procedura di Liquidazione Giudiziale, si evidenzia che, ai fini del presente confronto, è stato adottato un criterio particolarmente prudente e favorevole allo scenario liquidatorio. In particolare, sono state considerate esclusivamente le Spese di Giustizia già stimate nell'ambito del piano concordatario, senza valorizzare ulteriori oneri che, secondo *l'id quod plerumque accidit*, risulterebbero verosimilmente connessi alla gestione della procedura liquidatoria.

Tra tali costi possono rientrare, a titolo esemplificativo, quelli derivanti dagli esperimenti di vendita competitiva, dalle attività di pubblicità e promozione delle aste, dagli eventuali ribassi conseguenti a procedure di vendita infruttuose, nonché dalle ulteriori attività professionali e operative necessarie alla liquidazione dell'attivo. La scelta di non considerare tali componenti di costo è stata effettuata esclusivamente al fine di mantenere un'impostazione conservativa e non penalizzante per lo scenario di Liquidazione Giudiziale, sicché i risultati dell'analisi comparativa devono ritenersi, sotto tale profilo, favorevoli a quest'ultima ipotesi.

Alla luce di quanto fin qui esposto, in sede di liquidazione giudiziale l'attivo netto realizzabile è pari ad euro 1.165.746, inferiore rispetto a quello realizzabile in sede di concordato preventivo, pari ad euro 1.486.468.

ATTIVO REALIZZABILE			
DESCRIZIONE POSTE		***Totale Attivo Concordatario***	***Totale attivo liquidatorio***
Immobilizzazioni Immateriali		**-**	**-**
	COSTI DI AMPLIAMENTO	-	-

	CONCESSIONI, LICENZE E DIRITTI	-	-
	MARCHI DI FABBRICA E COMMERCIO	-	
	LAVORI STRAOR. SU BENI DI TERZI	-	
	PIATTAFORMA BUZZOOLE	-	
	VIRTUAL INFLUENCER	-	
Immobilizzazioni Materiali		**15.000**	**15.000**
	IMPIANTI SPECIFICI	-	
	MACCHINE ELETTROMEC. D'UFFICIO	-	
	ARREDAMENTO	15.000	**15.000**
Immobilizzazioni Finanziarie		**416.200**	**300.700**
	PARTECIPAZIONE CREATOOR SRL SB	358.500	243.000
	PARTECIPAZIONE PERFORMANCE HUB	55.000	55.000
	DEPOSITI CAUZIONALI SU CONTRATTI	2.700	2.700
	UNICREDIT - DERIVATO MMX_30091120 / 500k	-	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI		**431.200**	**315.700**
Crediti		**784.167**	**784.167**
	Crediti verso Clienti	593.435	593.435
Crediti verso controllate	Crediti verso controllate/collegate	186.419	186.419
	Crediti Tributari	-	-
	Crediti verso Altri	4.313	4.313
			-
Disponibilità Liquide		**12.799**	**12.799**
	Depositi bancari	12.799	12.799
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE		**796.967**	**796.967**
Ratei e Risconti Attivi		**-**	**-**
TOTALE ATTIVO PATRIMONIALE		**1.228.167**	**1.112.667**
Flussi de continuità aziendale		- 23.175	-
IVA compensazione ritenute		31.477	31.477
Nuova Finanza		170.000	-
Corrispettivo cessione ramo d'azienda		80.000	-
Canoni fitto ramo d'azienda		-	**40.000**
TOTALE ATTIVO CONCORDATARIO		**1.486.468**	**1.184.143**
Ripristino compensi Sindaci			- 18.398
	TOTALE ATTIVO	**1.486.468**	**1.165.746**

In definitiva, il raffronto tra i due scenari evidenzia come il concordato in continuità consenta di destinare al soddisfacimento della massa dei creditori un attivo realizzabile superiore di circa euro 320.722 rispetto a quello conseguibile nell'ipotesi di liquidazione giudiziale, confermando la maggiore convenienza della proposta sotto il profilo patrimoniale.

Alla luce delle considerazioni che precedono e anche in considerazione della recente pronuncia della Corte di Cassazione, Cass. civ., sez. I, ord. n. 22960/2026, si ritiene opportuno precisare i criteri adottati dal Piano per la determinazione del valore di liquidazione e per il confronto con lo scenario concordatario.

Ai fini del confronto con l'ipotesi di liquidazione giudiziale, il Piano assume quale data di riferimento il 3 aprile 2026, corrispondente alla data di presentazione della domanda di concordato. La valutazione è pertanto effettuata secondo una prospettiva ex ante, assumendo le informazioni,

le condizioni di mercato e le concrete alternative di realizzo ragionevolmente conoscibili e valutabili a tale data.

Tale impostazione trova fondamento nell'art. 87, comma 1, lett. c), CCII, ai sensi del quale il piano deve indicare il valore di liquidazione del patrimonio del debitore alla data della domanda, tenendo conto, ove ricorrente, anche del maggior valore derivante dalla cessione dell'azienda in esercizio e delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese.

Ne consegue che il valore di liquidazione non coincide necessariamente con il valore astratto o meramente peritale dei beni, né con il prezzo teorico di mercato, ma deve rappresentare il presumibile ricavato netto concretamente conseguibile nell'ambito di una procedura liquidatoria, tenuto conto delle modalità, dei tempi, dei costi e delle condizioni concretamente prevedibili di realizzo. In tale prospettiva si collocano, tra le altre, Cass. civ., sez. I, ord. n. 618/2026, Cass. civ., sez. I, ord. n. 6435/2024 e Cass. civ., sez. I, ord. n. 19628/2025.

Il riferimento alla data della domanda non implica, evidentemente, che i beni avrebbero dovuto essere immediatamente alienati a tale data. La valutazione deve invece considerare, con una prognosi riferita a quel momento, quale ricavato netto fosse ragionevolmente conseguibile nel successivo sviluppo della liquidazione giudiziale, tenendo conto delle attività che il liquidatore avrebbe potuto concretamente porre in essere e delle relative tempistiche e condizioni.

In questa prospettiva, devono essere distinti i dati conoscibili alla data della domanda dagli effetti economici derivanti da attività negoziali o da eventi successivi.

Gli accordi conclusi, le proposte ricevute, gli incassi, le rinunce e gli altri risultati maturati nel corso del periodo successivo alla domanda possono assumere rilievo nella valutazione complessiva della soluzione concordataria; non possono tuttavia essere automaticamente trasposti nello scenario liquidatorio, se la loro realizzazione sia stata resa possibile proprio dall'attività di conservazione, gestione, negoziazione e continuità svolta nell'ambito del percorso concordatario.

La valutazione dello scenario liquidatorio deve, pertanto, essere effettuata in modo dinamico, includendo anche i rapporti già efficaci alla data della domanda, gli incassi ragionevolmente prevedibili e l'eventuale cessione dell'azienda o di un ramo d'azienda in esercizio, purché tali poste risultino effettivamente riferibili alla prospettiva liquidatoria e siano compatibili con le condizioni concretamente ipotizzabili a quella data.

Con specifico riferimento al ramo d'azienda denominato "Agency", il Piano considera il prezzo di € 80.000 quale corrispettivo previsto nell'ambito dell'operazione concordataria e quale base di riferimento per la successiva procedura competitiva.

Tale importo costituisce un elemento conoscitivo rilevante ai fini della valutazione complessiva dell'operazione e deve essere considerata alla luce della specifica evoluzione contrattuale e negoziale intervenuta nel periodo successivo alla domanda.

In particolare, il contratto stipulato in data 18 marzo 2026, avente ad oggetto il fitto del ramo d'azienda "Agency" e la successiva cessione, è stato oggetto di contestazione da parte della società affittuaria FGMC. Con PEC del 21 aprile 2026, FGMC ha comunicato a Buzzoole l'intenzione di far valere l'invalidità del contratto e la conseguente risoluzione del rapporto, prospettando altresì l'inefficacia sopravvenuta dell'offerta irrevocabile di acquisto.

Tali contestazioni introducevano profili di incertezza concernenti, tra l'altro, la validità e l'efficacia del rapporto contrattuale, nonché la consistenza, la redditività e il valore del ramo d'azienda e l'adempimento degli obblighi contrattuali posti a carico dell'affittuaria.

In tale contesto, l'eventuale scenario di liquidazione giudiziale avrebbe richiesto una valutazione circa le iniziative da assumere per la tutela delle ragioni della società e della massa dei creditori, ivi compresa la convenienza di eventuali azioni giudiziali, con i relativi costi, tempi ed esiti non predeterminabili.

Parallelamente, nell'ambito del percorso concordatario, le parti hanno avviato interlocuzioni finalizzate alla definizione della situazione contrattuale e alla conservazione del valore economico del ramo. Tali interlocuzioni hanno condotto alla predisposizione di una scrittura privata modificativa del contratto originario di affitto di ramo d'azienda, subordinatamente alle autorizzazioni richieste, con la quale sono state rimodulate le condizioni economiche dell'operazione, mantenendo fermo il carattere vincolante dell'offerta irrevocabile di acquisto.

In particolare, l'accordo modificativo prevede un canone di affitto pari a € 5.000 mensili sino alla data di cessione del ramo d'azienda, prevista, allo stato, indicativamente per la fine di novembre 2026, nonché un prezzo di cessione pari a € 80.000.

Il prezzo di € 80.000 costituisce pertanto il risultato di un'attività negoziale sviluppatasi nel corso del percorso concordatario e deve essere valutato tenendo conto delle circostanze che hanno consentito di preservare il ramo, mantenere l'operatività del rapporto, definire le contestazioni e giungere alla prospettata cessione.

Per tale ragione, il Piano non assume automaticamente tale prezzo quale valore di liquidazione alla data della domanda. Il dato può essere utilizzato anche ai fini della verifica della concreta commerciabilità del ramo e quale elemento di riferimento per la procedura competitiva, ma la sua eventuale rilevanza nello scenario liquidatorio deve essere valutata in relazione alla possibilità che, alla data del 3 aprile 2026 e nell'ambito di una liquidazione giudiziale, un liquidatore avrebbe

potuto ragionevolmente conseguire un risultato equivalente, tenendo conto delle condizioni contrattuali, dei tempi, dei costi e delle modalità di realizzo.

La circostanza che FGMC fosse già individuata quale controparte e che il relativo prezzo sia stato definito successivamente alla domanda non consente, di per sé, di affermare che il medesimo prezzo e le medesime condizioni sarebbero stati disponibili, senza ulteriori attività e alle medesime condizioni, in una procedura liquidatoria aperta alla data del 3 aprile 2026.

In particolare, nello scenario ipotetico in cui le contestazioni formulate da FGMC avessero determinato la cessazione del rapporto contrattuale e la restituzione del ramo, il liquidatore avrebbe dovuto valutare le modalità di conservazione dell'operatività del complesso aziendale, verificarne la concreta cedibilità, individuare potenziali interessati, predisporre e pubblicizzare la procedura competitiva e sostenere i relativi costi, assumendo altresì il rischio connesso all'eventuale assenza di offerenti, alla necessità di successivi esperimenti di vendita o alla progressiva riduzione del valore del ramo.

Assumono quindi rilievo, ove concretamente prevedibili e adeguatamente documentabili, i costi di conservazione e gestione, i costi di pubblicità e organizzazione della vendita, i tempi necessari al realizzo, il rischio di mancata aggiudicazione o di successivi ribassi, nonché gli eventuali effetti sulla consistenza dell'avviamento, sulla continuità dei rapporti commerciali, sulla trasferibilità dei contratti e sulla disponibilità di personale.

Tali elementi non vengono assunti dal Piano come riduzioni automatiche del valore di liquidazione, ma quali fattori da considerare nella misura in cui risultino concretamente pertinenti alla specifica fattispecie e incidano sulla probabilità e sulle condizioni del realizzo.

Irrilevanza della pronuncia Cass. civ., sez. I, ord. n. 22960/2026

La pronuncia Cass. civ., sez. I, ord. n. 22960/2026 viene considerata dal Piano quale elemento di confronto metodologico, senza attribuirle un effetto di automatica equivalenza tra il prezzo indicato nell'ambito del percorso concordatario e il valore di liquidazione.

In particolare, la rilevanza di un prezzo ai fini della stima liquidatoria deve essere valutata anche in relazione al grado di effettiva verifica del dato di mercato. Un'offerta privata, una proposta vincolante, una base d'asta e un prezzo risultante da una procedura competitiva effettivamente svolta non costituiscono necessariamente dati equivalenti. La loro differente attendibilità ai fini della prognosi liquidatoria dipende, tra l'altro, dal grado di vincolatività, dalle condizioni cui l'operazione è subordinata, dai tempi di esecuzione, dai costi, dalla concreta possibilità di esecuzione e dall'eventuale verifica competitiva del prezzo.

La richiamata pronuncia assume rilievo, in particolare, nella misura in cui valorizza un prezzo formatosi nell'ambito di una procedura competitiva nella quale si siano verificati rialzi e sia

intervenuta l'aggiudicazione. Tale circostanza costituisce un elemento di verifica del dato di mercato che non è automaticamente presente nel caso di una mera negoziazione privata o di una base d'asta non ancora sottoposta alla concorrenza di altri offerenti.

Ne consegue che il prezzo di € 80.000 del ramo "Agency" rappresenta, allo stato, un elemento negoziale rilevante e suscettibile di ulteriore verifica nell'ambito della procedura competitiva prevista dal Piano, ma non può e non poteva essere considerato quale realizzo liquidatorio certo e già disponibile alla data della domanda.

La diversa qualificazione delle poste sopra indicate è coerente con la funzione attribuita dal CCII alla continuità indiretta.

L'art. 84, comma 2, CCII ricomprende nella continuità indiretta la gestione o la ripresa dell'attività da parte di un soggetto diverso dal debitore, anche mediante affitto o cessione dell'azienda o di suoi rami. Il successivo comma 6 distingue il valore di liquidazione dal maggior valore generato dalla continuità, secondo i criteri previsti dalla norma.

Nel caso di specie, il periodo successivo alla domanda ha consentito di mantenere l'operatività del ramo, preservarne, per quanto possibile, il valore organizzativo e relazionale, proseguire le interlocuzioni con la controparte, definire le contestazioni contrattuali e negoziare le condizioni della prospettata cessione.

Tali risultati costituiscono elementi della soluzione concordataria e devono essere considerati nella valutazione complessiva della proposta. Essi non devono tuttavia essere automaticamente qualificati come valori che sarebbero stati conseguiti nell'ipotetica liquidazione giudiziale, ove la loro formazione sia stata determinata, in tutto o in parte, dall'attività negoziale e conservativa svolta nel percorso concordatario.

In altri termini, il confronto non viene effettuato contrapponendo il valore di mercato teorico dei beni al valore concordatario, bensì confrontando il ricavato netto ragionevolmente conseguibile nello scenario liquidatorio, determinato secondo una prospettiva ex ante alla data della domanda, con le risorse complessivamente disponibili nello scenario concordatario, tenendo conto anche del valore prodotto o preservato dalla continuità e dall'attività negoziale.

Un'autonoma considerazione merita la posta relativa ai canoni di affitto del ramo d'azienda.

Pur essendo la prosecuzione del rapporto di affitto anch'essa intervenuta nel contesto delle interlocuzioni e delle successive intese tra le parti, il Piano, ai fini della determinazione dello scenario liquidatorio, considera ragionevolmente realizzabili i canoni maturati e maturandi, complessivi € 40.000.

Tale posta viene considerata sulla base della circostanza che, assumendo il 3 aprile 2026 quale data di riferimento della prognosi, nel periodo intercorrente tra la domanda e l'eventuale apertura e

gestione della procedura, il godimento del ramo da parte di FGMC avrebbe potuto determinare la maturazione dei relativi canoni.

La previsione dei € 40.000 è pertanto riferita alla concreta ragionevolezza del relativo incasso nello scenario liquidatorio e non costituisce una retrodatazione degli accordi successivamente intervenuti tra le parti. La relativa posta resta, naturalmente, subordinata alla verifica della validità ed efficacia del rapporto e della concreta esigibilità e realizzabilità dei crediti corrispondenti.

Alla luce dei criteri sopra esposti, il valore di liquidazione giudiziale deve essere inteso quale prognosi, effettuata alla data del 3 aprile 2026, del ricavato netto ragionevolmente conseguibile mediante la liquidazione dei beni, dei diritti e dell'eventuale azienda o ramo d'azienda in esercizio, tenendo conto delle concrete modalità di realizzo e al netto dei relativi costi.

Esso non coincide necessariamente con il valore di mercato, con una stima peritale astratta o con il prezzo risultante da un'operazione negoziale successiva alla domanda. Il dato deve essere invece ricondotto alle concrete condizioni di liquidabilità esistenti o ragionevolmente prevedibili alla data di riferimento.

In applicazione di tali criteri, il Piano determina il valore netto di liquidazione in € 1.165.746, assumendo quale data di riferimento il 3 aprile 2026.

Il Piano considera separatamente le utilità derivanti dal percorso concordatario e dalla continuità indiretta, evitando di qualificare automaticamente come valore liquidatorio i risultati negoziali formatisi successivamente alla domanda.

In tale prospettiva, il prezzo di € 80.000 relativo al ramo "Agency" costituisce un elemento economico dell'operazione concordataria, destinato a essere ulteriormente verificato nell'ambito della procedura competitiva, e non viene assunto quale realizzo liquidatorio certo già formato alla data della domanda.

Il confronto complessivo evidenziato dal Piano è quindi il seguente:

- attivo concordatario complessivo: € 1.486.468;
- valore netto di liquidazione: € 1.165.746;
- differenziale complessivo: € 320.722.

Il differenziale di € 320.722 rappresenta il risultato complessivo del confronto tra le due alternative e non corrisponde a una singola posta da retrodatare allo scenario di liquidazione giudiziale. Esso riflette, nel loro complesso, gli effetti economici della soluzione concordataria, comprese le utilità derivanti dalla continuità indiretta, dalla conservazione del valore aziendale, dall'attività negoziale e dagli ulteriori apporti e risultati previsti dal Piano.

La metodologia adottata consente pertanto di mantenere distinti, da un lato, il valore che il patrimonio avrebbe ragionevolmente potuto esprimere in una liquidazione giudiziale, valutata ex

ante alla data della domanda, e, dall'altro, le utilità economiche ulteriori rese possibili dalla soluzione concordataria e dalla continuità indiretta.

23. La preferibilità della proposta concordataria rispetto alla liquidazione giudiziale

Art. 87, co. 2, CCII

Nello scenario di Liquidazione Giudiziale, come illustrato nel precedente paragrafo, l'attivo netto realizzabile è stato stimato in euro 1.165.746. Tale valore risente non solo dell'incertezza insita nella liquidazione degli attivi patrimoniali, ma anche di tempi di realizzo presumibilmente più lunghi rispetto a quelli previsti dalla proposta concordataria, la cui esecuzione è stimata entro il 30 giugno 2027. In particolare, la valorizzazione delle immobilizzazioni finanziarie risulta subordinata all'esperimento delle procedure competitive proprie della Liquidazione Giudiziale, con conseguente maggiore alea sia in ordine ai tempi sia in ordine ai valori effettivamente conseguibili.
La maggiore convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria trova fondamento in un attivo complessivamente superiore di euro 320.722, derivante da elementi che, per natura e modalità di realizzazione, non risulterebbero conseguibili, ovvero risulterebbero conseguibili solo in misura inferiore, nell'ambito della Liquidazione Giudiziale.
In particolare, tale differenziale di valore è riconducibile:

- al maggiore realizzo della partecipazione in Creatoor S.r.l. SB, determinato dalla cessione dell'intero capitale sociale della società, con attribuzione alla procedura del 90% del corrispettivo di vendita, mentre nello scenario di Liquidazione Giudiziale il patrimonio della procedura comprenderebbe esclusivamente la partecipazione direttamente detenuta dalla Ricorrente, pari al 75% del capitale sociale, con conseguente minore appetibilità dell'asset e prevedibile riduzione del valore di realizzo;
- al maggior valore conseguibile dalla cessione del ramo d'azienda nell'ambito della continuità concordataria;
- alla rinuncia ai compensi maturati e maturandi da parte del Collegio Sindacale, subordinata all'omologazione del concordato;
- all'apporto di finanza esterna per complessivi euro 170.000, destinato esclusivamente al soddisfacimento del ceto creditorio e non riproducibile nello scenario di Liquidazione Giudiziale.

Ne consegue che il differenziale di valore non è il risultato di mere stime ottimistiche, bensì deriva da presupposti oggettivi e strutturali propri della proposta concordataria, che consentono di massimizzare il valore di realizzo degli attivi e di incrementare le risorse complessivamente

destinate ai creditori. Sotto tale profilo, la proposta di concordato assicura un risultato economicamente più favorevole rispetto alla Liquidazione Giudiziale, confermando il requisito della convenienza richiesto dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Nel dettaglio, l'attivo netto realizzabile in ipotesi di LG, pari ad euro 1.165.746, verrebbe così suddiviso

DISTRIBUZIONE ATTIVO LIQUIDATORIO						
ATTIVO LIQUIDATORIO NETTO DISPONIBILE						1.165.746
PASSIVO LIQUIDATORIO						
TIPOLOGIA	*COMPOSIZIONE*	*GRADO*	*IMPORTO CREDITO*	*Soddisfo*	*% SOD*	*ATTIVO RESIDUO*
PREDEUZIONE						
	Spese di Giustizia		88.816	88.816	100%	1.076.930
	Onorari professionali		82.313	82.313	100%	994.616
	Fornitori prededucibili		6.263	6.263	100%	988.353
				-		988.353
PRIVILEGIATI						
	Dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	171.713	171.713	100%	816.640
	TFR dipendenti	art. 2751 bis n. 1 c.c.	153.612	153.612	100%	663.028
	Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n. 1 c.c.	16.500	16.500	100%	646.528
	Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n. 2 c.c.	27.438	27.438	100%	619.090
	Professionisti	art. 2751 bis n. 2 c.c.	264.342	264.342	100%	354.748
	Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n. 2 c.c.	7.976	7.976	100%	346.772
	Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	621	100%	346.150
	Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, d.lgs. 123/99	367.638	346.150	94,16%	-
	Enti Previdenziali e assistenziali	art. 2753 -2778 n. 1-8 c.c.	22.613		0,%	-
	AGENZIA DELLE ENTRATE	art. 2778 n. 18-19 c.c.	265.060	-	0%	-
CHIROGRAFARI						
	Fondi previdenza complementare (Est-Quas)		454			-
	Fornitori (rapporti commerciali)		2.153.792			-
	Fondo rischi procedura concordataria		56.486			-
	Imprese minori		117.561			-
	Banche		858.149			
			4.661.349			

In concreto, in uno scenario di liquidazione verrebbero:

- interamente soddisfatti i creditori prededucibili e quelli con grado di privilegio ex art. 2751 bis, commi 1, 2 e 5 c.c.;
- parzialmente soddisfatto, per il 94,16%, il credito verso MCC per escussione della garanzia statale, con privilegio ex art. 9 co. 5 D.lgs. 123/99

Diversamente lo scenario di Liquidazione Giudiziale non consentirebbe alcuna soddisfazione per i creditori privilegiati ex art. 2753 c.c. (INPS e INAIL), per il creditore Erario con privilegio ex art. 2778 n. 18-19 e i creditori chirografari.

Qui di seguito il confronto con il soddisfo in ipotesi concordataria

CONFRONTO LG vs CONCORDATO					
		IPOTESI LG		CONCORDATO	
COMPOSIZIONE	***GRADO***	***Soddisfo***	**% SOD**	***Soddisfo***	**% SOD**
Spese di Giustizia		88.816	100%	88.816	100%
Onorari professionali		82.313	100%	82.313	100%
Fornitori prededucibili		6.263	100%	6.263	100%
Dipendenti	art. 2751 bis n.1 c.c.	171.713	100%	171.713	100%
TFR dipendenti	art. 2751 bis n.1 c.c.	153.612	100%	153.612	100%
Fondo rischi potenziali passività	art. 2751 bis n.1 c.c.	16.500	100%	16.500	100%
Professionisti procedura 25%	art. 2751 bis n.2 c.c.	27.438	100%	27.438	100%
Professionisti	art. 2751 bis n.2 c.c.	264.342	100%	264.342	100%
Fondo debiti ADV - commessa Zalando	art. 2751 bis n.2 c.c.	7.976	100%	7.976	100%
Artigiani	art. 2751 bis n. 5 c.c.	621	100%	621	100%
Fondo rischi garanzia MCC	art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98	346.150	94,16%	356.609	100%
Enti Previdenziali e assistenziali	art. 2753 -2778 n. 1-8 c.c.	-	0%	22.613	100%
AGENZIA DELLE ENTRATE	art. 2778 n. 18-19 c.c.	-	0%	77.582	29,27%
Fondi previdenza complementare (Est-Quas)	chirografario	-	0%	454	100%
Fornitori (rapporti commerciali)	chirografario	-	0%	64.614	3,00%
Fondo rischi procedura concordataria	chirografario	-	0%	1.695	3,00%
Imprese minori	chirografario	-	0%	117.561	100%
Banche	chirografario	-	0%	25.744	3,00%

Sulla base di quanto detto precedentemente, sussiste la convenienza della proposta di concordato preventivo rispetto allo scenario di liquidazione. Ed infatti, lo scenario concordatario consentirebbe una soddisfazione concreta per tutti i creditori, così come sintetizzato nella tabella sopra riportata.

24. Conclusioni

La Buzzoole S.p.A. nel presente documento illustra la proposta ai creditori sociali che prevede la prosecuzione dell'attività di impresa e la ristrutturazione dei debiti e consentirà attraverso:

a) l'incasso dei crediti di per euro 784.167;
b) l'utilizzo delle disponibilità liquide per euro 12.799;
c) i flussi netti attesi dalla prosecuzione dell'attività aziendale diretta e "indiretta" a mezzo fitto di ramo d'azienda e la conseguente cessione dello stesso, pari ad un valore netto di euro 56.825

d) l'incasso derivante dalla cessione delle immobilizzazioni materiali e finanziarie non strategiche, per euro 431.200
e) Versamento di finanza esterna per euro 170.000.

il pagamento:

- integrale delle spese di procedura, delle spese tecnico-legali e delle spese di funzionamento della società sino alla completa esecuzione del concordato;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.1 c.c. ed allocati in Classe 1;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.2 c.c. ed allocati in Classe 2;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2751 bis n.5 c.c. ed allocati in Classe 3;
- integrale dei debiti assisiti da privilegio ex art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98, con degrado del 2,93%, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, ed allocati in Classe 4;
- integrale della quota degradata al chirografo dei debiti assisiti da privilegio ex art. 9 co. 5, d.lgs. 123/98, pari al 2,93% del relativo debito complessivo, ed allocati in Classe 5;
- integrale dei debiti assistiti da privilegio ex art. 2753-2778 n. 1-8 c.c. interamente degradati al chirografo, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, ed allocati in Clase 6;
- in misura del 29,27% dei debiti ex art. 2778 n.18-19 interamente degradati al chirografo, nei limiti di quanto stimato nella relazione ex art. 84 V c. CCII, redatta dal dott. Matteo De Lise, allocati in Classe 7;
- integrale dei debiti previdenziali e assistenziali complementari chirografari ab origine ed allocati in Classe 8;
- in misura del 3,00% dei debiti commerciali chirografari ab origine ed allocati in Classe 9;
- integrale dei debiti commerciali chirografari ab origine ed allocati in Classe 10 (imprese minori);
- in misura del 3,00% dei debiti finanziari chirografari ab origine ed allocati in Classe 11.

Napoli, 30 settembre 2026

Buzzoole S.p.A.

Il Presidente del CdA