TRIBUNALE CIVILE DI VENEZIA SEZIONE FALLIMENTARE

RELAZIONE DEI COMMISSARI GIUDIZIALI

ING. FRANCESCO APPEDDU
PROF. AVV. MAURO PIZZIGATI
AVV. GIORGIO SIMEONE

ai sensi dell'art. 28, Decreto Legislativo 8 luglio 1999 n. 270, così come modificato e integrato dalla Legge 273/02, dal Decreto Legge 119/04, dalla Legge 244/07, dal Decreto Legge 134/08 e dal Decreto Legge 185/08

PER

VINYLS ITALIA S.P.A.

INDICE

-]	PREMESSApag. 5
1.	BREVI CENNI SULLA STRUTTURA E SULL'ATTIVITA' DI
V	INYLS ITALIA S.P.Apag. 6
	1.1 Descrizione della societàpag. 6
	1.2 Forma giuridicapag. 7
	1.3 Organi sociali 2002-2009pag. 7
	1.4 Sedi e localizzazionipag. 9
	1.5 Logistica degli impiantipag. 9
	1.6 Situazione dei dipendentipag. 10
	1.7 Cespitipag. 10
	1.8 Attività di ricerca e di sviluppopag. 13
	1.9 Breve cronistoriapag. 15
	1.10 Negoziati ed intesepag. 18
2.	LA CHIMICA DI BASEpag. 20
	2.1 Il contesto: la chimica di basepag. 20
	2.1.1 Chimica di base: le materie primepag. 25
	2.2 Il business della filiera cloro-PVCpag. 29
	2.2.1. Le principali materie plastichepag. 29
	2.2.2 Descrizione del prodottopag. 30
	2.2.3 Applicazioni del PVCpag. 33
	2.2.4 Mercato e applicazionipag. 34
	2.2.5 Previsioni di sviluppo del PVC nell'immediato futuropag. 39
	2.2.6 PVC in sospensione e PVC in emulsionepag. 40
	2.2.7 Il mercato italiano del PVC e le sue applicazionipag. 44

2.3 Integrazione tra mercato del PVC e mercato della soda.pag. 46
2.4 Soda e PVC: due prodotti indispensabili per il sistema
produttivo nazionalepag. 47
3. LE CAUSE DELLO STATO DI INSOLVENZA DI INEOS-
VINYLS ITALIApag. 49
3.1 Cause strutturali della debolezza economica di Ineos-Vinyls
Italiapag. 49
3.2 Piano di rilancio di ristrutturazione 2001pag. 50
3.2.1 I tentativi di implementazione del piano 2004-2005pag. 51
3.2.2 I tentativi di implementazione del piano 2006-2007pag. 53
3.3 Situazione economica di Ineos-Vinyls Italia 2001-2007pag. 55
3.4 Situazione della società dal maggio 2008 sino alla
presentazione dell'istanza per l'ammissione dell'amministrazione
straordinariapag. 57
4. VALUTAZIONI SULLE PROSPETTIVE DI RECUPERO
DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO DELL'ATTIVITA'
IMPRENDITORIALEpag. 65
4.1 Mercato del PVCpag. 65
4.2 Analisi degli elementi finanziari e tecnici di produttivitàpag. 68
4.3 Condizioni strutturali per il riequilibrio economicopag. 74
4.4 Piani di rilanciopag. 89
4.4.1 Piano di integrazione del ciclo cloro-PVCpag. 89
4.4.2 Risultati economici attesipag. 94
5. CONCLUSIONIpag. 100
5.1Vinyls Italia oggi e le sue potenzialitàpag. 100

5.2 Le prospettive di recupero dell'equilibrio economicopag.	104
5.3 Considerazioni finalipag.	106

PREMESSA

Con sentenza n. 64/2009 del 18-19 giugno 2009, il Tribunale di Venezia, ai sensi dell'art. 3 Dlgs. 87/1999 n. 270, ha dichiarato: "... lo stato di insolvenza ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi della Vinyls Italia S.p.a, con sede in Venezia – Marghera, Via della Chimica n. 5, avente ad oggetto l'attività di produzione e commercio di prodotti chimici ..." ed ha nominato quale Giudice Delegato per la procedura, la dott.ssa Rita Rigoni, designando quali Commissari giudiziali l'avv. prof. Mauro Pizzigati, l'ing. Francesco Appeddu e l'avv. Giorgio Simeone.

La seguente relazione, diretta ad esprimere una motivazione sulla sussistenza o meno delle condizioni previste dall'art. 27 Dlgs. 270/99 per l'ammissione della Vinyls Italia S.p.A. alla procedura di amministrazione straordinaria, si propone di fornire la rappresentazione più completa possibile delle vicende maggiormente rilevanti, nonchè della struttura e dell'attività di Vinyls Italia S.p.a., delle cause dello stato di insolvenza e delle possibili valutazioni sulle prospettive di recupero dell'equilibrio economico dell'attività imprenditoriale.

Deve, però, essere osservato sin d'ora che, anche in considerazione del limitato tempo che i Commissari giudiziali hanno avuto a disposizione per esaminare la complessa realtà di Vinyls Italia e la mole di informazioni e dei documenti, la presente relazione potrebbe non avere incluso la totalità degli elementi acquisibili e che, pertanto,

potrebbero essere verosimilmente necessarie eventuali successive modifiche e/o precisazioni, allo stato non note.

Inoltre le analisi e le considerazioni contenute nella presente relazione, in ordine allo stato analitico ed estimativo delle attività devono essere considerate come stime le più indicative possibili, basate su criteri di ragionevolezza e di prudenza, essendo esse state formulate sulla base degli elementi, delle informazioni e dei dati contabili messi a disposizione dall'azienda.

I Commissari giudiziali ritengono opportuno precisare, ancora, che molte delle informazioni riportate nella relazione sono state fornite da amministratori, dirigenti e dipendenti della Vinyls Italia S.p.A. e ritenute attendibili, in linea di massima, seppure non sempre riscontrate documentalmente.

Si evidenzia da ultimo che, ai fini della ricostruzione delle operazioni societarie e delle condizioni economiche della società sono stati utilizzati i documenti che vengono prodotti in allegato alla presente relazione, come da preciso elenco.

1. BREVI CENNI SULLA STRUTTURA E SULL'ATTIVITA' DI VINYLS ITALIA S.P.A.

1.1. Descrizione della società

Vinyls Italia S.p.A., già Ineos Vinyls Italia S.p.A., ha per oggetto principale la produzione ed il commercio di prodotti chimici, di materie plastiche e di tutti i prodotti che hanno attinenza diretta o indiretta con queste ultime.

Essa è l'unica società in Italia che produce il PVC (o il vinilcloruro) che (vedi *infra*) è una delle materie plastiche di maggiore impiego in vari settori industriali e commerciali.

Vinyls Italia S.p.A. svolge le sue attività in tre stabilimenti: <u>Porto Marghera (VE)</u>, dove produce 270000 te/a di cloruro di vinile monomero (CVM), intermedio per la produzione di PVC e 170000 te/a di PVC; <u>Ravenna</u>, dove produce 130000 te/a di PVC, con CVM proveniente da Porto Marghera e Porto Torres; <u>Porto Torres (SS)</u>, dove produce 100000 te/a di CVM e 60000 te/a di PVC.

Le materie prime per la produzione di CVM (e, quindi, di PVC) sono il cloro e l'etilene; il primo, convertito nel prodotto intermedio denominato dicloroetano, fornito in maggior parte da Syndial (gruppo Eni) e il secondo da Polimeri Europa (anch'essa società del gruppo ENI).

1.2 Forma giuridica

La Società è stata costituita, fin dalla sua origine, nella forma di Società per Azioni.

1.3 Organi sociali 2002-2009

DATA	AMMINISTRATORI	SINDACI
ASSEMBLEE		
30.4.2002 - Triennio 2002-2004	<u>Diego Carmello</u> <u>Presidente e A.D.</u> Giovanni Mancuso A.D.	Piermauro Carabellese Pres. Elena Aglialoro
	Graziano Vidotto Herman Poels A.D. John Charles Hudson Jeffrey Seed Renato Cipollini A.D.	Paolo Tognolo

27.4.2004		
27.4.2004	Viene aggiunto Stefano	
	Bazzano A.D.	
28.4.2005 - Triennio	Diego Carmello	Renato Bogoni
2005 - 2007	Presidente e A.D.	Presidente
	Giovanni Mancuso A.D.	Inge Bisinella
	Graziano Vidotto	Massimo
	Herman Poels	Pellanda
	Jeffrey Seed	
	Renato Cipollini	
	Stefano Bazzano A.D.	- Asset W
29.11.2005		Giuseppe Deiure
A seguito dimissioni		Presidente
Collegio Sindacale		Michele Lenotti
nomina nuovi Sindaci		Davide Bona
28.12.2005		
A seguito	Diego Carmello Pres. e	
dimmissioni	4.5	
(Conferimento rami	A.D. Jeffrey Seed	
d'azienda) il n.dei	Jenrey Seed	
Consiglieri è portato	Stefano Bazzano A.D.	
a 3		
8.3.2006 Dimissioni	D' C II D	
Jeffrey Seed e	Diego Carmello Pres. e	
nomina	A.D.	
Amministratore	Stefano Bazzano A.D.	
	Agostino De Rossi	
29.7.2008 Rinnovo	Diego Carmello Pres. e	Michele Lenotti
cariche sociali	Diego Carmeno Fres. e	Presidente
	<u>A.D.</u>	Alessandro
	Stefano Bazzano A.D.	Danesin
	Agostino De Rossi	Marco Bosca
31.3.2009 A seguito		Sindaci
dimissioni CDA	Fiorenzo Sartor	Dimissionari
nomina	Presidente	
amministratori	Flavio Mantovan A.D.	
Triennio 2009 -	Marco Basso A.D.	
2011	Diego Carmello A.D.	

Stefano Zuliani A.D.

1.4 Sedi e Localizzazioni

La Sede legale è stata ubicata:

Dalla data di costituzione fino al 10 settembre 1989:

a Palermo, Via Ruggero 7

Dal 11 settembre 1989 fino al 27 dicembre 1997:

a Venezia, Campo S. Marina - Castello 6073

Dal 28 Dicembre 1997 al 27 Dicembre 2005:

a Ve-Marghera, via della Chimica, 5

Dal 28 dicembre 2005 fino al 9 febbraio 2009:

a Milano, Via C. Poma 1

Dal 10 febbraio 2009:

a Ve- Marghera, Via Della Chimica, 5

Le unità produttive, dove attualmente la Società esercita la propria produzione sono:

Stabilimento di P. Marghera: Via Della Chimica,5

Stabilimento di Ravenna: Via Baiona, 107/111

Stabilimento di P. Torres (SS): Zona Industriale La Marinella

1.5 Logistica degli impianti

Gli stabilimenti di Porto Marghera e di Ravenna sono collegati in vicinanza alla maggior parte delle industrie utilizzatrici del PVC, dislocate nel Centro Nord e, quindi, godono di un vantaggio competitivo, in un settore in cui i costi di trasporto sono un fattore rilevante.

Gli stabilimenti di Porto Marghera e di Porto Torres sono logisticamente integrati a monte, in quanto la fornitura di etilene avviene via tubo da un impianto, ancorchè di proprietà di terzi, ma pur sempre collocato nello stesso stabilimento, così come avviene per il cloro a Porto Marghera, mentre a Porto Torres il dicloroetano è rifornito, via nave, da uno stabilimento collocato sempre in Sardegna.

1.6 Situazione dipendenti (valori medi)

Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	totale
2005* 24	139	326	651	1.140
2006 9	81	153	216	459
2007 10	71	147	203	431
2008 10	67	145	206	428
6/2009 9	68	144	202	423

^{*}inclusivo del personale delle Divisioni Compounds, Rigid Film e Packaging Film

1.7 Cespiti

I valori degli immobilizzi materiali derivano alla Società dai seguenti atti:

- * Atto di conferimento Enimont-Anic del 1990
- * Atto di conferimento Alta del 1990
- * Atto di compravendita, di ricognizione e definizione di rapporti tra le Società Enichem ed EVC del 1995.

I valori di cui all'atto di conferimento Enimont-Anic del 1990 sono stati oggetto di una prima perizia da parte del Dott. Giuseppe Caiozzo, nominato dal Tribunale di Palermo con decreto 15 febbraio 1990 e di una successiva perizia ,sempre dello stesso professionista,

resasi necessaria su specifica richiesta del Presidente della Conferente Enimont Anic, a seguito di alcuni interventi sostanziali da apportare al ramo di azienda oggetto di valutazione.

I cespiti oggetto di conferimento si riferiscono agli impianti per la produzione del cloruro di vinile monomero e di polivinile cloruro, ubicati presso gli stabilimenti di Porto Marghera, Ravenna, Brindisi, Assemini e P. Torres

Sia la prima che la seconda perizia del Dott. Giuseppe Caiozzo, danno una descrizione degli impianti e delle aree su cui sono ubicati, ma non una valorizzazione delle singole parti che li compongono.

I valori di cui all'atto di conferimento Alta del 1990 sono stati oggetto di perizia da parte del Geom Gabriele Cercola, nominato dal Tribunale di Viterbo in data 5 maggio 1990.

I cespiti oggetto di conferimento si riferiscono agli impianti per la produzione di PVC compound, ubicato all'interno dello Stabilimento di Alta Spa, in Bagnoregio (VT).

Si fa presente, però, che tali impianti sono stati ceduti, successivamente, alla EVC Compounds e poi dismessi.

L'Atto del 1995 ha avuto, invece, come scopo la cessione da parte di Enichem dei residui diritti di proprietà sulle aree già trasferite alla EVC in diritto di superficie, per la durata di 50 anni, con l'Atto di conferimento del 1990 e su cui insistono gli impianti, i macchinari e i fabbricati degli stabilimenti di P. Marghera, Ravenna, P. Torres, Brindisi.

Anche in questo caso si ha una descrizione delle particelle catastali che compongono i beni ceduti ed il valore complessivo di cessione risulta pari a lit. 30.157.142.850 + 13.760.000.

La Società ha ritenuto opportuno, avvalendosi della facoltà offerta dalla manovra anticrisi (art. 15 DL 185/08, integrato dall'art. 5 DL 5/09) rivalutare, avvalendosi di perizie predisposte da professionisti esterni, appositamente incaricati, i beni immobili utilizzati direttamente nei siti produttivi di P. Marghera, Ravenna e P. Torres ed aventi un valore di mercato, escludendo (come prescritto) le aree fabbricabili e, prudenzialmente, i cosiddetti "immobili impianti", come, per esempio, i silos.

La rivalutazione massima corrispondeva a € 25.827.658, ma, per motivi prudenziali, si è provveduto a rivalutare gli immobili ammortizzabili per una percentuale dell' 85%, equivalente ad un valore di €19.334.454,30.

Esaurita la disamina dei cespiti, ritengono i Commissari Giudiziali di dover evidenziare, in questa sede, la situazione dell'attivo e del passivo di Vinyls Italia Spa, peraltro richiamando sostanzialmente il contenuto dei doc. 1 e 2, allegati alla presente relazione e corrispondenti, per un verso, allo stato analitico ed estimativo delle complessive attività di Vinyls Italia, nonché, peraltro verso, all'elenco nominativo dei creditori di Vinyls Italia, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione eventualmente sussistenti: il tutto riferito alla data del 30.06.2009.

Ciò premesso, è bene qui anche ricordare che le complessive attività (cespiti patrimoniali compresi) ammontano ad € 125.679.173,77, prudenzialmente rettificata dagli scriventi Commissari in € 122.842.402,77 (cfr. doc. 1).

D'altro canto le complessive passività ammontano ad € 139.214.756,41, di cui € 117.720.637,01 creditori chirografari ed € 21.494.119,40, creditori muniti di diritto di prelazione, tipologicamente distinti secondo le indicazioni agevolmente desumibili dal prospetto riassuntivo prodotto sub. doc. 2., peraltro con l'avvertenza che, sempre nell'ambito dei creditore muniti del diritto di prelazione, quanto al credito di € 9.965.047,53, trattasi di un credito dell'Agenzia delle Entrate dell'Emilia-Romagna, il cui

ristoro è garantito a Vinyls italia SpA da parte di Vinyls Italia Ltd e Vinyls Italia 2 Ltd (già azionisti di Vinyls Italia SpA, allora Ineos). **1.8 Attività di Ricerca e Sviluppo**

La presente nota riporta le informazioni relative all'attività di Ricerca e Sviluppo presente in Vinyls Italia SpA, con alcuni cenni alla storia passata degli ultimi 15 anni circa.

Nel corso degli anni '90, all'interno della European Vinyls Coorporation (EVC, nata dalla Joint Venture tra Enichem ed ICI) era presente un gruppo di Ricerca e Sviluppo con sede a P. Marghera, costituito da ricercatori ed ingegneri (circa 40 persone), che in collaborazione con il gruppo gemello, operante in UK, dava supporto agli impianti di produzione di CVM e PVC operanti in Italia, UK e Germania.

L'attività ha avuto i seguenti obiettivi principali:

- miglioramento delle prestazioni di processo, in termini di aumento delle rese e riduzione dei sottoprodotti
- aumento delle capacità produttive
- riduzione dei costi di produzione
- miglioramento della qualità dei prodotti
- sviluppo di modifiche di processo e di impianto
- valutazione e riduzione dell'impatto ambientale, come emissioni gassose e liquide

Nella seconda metà degli anni '90 l'attività ha visto anche il supporto al gruppo di Licensing di EVC, che vendeva tecnologie di produzione di PVC e CVM nel mondo ed ha portato il gruppo di R&D di P. Marghera a sviluppare (attraverso l'attività su impianti

pilota semiindustriali) due nuovi processi di ossiclorurazione dell' etilene a dicloroetano, che sono stati inclusi nei pacchetti di vendita del Licensing.

Tra la fine degli anni '90 e i primi anni del 2000 l'attività di ricerca si è focalizzata anche su un progetto che prevedeva l'utilizzo di etano (gas naturale presente direttamente in natura e, quindi, più economico) al posto dell'etilene (ottenuto da cracking del petrolio) come materia prima per la produzione di CVM e, quindi, di PVC; il progetto ha permeso di identificare un processo completo (ma non completamente approfondito), che non presentava un vantaggio economico così grande da giustificare, all'epoca, il passaggio su scala semi-industriale.

Negli stessi anni, una significativa attività di ricerca è stata fatta per permettere alla società una completa valutazione dell'impatto ambientale dei processi di produzione e una successiva attività di sviluppo di tecniche per la riduzione completa delle emissioni inquinanti sia gassose che liquide.

Nei laboratori di P. Marghera il gruppo di Ricerca Ambientale, attraverso l'uso di strumentazione moderna e sofisticata, ha sviluppato metodi di analisi delle sostanze microinquinanti, certificati a livello mondiale, che (attraverso continui miglioramenti nel tempo) vengono tutt'oggi utilizzati per la continua valutazione dell'impatto ambientale degli impianti.

A partire dalla fine degli anni '90 è iniziata anche l'attività di sviluppo interno di catalizzatori per la produzione di dicloroetano e di additivi per la polimerizzazione a PVC.

Utilizzando il know-how esistente in EVC, questi prodotti sono stati sviluppati, prodotti e applicati dal gruppo di R&D in tutti gli impianti di EVC (e successivamente di Ineos), sostituendo prodotti acquistati sul mercato e migliorandone le prestazioni.

I risultati positivi ottenuti con questi catalizzatori ed additivi ha permesso la loro commercializzazione nel mercato mondiale, portando a coprire, attualmente, una fetta consistente di impianti di produzione di PVC.

1.9 Breve cronistoria.

Il business italiano dei cloroderivati e del PVC trae origine da diverse società operanti in Italia tra gli anni '50 e '80: Montedison, Rumianca, SIR, Anic.

La crisi mondiale della fine anni '70 , dopo i primi "shock petroliferi" seguiti ai forti aumenti di prezzo del greggio , non previsti dagli utilizzatori occidentali, portò ad una unificazione (dopo ristrutturazione) di tutto il business sotto il marchio **Enichem.**

Nel 1986 fu fondata la joint-venture del PVC tra l'italiana Enichem e il colosso inglese ICI, con lo scopo di disporre di una base produttiva con sufficiente massa critica, in un momento di inizio globalizzazione dei mercati.

La joint-venture fu chiamata EVC: European Vinyls Corporation e risultò il produttore europeo leader del mercato, con il 25% circa di quota di vendita.

La società, impostata su un accordo commerciale, era di fatto gestita al 50% dalle società di origine.

Nel novembre 1994, a seguito della volontà di Enichem di ridurre l'indebitamento ereditato dalla gestione del periodo Enimont, la EVC fu quotata presso la borsa di Amsterdam, diventando una società indipendente a capitale distribuito e contribuendo, così, alla riduzione del debito di Enichem.

Enichem ed ICI mantennero la proprietà degli impianti cloro-soda, funzionalmente collegati ad EVC e regolarono i rapporti con contratti di fornitura di materie prime e servizi che, in seguito, risultarono particolarmente onerosi.

Nel 2001 EVC, indebolita da condizioni di mercato depresso, dalla mancata integrazione di filiera e da investimenti costosi, risultati poco performanti, fu acquisita da Ineos (società privata che il sistema bancario inglese, su una decisione di programmazione economica del Governo, supportò finanziariamente per completare acquisizioni capaci di mantenere efficiente il tessuto industriale inglese di chimica di base, caduto in serie difficoltà).

In questa circostanza, nei siti Ineos inglesi e tedeschi fu completata l'integrazione di filiera cloro-PVC ed oggi la chimica inglese ha risultati strutturalmente positivi.

Nulla cambiò, invece, per il sistema italiano: gli impianti clorosoda italiani rimasero di proprietà Syndial, società dell'Eni incaricata per la gestione delle bonifiche e delle dismissioni.

Tra il 2001 ed il 2008 Ineos Vinyls e Syndial intavolarono negoziati più volte sospesi e riattivati per l'acquisizione degli impianti clorosoda Syndial e per procedere all'integrazione della filiera italiana e,

quindi, alla realizzazione di un piano industriale capace di ridare competitività ad un sistema produttivo finalmente integrato.

Tale negoziato si interruppe, alla fine del 2004, per riprendere nel 2007, dopo che, nel frattempo, la Regione Veneto aveva dato il via positivo al progetto di membranizzazione e dopo che era stato sottoscritto, in data 10.1.2007, tra Regione Sardegna ed Endesa l'accordo sulle tariffe agevolate dell'energia elettrica.

Di tale negoziato fa fede il preliminare tra Ineos Vinyls Italia e Syndial, sottoscritto nel settembre 2007 ed avente ad oggetto l'acquisto da Syndial del ramo di azienda cloro di Assemini (doc 3): preliminare contenente condizioni economiche estremamente vantaggiose per Vinyls Italia e rispettoso degli Accordi di Programma con gli enti locali di cui più sotto, la cui esecuzione era subordinata a condizioni non avveratesi allora e che paiono essersi avverate oggi (ci si deve riferire, da un lato, alla fornitura di energia elettrica in Sardegna a tariffa ridotta e, dall'altro, al rilascio a Vinyls Italia S.p.A. dei permessi relativi alla conversione, a Porto Marghera, dell'impianto dalla tecnologia con celle a mercurio a quella con celle a membrana, non inquinate e a minor consumo di energia elettrica). La difficoltà di finalizzazione degli accordi con Syndial, aggravata dall'estenuante durata delle procedure autorizzative per gli interventi previsti dal piano industriale, spinsero nel maggio 2008 Ineos a dichiarare l'intenzione di uscire dall'Italia, avendo constatato la incompatibilità tra la volontà industriale di integrazione

e risanamento industriale, le procedure nazionali di autorizzazione e le difficoltà insorte, di volta in volta, nella negoziazione con Syndial. Nel luglio 2008 Governo e Parti Sociali , unitamente ad ENI ed Ineos ,in un incontro tenuto al MISE , presero l'impegno di individuare un imprenditore alternativo ad Ineos , capace di acquisirne l'attività in Italia e di realizzare i piani industriali già definiti, per dare sostenibilità industriale al business cloro- PVC.

Dopo circa otto mesi di trattative, a fine marzo 2009, Ineos Vinyls Italia SpA diventò Vinyls Italia SpA, di proprietà di SAFI.

Il soggetto individuato fu la SAFI di F. Sartor.

Dopo qualche settimana Vinyls attiva la procedura concorsuale, coinvolta nella crisi economica mondiale e indebolita dai debiti di gestione accumulati durante i mesi di trattative ed anche per l'effetto perverso della tempistica di adeguamento dei prezzi di fornitura di materie prime e utilities, sfasata di diversi mesi rispetto al crollo dei prezzi del greggio e dei prezzi di vendita del PVC, a fronte di alti costi di fornitura della materia prima (e, quindi, alti costi di produzione e caduta dei ricavi).

Il 19 giugno 2009 il Tribunale di Venezia dichiara lo stato di insolvenza di Vinyls Italia.

1.10 Negoziati ed intese

L'importanza della produzione del PVC e, più in generale, l'importanza della chimica nella gran parte dei settori industriali hanno fatto sì che, negli anni, molto spesso le industrie chimiche hanno sviluppato trattative insieme al Ministero competente e con gli enti locali, oltre che con Eni.

In questo contesto, le intese che è opportuno ricordare in questa sede sono quelle tuttora operanti:

- per quanto riguarda Porto Marghera, il protocollo d'intesa del 14 dicembre 2006, che, sostanzialmente, costituisce una rivisitazione aggiornata dell'accordo di programma sottoscritto tra le stesse parti nel 1998 (doc. 4);
- per quanto riguarda Porto Torres e Assemini, l'accordo di programma per il consolidamento dei porti chimici della Sardegna, sottoscritto il 14 luglio 2003 (alla presenza del Consiglio dei Ministri) e gli accordi integrativi del 4 luglio 2005 (docc. 5 e 6).

In detti accordi, con ampia intesa tra tutti i soggetti pubblici e privati firmatari, si dichiara:

- il ruolo strategico della produzione chimica in Italia;
- la necessità di procedere all'integrazione produttiva ed al consolidamento della filiera cloro-PVC, con una serie di interventi di sostegno ai piani di ottimizzazione industriale;
- l'impegno delle istituzioni a individuare forme di riduzione del prezzo dell'energia utilizzata negli impianti cloro, fino ai valori applicati ai competitors nord europei, per il mantenimento dei giusti livelli di competitività;

La difficoltà nell'individuare la corretta soluzione per la riduzione del costo dell'energia, anche perchè condizionata dalla normativa dell'Unione Europea, contraria a forme di aiuto di Stato alla produzione, rallentava le attività di integrazione e di acquisizione degli assets Syndial.

Solo nel Gennaio 2007 un'intesa tra Regione Sardegna e un produttore locale di energia elettrica da carbone (Endesa, ora E.ON), ha consentito una soluzione favorevole capace di superare il gap energetico (doc. 8).

2. LA CHIMICA DI BASE

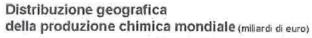
2.1 Il Contesto: la Chimica di Base

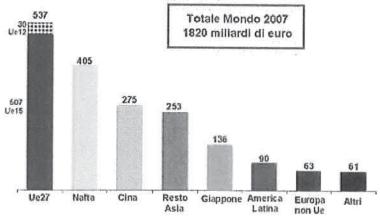
La chimica di base rappresenta una delle più importanti attività industriali dei paesi evoluti per contenuto tecnologico, intensità di capitale investito, qualità e specializzazione delle maestranze, fattore economico moltiplicativo delle attività collegate, ampiezza dei campi di applicazione che riguardano un'ampia gamma di settori merceologici, multidisciplinarietà applicata che richiede profonde conoscenze di scienze chimiche, meccaniche, elettromeccaniche di precisione, scienza dei materiali, metallurgia, informatica, etc.

Per queste ragioni la chimica di base si è sviluppata e ancora si consolida nei paesi ad alto tasso di modernità e scolarità e non soffre di azioni di delocalizzazione: sia perché il costo lavoro costituisce una parte contenuta dei costi totali, sia perché le competenze ed i sistemi gestionali richiesti sono quelli tipici dei paesi avanzati.

Il recente sviluppo della chimica di base in paesi emergenti, in particolare Cina, India, Corea del Sud e Brasile, è legato ad esigenze di crescita del mercato locale, piuttosto che a vantaggi sui costi di produzione.

Alcuni grafici, di seguito allegati, consentono di poter confermare alcune affermazioni su espresse:





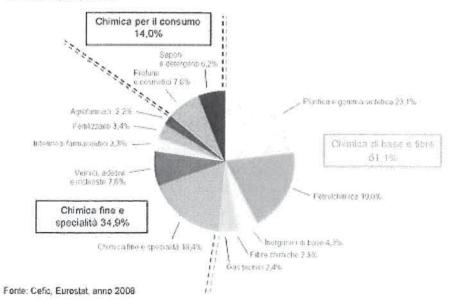
Note: Ue 12 = Paesi membri dell'Ue 27 appartenenti all'Europa centro-orientale Nafta (North american free trade area) = USA, Canada e Messico Resto Asia = Asia esclusi Cina e Giappone Europa non Ue = Svizzera, Norvegia, Russia, Turchia

Forte: Cefic, anno 2008

Rappresenta la **distribuzione della produzione** chimica mondiale, in gran parte chimica di base, evidenziando la sua localizzazione nei paesi più industrializzati.

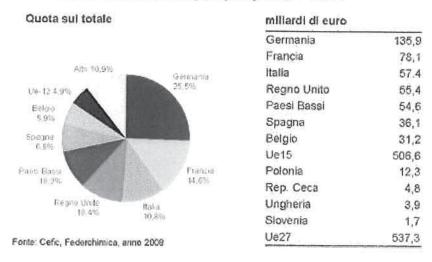
Produzione chimica europea per settore - 2007

(Ue. quota percentuale)



Rappresenta il peso della chimica di base sulla produzione totale chimica europea.

Produzione chimica europea per paese - 2007





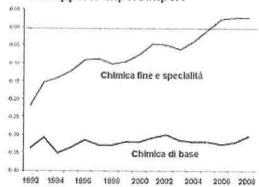
Mostra la produzione chimica europea, distribuita per paese ed il numero di occupati.

E'evidente la coincidenza tra produzione chimica e dimensione economico- politica del paese produttore: i paesi più forti economicamente hanno una forte produzione di chimica e, in particolare, chimica di base.

Saldo commerciale (anno 2008, milioni di euro)

Chimica di base	-10249
Fibre chimiche	-314
Vernici e adesivi	750
Agrofarmaci	-106
Altri chimici	-1023
Detergenti e cosmetici	1221
Industria chimica	-9721
Chimica e farmaceutica	-12616

Evoluzione del rapporto export/import



Fonte: Istat, anno 2008

Principali partner commerciali della chimica in Italia (%)

Anno 2008

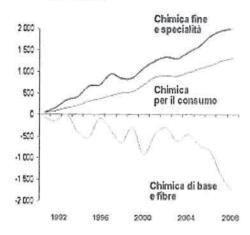
Paesi di provenienza	
Germania	22,3
Francia	13,8
Belgio	11,3
Paesi Bassi	9,1
Spagna	5.0
Ue15	67,2
Paesi di destinazione	
Germania	14,6
Francia	10.4
Spagna	6,9
Stati Uniti	4,9
Regno Unito	4.2
Ue15	48,5

Fonte: Istat, anno 2008

Saldo commerciale per area (milioni di euro)

Anno 2008	Mondo		Extra Ue15
Chimica di base e fibre	-10563	-9778	-1785
Chimica fine e specialità	-379	-2387	2008
Chimica per il consumo	1221	-97	1318
Industria chimica	-9721	-11262	1541
Farmaceutica	-2895	-3101	206
Chimica e farmaceutica	-12616	-14363	1747

Evoluzione del saldo extra Ue15 (miliani di euro)



Fonto: Istat. anno 2006

Dà conto del saldo commerciale italiano di chimica di base fortemente negativo : circa 10 Mld€, pur in presenza di adeguate competenze e know-how nazionali , mettendo a rischio le forniture alla rete nazionale di PMI.

La provenienza dell'"import" è sostanzialmente dai paesi nord europei più industrializzati, con strutture normative e relazioni industriali simili a quelle italiane.

Dall'analisi dei dati allegati risulta singolare la posizione commerciale dell'Italia: in forte deficit produttivo, deficit tendenzialmente in crescita, ad indicare la presenza di un mercato forte, probabilmente il secondo mercato europeo del settore, pur in presenza di conoscenze e cultura di impresa sufficienti a contrastare i competitors europei e non.

2.1.1 Chimica di Base: le materie prime

Le principali materie prime per la chimica di base, fatta esclusione della filiera inorganica (acido solforico, zeoliti etc.), sono il sale (cloruro di sodio), proveniente dalle miniere di salgemma o dalle saline ad evaporazione di acqua di mare e la virgin nafta o i distillati medi, prodotti provenienti dalla distillazione del petrolio.

La produzione di idrossido di sodio, comunemente chiamato soda, prodotto fondamentale per detergenza, igiene personale, industria metallurgica e del vetro, depurazione e potabilizzazione delle acque, avviene attraverso l'elettrolisi del cloruro di sodio negli impianti chiamati Cloro-soda, utilizzando importanti quantità di energia elettrica: è per questo che tali impianti vengono definiti "energivori".

Questi impianti, oltre alla soda, producono come **sottoprodotto** il cloro: elemento che oltre a piccole, ma importanti applicazioni in settori merceologici minori, trova la sua principale applicazione, in combinazione con l'**etilene** (prodotto che verrà descritto più avanti) in una delle materie plastiche più diffuse al mondo: il **PVC**.

La raffinazione del petrolio greggio, proveniente dai paesi produttori (Medio Oriente, Russia, Mare del Nord, Nigeria, Venezuela, etc.) avviene nella rete di raffinerie dislocate, principalmente, vicino ai mercati principali, che sono i paesi industrializzati ed è fondamentalmente orientata alla produzione di carburanti per la mobilità individuale, collettiva e delle merci.

È questa la ragione per cui tutti i paesi avanzati sono dotati di un numero adeguato di raffinerie: in Italia, in particolare, operano, oltre ad altri meno presenti, tre soggetti importanti: la **Erg** a Priolo in Sicilia, la **Saras** in Sardegna e l'**Eni** a Porto Marghera ed in altri siti nazionali.

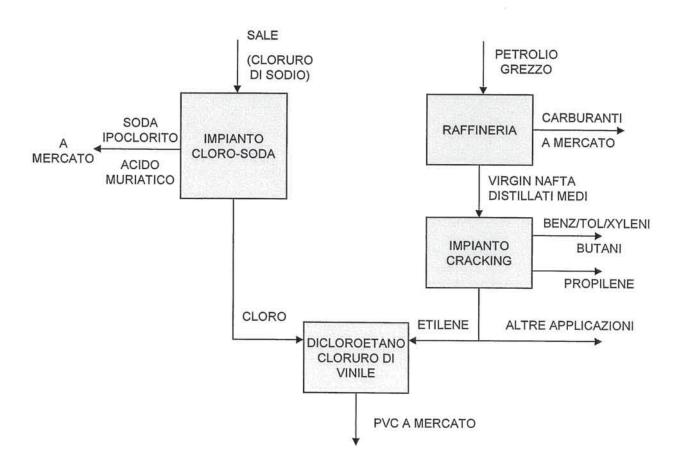
Le raffinerie producono, come sottoprodotto, una frazione pesante che costituisce, in larga parte, la materia prima principale per l'industria della chimica di base, la quale trasforma questa frazione poco utilizzabile in un'opportunità, attraverso un processo termochimico chiamato steam-cracking, che produce i "mattoni fondamentali" di tutta la chimica di base: etilene, propilene, butani, benzene, toluene e xyleni.

L'etilene, come anticipato, combinato col cloro, anch'esso sottoprodotto dell'impianto cloro-soda, dà vita al PVC.

Appare chiaro che la produzione di PVC è il risultato dell'utilizzo più efficiente e funzionale dei sottoprodotti di due produzioni importanti e fondamentali dei paesi industrializzati.

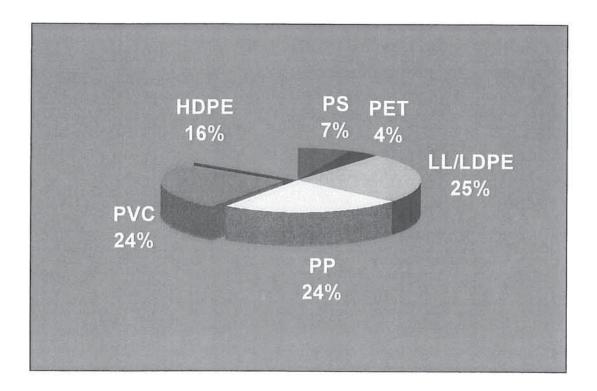
L'etilene stesso e gli altri "mattoni "descritti contribuiscono, attraverso processi chimici dedicati, alla produzione di tutte le plastiche e le fibre che costituiscono i materiali disponibili a prezzi e pesi accettabili per gli usi e la qualità della vita di una società civile. Appare, perciò, evidente che raffinazione del greggio, carburanti per la mobilità, soda per l'industria e la vita civile sono interconnessi fisicamente e funzionalmente in un sistema industriale complesso, che è la chimica di base, di cui è filiera importante e integrata il PVC: il prodotto di cui Vinyls è, in Italia, l'unico produttore.

SCHEMA SEMPLIFICATO INTEGRAZIONE CHIMICA DI BASE



2.2 Il business della filiera cloro-PVC

2.2.1 Le principali materie plastiche



Le principali materie plastiche, utilizzate ed indicate nel grafico, sono quelle di uso comune nel mondo e rappresentano decine di milioni di tonnellate l'anno di utilizzo, con fatturati di centinaia di miliardi di euro l'anno.

È possibile notare ,nella figura su rappresentata, come il PVC sia la materia plastica più diffusa al mondo, con una fetta di mercato pari al 24% del totale, dopo il polietilene low density che, con il 25%, rappresenta il materiale più usato.

Altri materiali, altrettanto diffusi ed importanti, sono il polipropilene che rappresenta il 24% del mercato ed il polietilene hight density con il 16%.

Una quota meno rilevante, dal punto di vista dei volumi, ma non meno importante per tipo di applicazione, è rappresentata dal polistirene con il 7% e dal polietilentereftalato con il 4%, comunemente utilizzato per l'imbottigliamento di acque minerali ed ogni genere di bevanda.

Il Prodotto PVC

2.2.2 <u>Descrizione del prodotto</u>

La filiera del cloro e dei cloro-derivati ha, nel PVC, il principale prodotto a valle della stessa e, quindi, "più vicino" ai mercati di sbocco al consumo.

Dalla casa all'ufficio, dalla fabbrica ai centri sportivi e per il tempo libero, il PVC è presente, praticamente, in tutti i settori dell'attività umana.

Questa presenza diffusa e accettata non deve sorprendere.

Il PVC è, infatti, una delle resine termoplastiche più versatili del mondo, con una gamma di impieghi notevolmente più ampia rispetto a qualsiasi altro materiale plastico. Il PVC è versatile, durevole, igienico, innocuo ed economico e, come tale, presenta vantaggi significativi rispetto ad altri materiali.

Il PVC è sostanzialmente un **materiale di lunga durata**: tanto è vero che, oltre il 60% delle sue applicazioni, ha vita utile superiore a 40 anni.

Circa due terzi della produzione sono assorbiti dal comparto edilizia e costruzioni.

Altri settori, che impiegano notevoli quantità di PVC, sono l'imballaggio (alimentare e non e farmaceutico), i cavi e materiale elettrico, gli articoli per il tempo libero e l'industria dei trasporti. Nei suoi oltre 60 anni di produzione e impiego commerciale, il PVC ha contribuito, in maniera sostanziale, allo sviluppo della vita moderna.

È anche diventato uno dei materiali oggetto delle ricerche più approfondite.

La sua produzione è soggetta a norme rigorose e i risultati delle analisi del ciclo di vita, pubblicati fino ad ora, dimostrano che il PVC è un materiale non dannoso sotto il profilo della produzione, dell'impiego e dello smaltimento.

Il PVC rappresenta la scelta sicura per progettisti e consumatori, grazie alle sue eccezionali proprietà.

È durevole: grazie alle sue eccezionali caratteristiche di resistenza e solidità, il PVC viene utilizzato per applicazioni, la cui durata si estende nell'arco di diversi decenni.

L'85% della produzione di PVC viene impiegato per applicazioni, nel medio e lungo periodo, tra cui conduttori e cavi, profili per finestre, pavimenti e condutture, che possono durare fino a 100 anni.

È versatile: Il PVC può essere rigido o flessibile e può essere sottoposto a diversi tipi di lavorazione: il che lo rende idoneo per un'ampia gamma di impieghi.

È sicuro e igienico: quale che sia il suo impiego (primo soccorso in un'emergenza, sicurezza del trattamento ospedaliero senza pericolo di trasmissione di infezioni, oppure approvvigionamento di acqua e cibi sulla nostra tavola con le opportune garanzie igieniche) il PVC contribuisce a salvaguardare la nostra salute.

Inoltre il PVC è difficilmente infiammabile e riduce, quindi, il pericolo di incendio.

Offre **grandi vantaggi tecnici**: Il PVC è resistente alla fiamma, resiste alla corrosione e alla putrefazione, non conduce elettricità e presenta eccellenti proprietà isolanti. Protegge, inoltre, dall'aria e dall'umidità.

È innovativo: Il PVC si è sempre ottimamente adattato a esigenze e ambienti di diversa natura e continuerà in questa direzione, grazie alle potenzialità di sviluppo delle sue proprietà.

Contribuisce al **risparmio di risorse ed energia:** Il PVC deriva da due materie naturali: il petrolio e il sale.

Quest'ultima componente, diffusissimo in natura, costituisce circa il 60% del prodotto finito, contribuendo a renderlo meno dipendente dal petrolio rispetto ad altre materie plastiche e, pertanto, consente un uso più razionale delle risorse scarsamente rinnovabili del nostro pianeta.

Il PVC permette anche di risparmiare energia e di ridurre i costi in tutte le fasi del suo ciclo vitale, dalla fabbricazione, all'uso, fino allo smaltimento. È riciclabile: I prodotti in PVC sono riciclabili e molti di essi, tra cui bottiglie, tubi, infissi, cavi e pavimentazioni vengono già riciclati e trasformati in nuovi prodotti utili.

È **economico**: Il PVC è, di per sé, un materiale a basso costo e questa prerogativa ne aumenta ulteriormente i vantaggi.

2.2.3 Applicazioni del PVC

Il PVC è utilizzato in una gamma di applicazioni più vasta di qualsiasi altra materia plastica.

Ecco alcuni dei principali impieghi del PVC.

PVC nel settore edile: telai per finestre e porte; condutture per acqua potabile e acque di scarico; scarichi pluviali; canalette e guaine protettive esterne per cavi; pavimentazioni; rivestimenti murali; foglie di impermeabilizzazione per bacini idrici; lastre e pannelli; persiane avvolgibili; sedili per stadi sportivi.

<u>PVC nel settore medicale</u>: Blister per farmaceutici; Sacche per sangue; Sacche per plasma; Tubicini; Corredi trasfusionali;

PVC per applicazioni elettriche: tastiere; computer; utensili elettrici; fili elettrici; impianti telefonici; alloggiamenti per componenti; telefoni cellulari;

PVC nel settore automobilistico: finiture interne: alette parasole, parti del freno a mano e della leva del cambio, tappetini, ecc.; Intelaiatura dei finestrini; rivestimenti per cruscotti; tessuti spalmati: rivestimenti per sedili, pannelli per portiere, ecc.; cablaggi: guaine per cavi, anelli di tenuta, ecc.; sigillante: sottoscocca, isolamento, ecc.

<u>PVC nel packaging</u>: imballaggi per alimenti (per es. vaschette termoformate, ecc.); bottiglie per acqua minerale; pellicole aderenti; imballaggi per prodotti non alimentari (per es. vassoi, contenitori per cosmetici e detersivi, ecc.) tappi per bottiglie.

PVC nelle cards: carte di credito; smart card; identity card; schede telefoniche.

PVC nel tempo libero e nello sport: giocattoli; palloni; piscine gonfiabili; manichette flessibili per irrigazione; zattere di salvataggio; cantieristica.

PVC in ufficio: cartotecnica (per es. cartellette, raccoglitori ad anelli, righelli); scocche di computer; tastiere per computer; fogli speciali da stampa.

PVC nell'abbigliamento: impermeabili; giubbotti di salvataggio; suole per scarpe; stivali di gomma; moda; finta pelle.

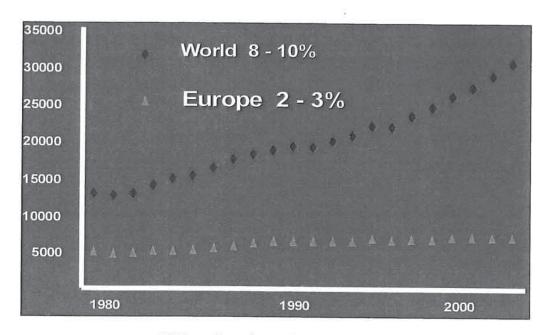
2.2.4 Mercato e applicazioni

Il PVC (polivinil cloruro) è una delle materie plastiche più importanti, sia per volumi utilizzati (circa 28 milioni di tonnellate l'anno), sia per la versatilità nelle applicazioni, con una prevalenza per quelle di lungo periodo superiori a venti anni ed in contrapposizione con una certa immagine della plastica "usa e getta", sia perché è, sostanzialmente, il migliore utilizzo di un sottoprodotto del processo di produzione della soda, sia, infine, perché richiede per la sua produzione un quantitativo di energia inferiore ad altri materiali in competizione.

Il PVC fu sintetizzato per la prima volta nel 1872 e andò in produzione industriale nel 1936, quando si provò in applicazione con adeguati plastificanti, in sostituzione efficace della gomma naturale. Negli anni cinquanta consolidò le sue applicazioni come profili rigidi, strumenti di irrigazione, applicazioni massicce negli impianti idrici ed elettrici delle case, fino a diventare largamente il prodotto più diffuso in tutte le società industrialmente più avanzate.

La domanda mondiale di PVC presenta importanti tassi di crescita annuale, dell'ordine dell'8-9%, fatta salva l'eccezionale crisi globale del momento.

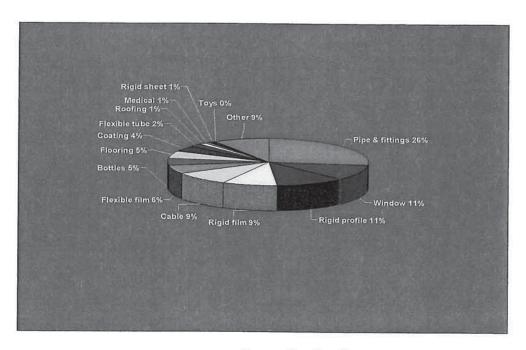
In Europa occidentale, dove l'importante sforzo di infrastrutturazione e di disponibilità di confortevoli case e di qualità della vita è già consolidato su livelli mediamente elevati, la domanda di PVC cresce, seppure a tassi (3-4%) inferiori a quelli del resto del mondo, dove, il veloce generalizzato accesso all'ammodernamento delle società civili del Medio ed Estremo Oriente, consolida tassi di crescita della domanda fino al 13-15%.



PVC crescita reale e tendenza del mercato mondiale.

Le ex repubbliche del blocco sovietico, i paesi del Medio Oriente e la Cina contribuiscono, con la loro crescita economica e le loro attività di nuova infrastrutturazione, ad un robusto aumento della domanda.

Le caratteristiche di versatilità ed economicità del PVC consentono, a questo materiale, di rispondere con successo alle più svariate esigenze ed applicazioni di largo consumo, come evidenziato dal grafico allegato.



Campo di applicazione.

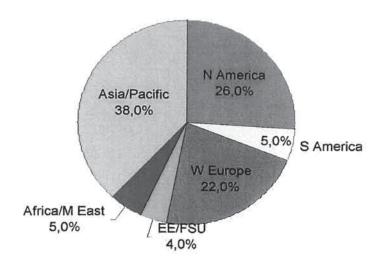
Più di un quarto della produzione è impiegato nella realizzazione di tubi, accessori per tubazioni e condotte ad alta resistenza meccanica e capaci di contenere, senza danni, liquidi corrosivi e acidi.

I profili per serramenti e finestre (11%) trovano, sempre più, applicazione, coniugando estetica e colorabilità con durata lunghissima nel tempo, indeformabilità ed isolamento termico ed acustico.

Altri profili rigidi (11%) trovano applicazione nell'impiantistica civile e nell'arredamento; il 9% nei film rigidi, quali carte di credito, telefoniche etc. ed il 6% nei film flessibili per packaging di qualità.

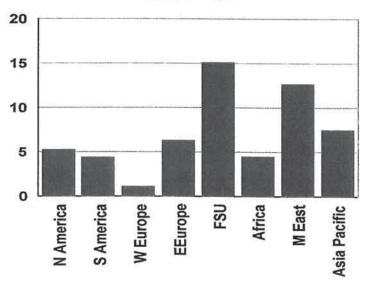
La distribuzione del consumo di circa 27/35 milioni di tonnellate annue di PVC è rappresentata nel grafico allegato:

Consumption 27 M Tes pa



Consumi di PVC per aree geografiche.

Annual Growth rates 2001 - 06



Tassi di crescita annuale.

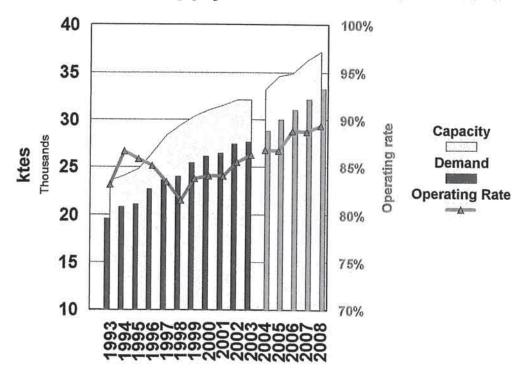
La differenziazione dei tassi di crescita, seppur legati al "trend" del PIL delle economie nazionali, essendo il consumo di PVC un indicatore indiretto di crescita economica, riflette il turbolento incremento di infrastrutturazione dei paesi emergenti, quali ex URSS, Europa Orientale e Asia.

Al rallentamento dell'economia europea e alla conseguente minore attività nell'edilizia e nei consumi generali, corrisponde un autentico "boom" dei paesi emergenti, che accedono, dopo anni di economia governata da scelte stataliste, a livelli di qualità dei sevizi alle persone, più civili.

2.2.5 Previsioni di sviluppo del PVC nell'immediato futuro

In conclusione: gli istituti di statistica più prestigiosi a livello mondiale prevedono, per i prossimi anni, una volta superata l'eccezionale crisi attuale, trends di crescita mondiali ancora importanti che, in assenza di nuovi impianti di produzione (di cui non si prevedono costruzioni) dovrebbero portare il fattore di utilizzo degli impianti di produzione esistenti (produzione effettiva rispetto alla produzione teorica nominale) sempre più vicino al 90%, che è considerato la condizione estremamente vantaggiosa per assicurare un buon conto economico del business.

PVC/VCM Supply/Demand Balance: World



Capacità, domanda e tasso di operatività.

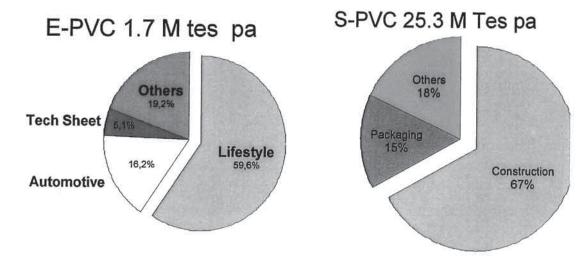
2.2.6 PVC in sospensione e PVC in emulsione

Esistono, all'interno della produzione di PVC, caratterizzata da diverse tecnologie produttive, due distinte applicazioni ai prodotti finiti, così diverse da richiedere modalità produttive sostanzialmente differenti e che presentano costi di produzione fortemente differenti:

PVC in emulsione e PVC in sospensione.

Si può dire che il PVC in sospensione è un prodotto "commoditie" di massa, la cui applicazione produttiva è più semplice, mentre il PVC in emulsione è un prodotto "specialitie", con applicazioni sofisticate e di nicchia.

La produzione annuale di PVC-S è, infatti, pari a circa 25/30 milioni di tonnellate l'anno, mentre quella del PVC-E è di soli 1,7 milioni di tonnellate l'anno.



Le diverse applicazioni.

PVC-E: 1.7 M tes pa	PVC-S: 25.5 M tes pa Globally traded:			
Globally traded:				
West Europe.	USA/Eastern Europe			
Applications:	Applications:			
• Flexible;	 Rigid products; 			
• Lifestyle.	 Construction. 			
Price-Stable :	Price-Variable:			
• Quarterly(+/-5%).	Monthly(+/-15%);			

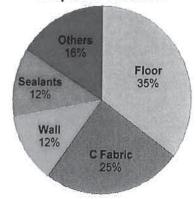
	Feedstocks/Supply demand		
Plants:	Plants:		
Small/High cost.	• Large/Low Cost.		
Low grade flexibility.	High grade flexibility.		
High grade development.	Low grade development.		

Tabella: le principali differenze a confronto.

È possibile notare in estrema sintesi, differenze importanti non solo nelle caratteristiche del materiale, ma anche nel mercato, nella tecnologia di produzione, nelle modalità e nei settori di applicazione, nella dinamica dei prezzi, nella flessibilità degli impianti, nei costi di produzione e nella necessità di continua attività di ricerca e di sviluppo.

È evidente che gli impianti di PVC emulsione hanno taglie contenute, non rispondono ai vantaggi tipici della economia di scala, hanno costi energetici elevati e le applicazioni sono particolarmente sofisticate, coniugando lavorabilità ed estetica in un regime di prezzi sostanzialmente stabili e quasi insensibili alle variazioni di costo delle materie prime.

W European Market



Global market

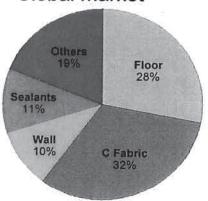
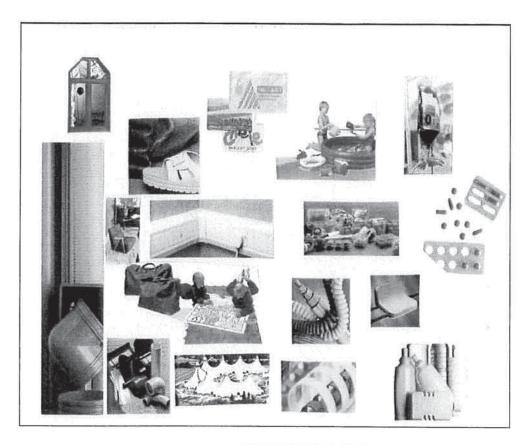


Grafico: campo di applicazione del PVC/E.

Vinyls Italia produce sia "PVC Sospensione", nei due siti di Porto Marghera e Ravenna che "PVC Emulsione" nel sito di Porto Torres, con un impianto che è l'unico nel sud Europa ed uno dei più importanti del continente per dimensione e portafoglio prodotti.



Manufatti tipici in PVC.

2.2.7 Il Mercato italiano del PVC e le sue Applicazioni

Il mercato italiano di PVC ha una dimensione notevole e si caratterizza per l'alto numero di clienti, che è tipico della realtà italiana, che fa del tessuto diffuso di piccole e medie imprese il suo importante fattore di competitività e occupazione.

Mercato Italiano PVC

	Anno									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (previsioni)
	Kton									
PVC/S	760	832	865	860	906	850	880	880	753	680
PVC/E	68	68	64	58	59	55	59	63	56	45
Totale	828	900	929	918	965	905	939	943	809	725

Il mercato del PVC è sensibile direttamente (anzi è proprio un indicatore che ne anticipa il dato) all'andamento del PIL, come si può dedurre dai settori di applicazione rappresentati qui di seguito:

Mercato Italiano PVC/S 2008		Mercato Italiano PVC/Emulsione	rij	
Applicazioni	Kton	Anno 2008		
Edilizia Imballaggio Diversi	305 150 65	Applicazioni	Volume Kton	Quota %
Export compounds Elettricità	65 40	Edilizia Altro	16,0 11,0	29% 20%
Cartotecnica Arredamento	35 30	Tempo libero Calzature	9,0 8,0	16% 15%
Tempo libero Agricoltura	30 25	Imballaggio Trasporti	3,5 4,0	6% 7%
Calzature Elettrodomestici	15 15	Arredamento Compounds	2,0 1,0	4% 2%
Trasporto Telecomunicazioni	10 15	Cartotecnica	0,5	1%
		Totale	55,0	100%
Totale	800			

Clienti Vinyls Italia		}		
	Consumo Kton	n° clienti totale	n° clienti Vinyls	Quota Vinyls
Finta pelle	18,0	27	21	40%
Carta da parati	11,0	6	3	27%
Tessuti spalmati	8,5	12	10	38%
Schiume rigide	6,5	2	2	12%
Pavimenti	2,0	2	2	27%
Compounds	1,0	4	4	35%
Altri	12,0	43	29	39%
Totale	59	96	71	33,5%

I dati evidenziano un andamento di crescita del mercato italiano, che ha raggiunto il milione di tonnellate annue di consumo, che risente della brusca frenata dell'economia mondiale e nazionale della fine 2008 e tuttora in corso, ma mantiene una dimensione importante.

Inoltre i segnali del secondo semestre 2009 indicano una ripresa, in accordo a quanto registrato in Germania nel mese di giugno appena passato.

Il mercato del PVC e, più ampiamente, del ciclo soda- PVC alimenta, con i suoi prodotti finali, importanti settori manifatturieri italiani: l'industria della trasformazione del PVC conta circa 1200 imprese con oltre 23000 addetti.

2.3 Integrazione tra mercato del PVC e mercato della soda

Poiché il materiale PVC contiene circa il 57% di cloro nella sua composizione e poiché, nell'impianto cloro-soda, per ogni 1000gr di cloro si producono 1100 gr. di soda, è inevitabile che il business del PVC sia strettamente connesso con quello della soda.

Il mercato della soda, in Italia, ha una dimensione leggermente superiore a quella del PVC: 1 milione di tonnellate anno, a fronte di una produzione nazionale di circa 430.000 t/a che, fino a qualche mese fa, avveniva nei siti di Assemini (Syndial/Eni), Porto Marghera (Syndial/Eni), Rosignano (Solvay).

Attualmente il sito Caffaro di Torviscosa è fermo e sembra destinato alla chiusura, come pure è fermo quello di Porto Marghera, in attesa di chiarezza sul futuro.

La produzione nazionale, anche in questo caso è largamente deficitaria rispetto al mercato, non coprendo, al momento, neanche il 25% del fabbisogno.

Normalmente il mercato della soda non ha un andamento in fase col ciclo del PIL, anzi, spesso, presenta condizioni di contro ciclicità, tali da far considerare l'integrazione dei due mercati (soda e PVC), in sintesi l'integrazione di filiera, una condizione indispensabile per la competitività dei business, come avviene da molti anni nel resto d'Europa e, come fanno, da sempre, i principali competitors e come sarà più ampiamente descritto di seguito.

2.4 Soda e PVC: due prodotti indispensabili per il sistema produttivo nazionale.

Il venir meno di una produzione nazionale di soda e PVC avrebbe importanti effetti sulla competitività dei settori della trasformazione, della detergenza, del vetro, dell'alluminio, del ciclo delle acque: tutti settori ad alto tasso di occupazione.

Si avrebbe una pesante incidenza dei costi di trasporto, che verrebbero ribaltati sui trasformatori, erodendone i margini e, quindi, la competitività e, più gravemente, verrebbe meno la sicurezza dell'approvigionamento in situazioni di difficoltà di mercato o di alta domanda mondiale, come già sperimentato nella seconda metà degli anni 80.

Infine si aggraverebbe, ulteriormente, il deficit della bilancia nazionale sul segmento della chimica di base: deficit già superiore a 10 Mld di € e che trasferisce, di fatto, lavoro e risorse all'estero, pur in presenza di tassi di disoccupazione nazionale alti, specie nel sud d'Italia.

La stessa penalizzazione logistica in importazione colpirebbe, principalmente, le società di trasformazione del centro-sud Italia, riducendo ulteriormente i margini di competitività.

I Produttori nazionali di Soda e PVC

Trascurando isolate piccole produzioni, i produttori nazionali di soda sono solo Syndial (Eni) e Solvay, rispettivamente nei siti di Assemini (Sardegna) e Rosignano (Toscana).

Gli impianti Caffaro di Torviscosa e Syndial di Porto Marghera proseguono lunghe fermate, con bassa probabilità di riavviamento nel medio- breve periodo.

Il volume di produzione è sull'ordine di 230-240 Kt/a su un mercato nazionale che, per effetto della crisi in corso, non supera le 850Kt/a.

Vinyls Italia SpA è l'unico produttore nazionale di PVC/s e PVC/E, con una capacità nominale di 280 -300 Kt/a di PVC /S nei

siti di Porto Marghera e di 60 Kt/a nel sito di Porto Torres in Sardegna.

Le condizioni economiche del "business", in presenza di Syndial e di Vinyls (in stato di insolvenza) prefigurano, in assenza di applicazione di piani industriali di sviluppo, un sistema nazionale privo di produzioni di soda e PVC.

Questa anomalia è stata recentemente evidenziata come singolare anche dalla pubblicazione internazionale specializzata sul ciclo del cloro-soda-PVC, <u>Harriman</u>, nella sua edizione del giugno 2009.

3. CAUSE DELLO STATO DI INSOLVENZA INEOS VINYLS ITALIA (d'ora in poi anche IVI)

3.1 Cause strutturali della debolezza economica di IVI

L'esame fatto dai Commissari, che, come già si è rilevato, non ha potuto, peraltro, essere completo (per oggettivi limiti di tempo), ha fatto emergere, nell'ambito delle indagini infra-aziendali, che, pur godendo di una posizione privilegiata sul mercato interno, in quanto unico produttore nazionale di PVC, IVI ha sofferto di <u>tre</u> debolezze strutturali, che hanno influenzato pesantemente i suoi risultati economici:

- la mancata integrazione, a monte, con la produzione di cloro (tutti i concorrenti sono integrati a monte con la produzione del cloro), rimasta nelle mani di Syndial, società del gruppo ENI nata per gestire le dismissioni industriali del Gruppo; questo ha comportato che Syndial non avesse interessi strategici per investire sugli

impianti per ridurre i consumi di energia elettrica (principale elemento di costo della produzione del cloro) e, al tempo stesso, di approvvigionarsi di energia elettrica a prezzi competitivi e, inoltre, poiché gli impianti del ciclo-cloro producono insieme a 1 te di cloro 1,1 te di soda caustica, IVI non ha avuto la possibilità di utilizzare la leva della soda caustica per bilanciare i momenti negativi del mercato del PVC;

- alcuni degli impianti di CVM e PVC non erano di una scala competitiva e necessitavano di essere espansi e ammodernati nelle tecnologie;
- poiché, in questo ciclo produttivo, l'energia incide in modo rilevante, **l'alto costo dell'energia elettrica** e del metano in Italia ha inciso, pesantemente, sui costi di produzione del PVC, a differenza di quanto accade negli altri paesi europei.

3.2 Piano di rilancio di ristrutturazione 2001

Dopo l'acquisizione del 2001 di EVC, da parte del gruppo Ineos, è stato preparato un piano di rilancio e di ristrutturazione per risolvere positivamente gli elementi di debolezza della struttura produttiva di IVI, facendo leva sui punti di forza, per dare profittabilità e stabilità economica, sul medio termine, a IVI.

I punti di forza erano (e sono) i seguenti:

- a) il mercato italiano del PVC è il secondo in Europa, dopo la Germania e IVI è l'unico produttore nazionale;
- b) gli stabilimenti di Porto Marghera e Ravenna sono collocati in vicinanza alla maggior parte delle industrie utilizzatrici del PVC, dislocate nel Centro Nord e, quindi, godono di un vantaggio

competitivo, in un settore in cui i costi di trasporto sono un fattore rilevante;

c) gli stabilimenti di Porto Marghera e di Porto Torres sono logisticamente integrati a monte, in quanto la fornitura di etilene avviene via tubo da un impianto, ancorchè di proprietà di terzi, ma pur sempre collocato nello stesso stabilimento, così come avviene per il cloro a Porto Marghera, mentre a Porto Torres il dicloroetano è rifornito, via nave, da uno stabilimento collocato sempre in Sardegna.

Il Piano consisteva essenzialmente nei seguenti punti:

- acquisizione degli impianti cloro di Syndial a Porto Marghera
 e ad Assemini (CA);
- aumento della capacità produttiva di PVC a Porto Marghera;
- aumento della capacità produttiva del CVM di Porto Torres;
- avvio a soluzione del problema energia, con acquisizione della Centrale elettrica Syndial a Porto Marghera e assicurando la fornitura di energia elettrica a condizioni vantaggiose in Sardegna;
- chiusura degli impianti che non potevano essere riportati a efficienza, come l'impianto CVM di Ravenna.

I punti centrali di questo Piano avevano già ricevuto il supporto del Governo e delle Regioni Veneto e Sardegna, delle amministrazioni locali interessate e delle OO.SS., come riportato nell'Accordo di Programma per la Chimica di Porto Marghera del 1999 e nell'Accordo di Programma per la Chimica per la Sardegna del 2003.

3.2.1 Tentativi di implementazione del piano – 2004/2005

Il 20 Aprile 2004 Syndial e Ineos (allora con la denominazione EVC) firmarono un accordo di massima per la compravendita dei rami di azienda cloro di Porto Marghera e Assemini.

Lo sviluppo dei negoziati era subordinato a due condizioni esogene: in primo luogo, il rilascio da parte delle Autorità competenti dei permessi relativi ai progetti di investimento a Porto Marghera e, in secondo luogo, la fornitura, a prezzi competitivi, di energia elettrica in Sardegna, come previsto dai rispettivi Accordi di Programma citati in precedenza.

In particolare a Porto Marghera l'acquisizione dell'impianto cloro era condizionata all'ottenimento dei permessi per convertire l'impianto stesso dalla tecnologia delle celle a mercurio alla tecnologia con celle a membrana , non inquinanti e a minore consumo di energia elettrica.

Le due società avevano, però, concordato che qualora i permessi non fossero stati rilasciati entro dicembre 2004, l'accordo di massima poteva essere revocato.

La procedura per l'ottenimento dei permessi era stata avviata nel 2000, come conseguenza dell' Accordo di Programma per la Chimica di Porto Marghera del 1999.

Il 15 Dicembre 2004 le due società si accordavano per sospendere il negoziato in corso in quanto, relativamente a Porto Marghera, il progetto di membranizzazione non era ancora stato approvato e, in Sardegna, non erano ancora state determinate le condizioni per un contratto di fornitura a tariffe agevolate di energia elettrica.

Le due società concordavano di sospendere il negoziato "continuando a monitorare l'evoluzione delle .. condizioni esogene, al fine di valutare possibilità e tempi di un' eventuale ripresa del negoziato."

3.2.2 Tentativi di implementazione del piano 2006/2007

Nell'agosto 2006, Dow Chemical annunciava la chiusura del suo impianto di produzione degli isocianati a Porto Marghera: questa decisione aveva un impatto potenzialmente devastante per il ciclo cloro – PVC di Porto Marghera.

Infatti l'impianto Dow utilizzava metà del cloro prodotto dall'impianto Syndial e lo trasferiva, dopo un ciclo di lavorazione, all'impianto CVM di IVI, sotto forma di acido cloridrico, dove era utilizzato come materia prima per la produzione di dicloroetano e, quindi, di CVM.

La chiusura dell'impianto Dow faceva venire meno metà della materia prima necessaria alla produzione di IVI a Porto Marghera.

Come conseguenza di questa decisione, il Governo, assieme alle Istituzioni locali, promuoveva un nuovo accordo sulla chimica a Porto Marghera, inteso ad evitare gli effetti negativi di quella decisione.

Nel Dicembre 2006 era varato un "Protocollo di Intesa per la chimica a Porto Marghera" che, riprendendo i punti essenziali dell'Accordo di Programma del 1999, sanciva anche l'accordo delle Istituzioni per la costruzione, da parte di IVI, di una centrale a cogenerazione, per risolvere il problema degli alti costi dell'energia a Porto Marghera.

Inoltre le autorità si impegnavano a concedere, rapidamente, i permessi e le autorizzazioni per i progetti di investimento che interessavano IVI e, cioè, la membranizzazione dell'impianto cloro e l'aumento di capacità dell'impianto PVC e per l'aumento di capacità dell'impianto di produzione di dicloretano di Syndial, in modo che, a IVI, non venisse a mancare la materia prima, in conseguenza della decisione di Dow di chiudere il suo impianto.

Il "Protocollo di Intesa per la chimica a Porto Marghera" veniva firmato dal Governo, dalle Istituzioni locali, da ENI e da IVI, oltre che dalle organizzazioni sindacali.

Quasi contemporaneamente, nel gennaio 2007, la Regione Autonoma Sardegna raggiungeva un accordo con Endesa Italia, produttore di energia elettrica in Sardegna, per la fornitura, all'impianto cloro di Assemini, di energia elettrica a tariffe agevolate, quando questo fosse diventato di proprietà di IVI.

IVI e Syndial avviarono immediatamente il negoziato per la compravendita dell'impianto di Assemini, rinviando la negoziazione per la compravendita dell'impianto cloro di Porto Marghera all'ottenimento dei permessi ad esso relativi.

Le due società firmarono un Contratto Preliminare di Vendita, il 7 Settembre 2007 e IVI concordava, a fine novembre, con Endesa Italia il testo del contratto per la fornitura di energia elettrica all'impianto di Assemini.

Nei mesi successivi, però, le due società (Syndial e IVI) non completarono l'operazione per il mancato accordo su alcuni punti del contratto definitivo.

3.3 Situazione economica di Ineos Vinyls Italia 2001-2007

La società, nel 2001, era denominata EVC Italia ed aveva una configurazione diversa dall'attuale: nel 2001 e nel 2002 la società era costituita da due divisioni, la divisione <u>Polimero</u>, che corrispondeva all'attuale perimetro di IVI e la divisione <u>Film</u>, ognuna con propri amministratori delegati.

L'azionista, alla fine del 2002, decise di fondere in EVC Italia anche la società denominata EVC Compounds, che diventò una divisione di EVC Italia.

Le considerazioni effettuate nei paragrafi precedenti si riferiscono alla divisione Polimero della società, in quanto coincidente con l'attuale perimetro della società.

Nel 2003 l'azionista intervenne con ca 71 Ml €, a ripianamento delle perdite dei 4 anni precedenti, per sostenere la società, mentre era in corso il tentativo di realizzare il Piano di risanamento.

Nel 2004 la perdita è stata di circa 9 Ml€, con ammortamenti per 18 Ml di €.

Nel 2005 la società ha dovuto prendere atto che non sembrava possibile mettere in atto, a breve, il Piano di risanamento, per la mancata concessione dei permessi necessari agli investimenti: fu così approntato un piano di emergenza che prevedeva, in primo luogo, la chiusura dell'impianto CVM di Ravenna (fonte di rilevanti perdite negli anni precedenti): chiusura poi attuata nel settembre 2005. L'impianto PVC di Ravenna fu razionalizzato in modo da concentrare la produzione sui tipi di PVC a margine più elevato e fu

attuato un programma di riduzione dei costi fissi, per cercare di ridurre le perdite nelle fasi negative del ciclo.

Come conseguenza, il 2005 si è chiuso con un risultato negativo di € 76 Ml €, di cui 73 relativi alla Divisione Polimero: il risultato è da attribuire, oltre che alle difficili condizioni di mercato ed all'elevato costo delle materie prime (etilene) e dell'energia, agli oneri derivanti dalla chiusura della linea CVM e di alcune linee del PVC dello stabilimento di Ravenna, quantificati in 12 Ml €, a titolo di svalutazione degli cespiti e in 10 Ml €, per altri oneri connessi alla chiusura.

A queste perdite si sommava la minusvalenza pari a 18 ml €, derivante dalla decisione della capogruppo di scorporare e conferire ad altre società, <u>ad hoc</u> costituite, le attività delle Divisioni Compounds e Film.

Dal punto di vista economico e finanziario, nel 2006, come risultato della cessione delle Divisioni Compounds e Film, IVI ha incassato 22Ml € nel corso del 1° semestre e, inoltre, ad Agosto 2006 l'azionista ha fatto un intervento sul capitale sociale così articolato: a fronte di perdite nette accumulate, fino al 31 Agosto 2006, per 98 Ml di €, l'azionista ha rinunciato ad un proprio credito di origine finanziaria nei confronti di IVI per 28 Ml €, determinando, così, un attivo della società, alla stessa data, di 13 Ml €.

In conseguenza, il nuovo capitale sociale è risultato di ca. 62 MI €: ai 147 MI del capitale originario vanno sottratti 98 MI di perdite accumulate al 31 dicembre 2005 e aggiunti i 13 MI del risultato (testé indicato) ad Agosto 2006.

A luglio 2006 le azioni IVI, di proprietà di Ineos Vinyls UK ltd, venivano - per decisione di Gruppo - trasferite a una nuova società, denominata Vinyls Italia Ltd.

L'azionista deliberava di forniture ulteriori risorse finanziarie alla società, solo nel caso che si fossero create le condizioni per l'implementazione del Piano di rilancio.

Nel 2007, nonostante l'impennata del prezzo del petrolio e dei costi dell'energia, IVI ottiene un EBITDA di 0.5 ml€ e questo risultato forse avrebbe potuto essere migliore, se non ci fosse stata una carenza di materia prima (dicloroetano) conseguente al ritardo nel rilascio dei permessi a Porto Marghera (che ha pesato per circa 10 ml€ sull'EBITDA).

3.4 Situazione della società dal maggio 2008 alla presentazione dell'istanza per l'ammissione all'amministrazione straordinaria

Con delibera in data 19 Maggio 2008, il Consiglio di Amministrazione prendeva atto dell'impossibilità di concludere positivamente le trattative con Syndial, per l'acquisizione degli impianti di clorosoda.

La conseguenza di ciò era che IVI non era in grado di portare avanti il Piano di risanamento, che stava cercando di realizzare sin dal 2001.

In considerazione di ciò, gli azionisti avevano valutato sia la possibilità di mettere in liquidazione la Società sia la possibilità, al fine di preservare la continuità aziendale necessaria (anche per la rilevanza economica e sociale delle attività produttive e commerciali di IVI) di cederla a terzi.

Gli azionisti, con lettera 5 Giugno 2008, avevano conseguentemente dato mandato agli amministratori di ricercare dei soggetti terzi che fossero eventualmente disposti a rilevare la società o il business.

Tali iniziative sono state portate avanti dagli amministratori nei mesi di Giugno e Luglio, con il supporto – anche - di tutte le Istituzioni.

Infatti, nell'incontro avuto si presso il Ministero dello Sviluppo, in data 9 Luglio 2008, tutte le Istituzioni presenti, tra cui i Ministri Scajola, Brunetta e Sacconi, il Presidente della Regione Veneto, il Presidente della Provincia di Venezia, il Sindaco di Venezia e presenti anche le Organizzazioni Sindacali e il Gruppo ENI, avevano manifestato il loro supporto per una iniziativa che sfociasse nella ricerca di un nuovo imprenditore che potesse realizzare quanto fissato nel Protocollo di Intesa per Porto Marghera del Dicembre 2006.

L'attività di ricerca aveva portato ad ottenere quattro manifestazioni di interesse, sfociate poi, per iniziativa degli azionisti (che, nel frattempo, avevano preso in mano i negoziati) in due "memorandum of understanding" firmati, in data 28 Luglio 2008, con Bertolini SpA e con Safi Srl.

In considerazione di ciò, gli azionisti avevano deliberato, in data 29 Luglio 2008, un supporto finanziario di 4.000.000,00 di EURO da erogarsi, a fondo perduto, entro il 31 Agosto 2008.

In data 1 Settembre 2008, le due Società (Bertolini e Safi) avevano iniziato, in maniera separata, la Due Diligence nella data room di Porto Marghera.

In data 29 Settembre 2008 Bertolini SpA aveva comunicato che non era in grado di proseguire il negoziato alle condizioni definite dagli Azionisti. In data 10 Ottobre 2008 il Consiglio di amministrazione prendeva atto del fatto che solo un potenziale acquirente era rimasto in corsa e che SAFI srl aveva firmato, con gli azionisti di IVI, un "Accordo di principio per la vendita dell'Azienda IVI spa".

Poiché gli amministratori facevano presente la necessità di avere un ulteriore supporto finanziario, come previsto nella delibera 29 Luglio e poiché l'azionista non era disponibile a darlo, se non in presenza di una accordo finale di compravendita, nel suddetto accordo di

principio era previsto un supporto finanziario, da parte di SAFI, attraverso l'acquisto di 6000 te di PVC, in quel momento disponibili a magazzino.

A questo impegno non si era, però, dato corso, da parte di SAFI, per l'evoluzione negativa del mercato del PVC, che non rendeva fattibile l'operazione in tempi brevi.

Lo sviluppo del negoziato, che proseguì anche nei mesi successivi, portò alla sottoscrizione, in data 31.12.2008, tra gli azionisti di IVI (Vinyls Italia 1td - Vinyls Italia 2 ltd e Sartor Holding s.r.l. - SAFI s.r.l. di un contratto preliminare di cessione di quote sociali e azioni, avente ad oggetto, oltre che l'acquisto di Ineos Compound s.r.l. per il prezzo di 8.5 mln di Euro, anche l'acquisto dell'intera partecipazione azionaria di IVI).

Quest'ultimo acquisto era soggetto, peraltro, alla condizione della definizione, entro il 31.01.2009, di un rilevante contenzioso fiscale, ancora in corso.

Va anche precisato che, in caso di cessione di IVI, gli azionisti si impegnavano, anche per conto di altre società di di appartenenza Ineos, a fornire, per 30 mesi, DCE e SODA ad un prezzo scontato e definito secondo una determinata formula.

Il prezzo scontato avrebbe consentito agli acquirenti, da lato, di recuperare (sia pure parzialmente) l'ingente esposizione della società e, dall'altro, di affrontare il difficile periodo della transizione sino al completamento dell'ammodernamento degli impianti, in condizioni di vantaggio.

Nel frattempo, tra novembre e dicembre 2008, la situazione della società si era ulteriormente e rapidamente deteriorata, a causa del

crollo dei mercati conseguente alla profonda recessione in atto e a contratti di fornitura delle materie prime che, per i meccanismi su cui erano basati, imponevano prezzi che riflettevano valori del petrolio a 120 \$/bar, mentre il prezzo reale era di 40.

La situazione finanziaria era gestita rinviando i pagamenti al gruppo ENI, che, nel frattempo, stava trattando con SAFI un programma di rientro dell'esposizione di IVI verso le società del gruppo ENI.

SAFI si era, infatti, impegnata anche nel negoziato con il Gruppo ENI per l'acquisizione degli impianti Clorosoda di Porto Marghera ed Assemini: presupposto necessario per realizzare quella integrazione a monte del ciclo PVC, individuata come l'elemento cruciale per riportare in utile, nel tempo, la società.

Dal punto di vista economico e finanziario, il 2008 si è chiuso con un risultato negativo per 58 MIE, come conseguenza del deterioramento dei margini per l'alto costo delle materie prime nei primi nove mesi dell'anno e, infine, per la drammatica caduta del mercato nell'ultimo trimestre, pur rimanendo molto elevati i prezzi delle materie prime e dell'energia.

A Dicembre IVI è stata costretta, per la prima volta in 25 anni, a fermare tutti gli impianti per un mese, a causa della situazione descritta, e cercando di limitare le perdite.

Le perdite fino al 30 giugno 2008 sono state coperte con l'abbattimento del capitale da 62 a 39 Ml€: in questo contesto l'azionista rinunciava a 3Ml€, relativo ad un suo credito finanziario, mentre nella seconda parte dell'esercizio lo stesso, come si è detto, immetteva nuovo capitale per 4 Ml€.

Nel corso dell'Assemblea, tenutasi in data 31 Gennaio, gli azionisti dichiaravano che la condizione sospensiva prevista per la cessione di IVI (ovvero la definizione del contenzioso fiscale) si era positivamente risolta e che erano in attesa della formalizzazione da parte di SAFI.

Le società promittenti acquirenti, con comunicazione in data 1 Febbraio, hanno invece informato gli azionisti che la condizione sospensiva sopra menzionata non si era verificata, tanto che le stesse non si ritenevano più vincolate all'acquisto di IVI, anche se si dichiaravano disponibili a rinegoziare il tutto.

In considerazione dell'invito del Ministero, in data 2 Febbraio, alle parti ed al Consiglio di amministrazione di non prendere decisioni, in attesa della convocazione di un tavolo di confronto e della riunione fissata presso il Ministero dello Sviluppo per il giorno 4 Febbraio, il Consiglio decideva di attendere l'esito di tale incontro.

Dopo tale incontro preliminare, il 12 febbraio si svolgeva presso il Ministero dello Sviluppo un incontro tra SAFI, rappresentanti di INEOS e del gruppo ENI, per trovare una soluzione ai problemi rimasti in sospeso, con la mediazione del Ministero stesso.

La conclusione positiva dell'opera di mediazione era presentata attraverso un comunicato del Ministero dello Sviluppo e una dichiarazione dello stesso Presidente del Consiglio.

L'accordo raggiunto al Ministero, tra SAFI e INEOS, prevedeva la proroga al 21.02.2009 del termine per l'avveramento della condizione sospensiva e, a fronte della definizione, nel termine prorogato, della transazione fiscale per l'importo di circa 10 mln di €, l'impegno degli azionisti di IVI a fornire materie prime a prezzi ulteriormente scontati e rispetto a quelli già scontati previsti nel contratto 31.12.08.

Stabilito il modo in cui INEOS compensava il promittente acquirente dell'accollo del costo del contenzioso fiscale, il CdA addiveniva alla soluzione di tale contenzioso in via di autotutela, con l'Agenzia Regionale delle Entrate, in data 17 febbraio.

Mentre l'accordo con INEOS, raggiunto al Ministero, era stato formalizzato, l'accordo fra il gruppo Sartor e il gruppo ENI, relativamente al piano di rientro, non risulta mai formalizzato.

In data 31 marzo, finalmente, l'operazione di trasferimento di IVI si è conclusa con l'acquisto della società da parte di Sartor Investiments s.r.l. e di Sartor Holdings s.r.l..

A quella data, Vinyls Italia ltd e Vinyls Italia 2 ltd hanno:

- approvato il bilancio al 31/12/2008 e la situazione patrimoniale al 28/2/2009, provvedendo ad azzerare le perdite maturate fino al 28 febbraio 2009, attraverso l'abbattimento del capitale, che si è posizionato a €/k 4.084
- sottoscritto e versato nuovo capitale per €/k 6.000 (conformemente a quanto convenuto nel contratto preliminare 31.12.2008) portando, quindi, il nuovo capitale sociale a €/ 10.084.

La situazione di difficoltà descritta ha portato, nel solo mese di marzo, ad una perdita di €/k6008, con riduzione del capitale a €/k 4.076.

Nei paragrafi precedenti è stato fatto un puntuale riferimento ai momenti salienti dei negoziati intrapresi dal gruppo Sartor per l'acquisizione della società.

Va ulteriormente ricordato che, fin dall'inizio, tale gruppo aveva manifestato la volontà di intervenire sulla base del piano industriale precedentemente elaborato dalla Società e illustrato nei paragrafi precedenti.

L'acquisizione di IVI non andava considerata come una operazione isolata, ma aveva, come necessario complemento (ed anzi come punto qualificante e significativo dell'intero piano industriale) la contestuale acquisizione degli impianti cloro-soda di Assemini e Porto Marghera, assieme ad altri assets necessari per la gestione del ciclo cloro-PVC, da società del gruppo ENI.

A sua volta questa operazione aveva, come fondamento, gli accordi istituzionali, come l'Accordo di Programma della Chimica per la Sardegna del 2003 e il Protocollo di Intesa per Porto Marghera del 2006, che definivano le condizioni per poter attuare il progetto di integrazione, razionalizzazione e rafforzamento del ciclo cloro-PVC in Italia.

Le condizioni fondamentali per il successo di tale operazione, quindi, erano:

- il rispetto, da parte di Ineos, degli impegni contrattuali di fornitura delle materie prime, a tutte le condizioni convenute (quantità e prezzi), in modo da garantire la continuità operativa nell'immediato e il recupero di una situazione di pareggio nella fase critica degli investimenti necessari a rafforzare il ciclo cloro-PVC;
- il rispetto delle intese intervenute con il gruppo ENI con le varie Istituzioni pubbliche, per favorire l'integrazione dei suoi impianti cloro nel ciclo cloro-PVC.

Il venir meno di queste due condizioni avrebbe messo a repentaglio l'intera operazione e la continuità stessa della Società.

Con il cambio di proprietà la società ha cambiato denominazione: Ineos Vinyls Italia Spa è diventata Vinyls Italia SpA.

Sin dai primi giorni di vita della nuova società, gli amministratori si sono concentrati sul problema più critico per garantire la continuità della stessa e, cioè, l'approvvigionamento della materia prima "dicloroetano".

Ineos Chlor, in base ai contratti firmati in data 31.3.2009 e correlativamente alla cessione delle quote di Vinyls Italia, doveva garantire, a partire dal mese di aprile, la fornitura di 15000 te di dicloroetano al mese a Porto Marghera.

Sollecitata, da subito, a fornire tali quantità dichiarò che era in grado di fornirne 3000 e solo alla fine del mese.

Più tardi comunicò anche i prezzi, che pare che siano stati ben più alti di quelli preventivamente concordati.

In breve: l'accordo stipulato in data 31.12.2008 fra Ineos e SAFI prevedeva la fornitura di dicloroetano e soda caustica al costo di produzione maggiorato del costo di trasporto, nonché di un margine di profitto pari al 3,5% inferiore rispetto al margine normalmente praticato (7%).

Il prezzo risultante, in base ad alcune proiezioni che erano state esibite in vista della sottoscrizione del preliminare 31.12.08, avrebbe dovuto consentire un risparmio medio di 50 €/ECU (dove ECU rappresenta una ton. di cloro – materia prima per la produzione del dicloroetano – e 1,1 ton. di soda caustica).

Il prezzo indicato, invece, non solo non consentiva il risparmio che era stato preventivato, ma addirittura risultava superiore di 40 € rispetto al prezzo standard.

Si prospettava, in questo modo, un aggravio di costi destinato ad incidere pesantemente sia nell'immediatezza che a medio termine: fatto ancor più grave in quanto il piano industriale, predisposto per uscire dalla situazione di crisi, era basato sui costi iniziali proposti da Ineos.

La mancata fornitura di dicloroetano e i prezzi proposti da Ineos rendevano, dunque, pressoché impossibile garantire l'operatività, nel breve termine, di Vinyls e minavano, in profondità, la possibilità di tornare ad un risultato positivo, per quanto modesto, nella fase critica degli investimenti necessari a rilanciare la società.

Da ultimo e in contemporanea con la decisione del c.d.a. di prendere atto di tale situazione, alcuni creditori ottenevano dei sequestri conservativi a tutela dei loro crediti: la società Transped SpA, che gestisce la

movimentazione del PVC all'interno dello stabilimento di Porto Marghera, per 1.200.000 € di PVC in magazzino (eseguito il giorno 27 Aprile).

Veniva notificato anche un sequestro conservativo di Logservice scarl di Ravenna, che gestisce le attività di trasporto del PVC ai clienti finali, per 1.900.000 € di PVC e di Distrilog srl, per 183.519 € di PVC a magazzino. L'insieme della situazione sopra descritta ha portato alla decisione del Consiglio di amministrazione, dopo le valutazioni del caso, anche sotto il profilo giuridico, di procedere alla presentazione dell'istanza per accedere alla procedura di Amministrazione straordinaria.

4. VALUTAZIONI SULLE PROSPETTIVE DI RECUPERO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO DELL'ATTIVITA' IMPRENDITORIALE

4.1 Mercato del PVC

Il mercato del PVC, nel 2008 (anno in cui i volumi hanno già cominciato a risentire in maniera significativa della recessione economica) è stato su un livello di consumi di 35 milioni di tonnellate a livello mondiale.

Mercato Mondiale

PVC

Anno 2008

Divisione per aree Geografiche

Europa

25%

43%

Asia-Oceania

Africa-medio O.

5%

Nord America

22%

Sud America

5%

Totale

100%

Ton 35 ML

In Europa occidentale il consumo è stato di circa 5200 Kton, mentre, in Italia, il mercato ha assorbito, incluse le importazioni da fuori Europa, circa 800 Kton.

Il consumo di PVC a livello mondiale ed in Italia, in particolare dopo la diminuzione del 2008 e 2009, dovuta alla pesante recessione, dovrebbe riprendere a crescere, superando i consumi già raggiunti nel 2006 e nel 2007, che sono stati di circa 6 milioni di tonnellate in Europa e di circa un milione in Italia.

Applicazioni

Il PVC ha ormai consolidato la sua posizione come prodotto ottimale in parecchie applicazioni, dove, dopo decenni di utilizzo, risulta il miglior prodotto per caratteristiche tecniche specifiche, qualità e durata dei manufatti, costi di produzione ed esercizio e non subisce più la concorrenza di altri materiali.

In particolare, per il mercato europeo, i principali manufatti sono profili anche per finestre, tubi, films e cavi elettrici.

Mercato Europeo PVC Anno 2008

Divisione per Manufatti

 Profili
 31%

 Tubi
 25%

 Film
 14%

 Cavi
 9%

 Altri
 21%

 Totale
 100%

Ton 4,5 ML

Questi manufatti vengono utilizzati principalmente in edilizia: profili e tubi, nell'imballaggio: films sia rigidi che plastificati e nell'isolamento elettrico: cavi elettrici.

Consumi

Con queste premesse nelle aree di consolidato utilizzo del PVC come l'Europa occidentale: circa 15 Kg/anno pro capite (Italia inclusa), l'incremento dei consumi è strettamente legato al "trend" del prodotto nazionale lordo e varia di conseguenza.

Superata, pertanto, l'attuale recessione economica, il mercato italiano richiederà ai produttori quantitativi di PVC dell'ordine del milione di tonnellate, tendenzialmente in crescita.

In questo contesto diventa necessario per gli utilizzatori italiani di PVC/S, che sono circa 200, avere a disposizione almeno un produttore nazionale che possa, da un lato, seguire le loro esigenze, con ottimizzazione di prodotti "ad hoc" e, dall'altro, calmierare i prezzi per mantenere le produzioni a livello competitivo nel mercato. Questo è tanto più importante per i trasformatori del centro sud che, se venisse a mancare il produttore nazionale avrebbero grosse difficoltà di approvvigionamento ed in tempi medio lunghi sarebbero con tutta probabilità, costretti a chiudere..

Situazione produttiva

Attualmente in Italia l'unico produttore è Vinyls Italia e la capacità installata è di 370 Kton.

In particolare, a Porto Marghera e a Ravenna viene prodotto PVC Sospensione (PVC/S), con capacità totale di 305 ton e a Porto Torres PVC Emulsione (PVC/E) con capacità Produttiva di 65 Kton.

Tipi di PVC

Quando si parla di PVC il prodotto a cui si fa comunemente riferimento è il PVC/S che è il tipo maggiormente utilizzato con consumi, nel 2008, in Europa occidentale, di circa 4,5 ML di ton, mentre il PVC/E, che è da considerare a tutti gli effetti un prodotto specialistico, sempre nel 2008 ha avuto consumi, in Europa, pari a circa 500 Kton.

In Italia, i consumi sono stati per il PVC/S di circa 800 Kton e per il PVC/E di circa 55 Kton.

4.2 Analisi degli elementi finanziari e tecnici di produttività

È bene iniziare, a questo punto della relazione, l'esame degli strumenti di incentivazione previsti dagli Accordi di Programma, che rendono disponibili mezzi finanziari per incentivare gli investimenti, come i circa 19 milioni di euro deliberati dal CIPE nella seduta del 22/12/2006, dedicati al Contratto di Programma di INEOS per la Sardegna, per un totale di 48 milioni di euro da investire sugli impianti cloro, cloro derivati e PVC dell'isola.

Anche a tali fini è d'uopo proseguire con la valutazione del mercato: la descrizione del prodotto, dell'interdipendenza con altre produzioni importanti, della dimensione e delle applicazioni (anticipata nella prima parte della relazione) evidenzia che Vinyls è – dunque – l'unico produttore domestico di PVC, in un paese che ne è il secondo mercato europeo.

Le attuali quote di mercato, in forte riduzione negli ultimi anni rispetto ai dati storici, rappresentano l'effetto di una politica commerciale inadeguata ed indicano una chiara possibilità di ripresa delle quote storiche e fisiologiche per un produttore unico, valutabili tra il 40 ed il 45%.

E' questa opportunità che conferisce credibilità al piano industriale basato sull'incremento dei volumi produttivi, che comporta anche importanti riduzioni dei costi unitari di produzione, senza l'onere di costi aggiuntivi di distribuzione, perché tali volumi sarebbero assorbiti dal mercato nazionale.

Concludiamo, infine, con una valutazione di:

- stato degli impianti.

Esso è sostanzialmente adeguato alle migliori tecnologie applicate dagli standard europei del settore, adeguati alle normative vigenti, confrontabili tecnologicamente con i migliori competitors europei , con alcune soluzioni tecnologiche di assoluta eccellenza;

- aumento della capacità produttiva.

Come si è visto sopra, vi è una possibilità di ottenere significativi aumenti sia sugli impianti cloro che sui cloroderivati e PVC con investimenti particolarmente contenuti, con positivi effetti sugli oneri di ammortamento.

L'incremento di potenzialità non rappresenta soltanto un implicito incremento di fatturato, in un mercato locale in grado di assorbire la produzione aggiuntiva operando in situazione di produttore unico, ma significa anche la possibilità di una importante riduzione dei costi unitari di produzione con effetti valutati all'interno della filiera Vinyls integrata superiori ai 15 Mln€/anno;

- accordi bilaterali di fornitura di energia elettrica.

Tali accordi, di cui si è già parlato, applicabili a fronte dell'integrazione di filiera, comporterebbero un risparmio di circa 12 milioni di Euro all'anno per quattro anni, confortati anche dalla normativa appena decretata dal Governo, denominata Virtual Power Plant, progettata per garantire tariffe elettriche competitive agli impianti energivori, come sono appunto i cloro-soda.

* * *

I punti suindicati rappresentavano in sintesi il necessario obiettivo espresso nel piano industriale predisposto da Vinyls Italia S.p.A., che rappresentava il piano di attività integrate soda-PVC ed evidenzia la potenzialità industriale di Vinyls Italia.

Il piano industriale di Vinyls, che proviene come eredità di EVC e di Ineos Vinyls, si sviluppa in diversi steps e la descrizione che segue ne rappresenta la prima fase, già coperta dalle autorizzazioni di legge richieste e si basa sulle seguenti azioni:

- Acquisizione degli impianti cloro-soda di Syndial dei siti di Porto Marghera e Assemini, per consentire una reale integrazione di filiera
- Interventi di incremento della capacità produttiva su cloro, cloroderivati, e PVC, già possibili immediatamente, perché dotati delle indispensabili autorizzazioni necessarie
- Aumento del fatturato, possibile sul mercato domestico, come conseguenza dell'aumento dei volumi produttivi

- Riduzione dei costi unitari di produzione, come effetto della maggiore capacità produttiva e del più alto fattore di utilizzazione degli impianti
- Accesso, per gli effetti dell'Intesa tra Regione Sardegna ed Endesa (oggi E.ON), ad una fornitura di Energia elettrica di Conversione all'impianto cloro di Assemini, a tariffe agevolate
- Attivazione dell'applicazione del "Virtual Power Plant" per la fornitura di Energia elettrica di conversione per l'impianto cloro di Porto Marghera,
- Accesso agli incentivi finanziari già decretati per il piano industriale della Sardegna ed a quelli indicati per il piano industriale di Porto Marghera.

Il Piano Industriale di Porto Marghera (1° step)

- Acquisizione del cloro- soda da Syndial (altrimenti destinato alla chiusura) ed investimento di membranizzazione: attività necessaria per l'adeguamento a nuovi standard industriali e ambientali che, tra l'altro, comporta anche minori costi energetici. Intervento già dotato delle necessarie autorizzazioni di legge.

Costo dell'investimento

120 Mln €

di cui 50 Mln€ assicurati dalla società cedente, secondo le intese raggiunte.

Tempo di realizzazione

24 mesi

Beneficio economico atteso

15 Mln€ /a

Aumento della capacità produttiva dell'impianto PVC da 180
 Kt/a a 260 Kt/a e suo ammodernamento tecnologico

Costo dell'investimento

30 Mln€

Tempo di realizzazione

24 mesi

Beneficio economico atteso

10 Mln€/a

Il calcolo dei benefici economici è tenuto su **livelli prudenziali**, con riferimento a condizioni di crescita economica medio/deboli.

La riduzione del costo di Energia elettrica di conversione potrà essere assicurata, in maniera strutturale, negli step successivi, dalla realizzazione di una centrale elettrica a cogenerazione, in sostituzione di quella esistente nello stabilimento multisocietario, di proprietà di Polimeri Europa, con notevoli vantaggi anche per gli utenti locali di utilities.

L'intervento, possibile grazie all'Accordo di massima tra Eni e Vinyls, supportato dal Ministero dello Sviluppo Economico, può essere realizzato come step successivo, anche in concorso con altri operatori del settore.

Nel frattempo si attiveranno le azioni necessarie per l'accesso ai vantaggi tariffari del "Virtual Power Plant".

- Il Piano Industriale della Sardegna (1° step)
- Acquisizione dell'impianto cloro-soda di Assemini (Syndial), già dotato di tecnologia a membrana, suo aumento di capacità produttiva da 140 Kt/a a 185 Kt/a di cloro e sua ottimizzazione industriale.

Costo dell'investimento

20 Mln€

Tempo di realizzazione

15 mesi

Beneficio economico atteso

15 Mln€/a

- Aumento della capacità produttiva dell'impianto CVM di Porto Torres da 110 Kt/a a 160 Kt/a, per alimentare l'impianto di Ravenna oggi sottoutilizzato

Costo dell'investimento

5 Mln€

Tempo di realizzazione

6 mesi dalla decisione

Beneficio economico atteso

3 Mln€

- Stato del progetto

·Esiste un contratto preliminare di trasferimento dell'impianto di Assemini da Eni a Vinyls Italia.

- ·E' pronto, per la firma, il Contratto di Programma per il finanziamento dei progetti di investimento.
- ·Gli interventi hanno il pieno supporto del MISE e della Regione Sardegna.
- ·Il Contratto di fornitura di Energia elettrica per il cloro, secondo l'Intesa Regione Endesa (oggi E.ON), è già pronto per la firma.

Sono previsti successivi steps di ottimizzazione, fino ad una completa integrazione del sistema produttivo sardo , non rappresentati, in questa fase, per ridurre la necessità di risorse per gli investimenti.

- Sintesi del primo step:

La somma dei due piani descritti, per quanto limitati al 1° step, comportano:

- un costo complessivo degli investimenti, per Vinyls, pari a :

125 Mln€

- un contributo di finanziamento a fondo perduto pari a :

37 Mln€

 un incremento dei margini (EBITDA), rispetto alla situazione prima dell'integrazione ed aumento dei volumi di produzione, pari a:

43 Mln€

- un tempo di realizzazione compreso tra:

6 e 24 mesi

- Gli altri steps:

I successivi possibili step comportano un ulteriore aumento della capacità produttiva del CVM di Porto Torres, fino ad una dimensione (240 Kt/a), capace di chiudere il bilancio cloro tra Assemini e Porto Torres e la trasformazione di tutto il volume in loco, con un investimento di 50 Mln€, di cui 11 già previsti nel Contratto di Programma in essere ed i restanti, eventualmente, oggetto di un Contratto integrativo.

I tempi di realizzazione sono condizionati dalla necessità di acquisire le autorizzazioni di legge, il cui <u>iter</u> ancora non è stato attivato. Pur con tempi più lunghi, l'intervento, a fine investimenti, consentirà a Vinyls di coprire una quota, sul mercato nazionale di PVC, pari al 42% del totale: quota considerata fisiologica nel caso di produttore unico.

4.3 Condizioni strutturali per il riequilibrio economico

Le ragioni che hanno portato al dissesto di Vinyls Italia devono essere affrontate per consentire che il ciclo produttivo del cloro-PVC possa essere mantenuto e sviluppato in Italia su basi competitive con il resto dell'industria europea, fornendo così all'industria di

trasformazione delle materie plastiche il supporto necessario per conservare l'attuale posizione di leadership a livello europeo.

Garantire la fornitura della materia prima al ciclo attraverso l'integrazione degli impianti cloro di Syndial nel ciclo cloro-PVC

Come è stato detto nei paragrafi precedenti, la VI ha sofferto negli ultimi dieci anni della mancata integrazione a monte con gli impianti di produzione del cloro (e del DCE).

Mentre tutti i concorrenti di VI sono integrati a monte, VI non lo è per ragioni legate all'origine della società.

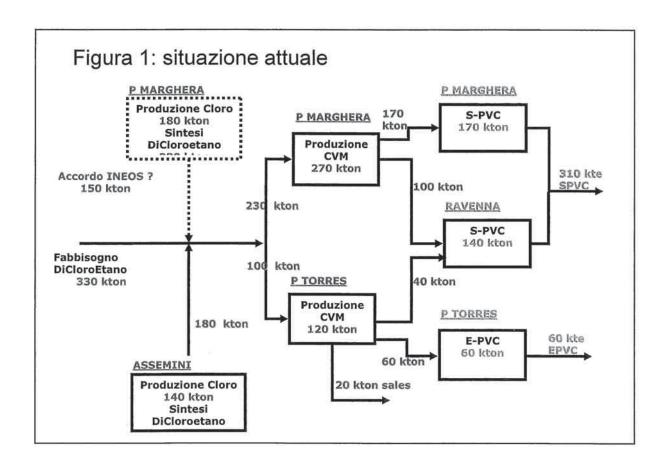
VI nasce nel 1986, quando ENI conferì i suoi impianti di PVC nella joint-venture con la società inglese ICI, dando luogo a EVC: in quella circostanza ciascuna società rimase proprietaria degli impianti di cloro che, nei vari paesi, fornivano il cloro e il DCE alla joint-venture che produceva PVC.

Anche nel 1994, quando le due società quotarono EVC alla borsa di Amsterdam, vendendo il 70% delle azioni, gli impianti di cloro, come già precedentemente descritto, rimasero di proprietà delle due società di origine.

Alla fine l'ENI, pur rimanendo proprietaria di una quota del 15 % delle azioni di EVC, fino al 2004, non trasferì gli impianti di cloro in EVC Italia, poi diventata VI.

La situazione attuale, dal punto di vista della materia prima, risulta ancora più grave degli anni precedenti, come conseguenza degli sviluppi intervenuti, che riepiloghiamo separatamente per Porto Marghera e Assemini.

Nella figura 1, riportata qui sotto, si trova la sintesi dei fabbisogni e delle produzioni, il cui dettaglio si trova subito dopo.



Porto Marghera: l'impianto di cloro della Syndial (ENI) ha una capacità produttiva di 190000 te/anno di cloro con la tecnologia a celle di mercurio.

L'Accordo di Programma per la chimica del 1998 prevedeva la conversione dell'impianto alla tecnologia con celle a membrana ("membranizzazione") a capacità produttiva costante. Tale obiettivo era confermato nel Protocollo per la Chimica a Porto Marghera del 2006.

A gennaio 2009 Syndial ha annunciato la fermata dell'impianto, legando la ripresa produttiva alla realizzazione del progetto di membranizzazione: realizzazione che richiede ca 30 mesi di tempo.

L'impianto di CVM, alla capacità produttiva di 270000 te/anno, ha un fabbisogno di 230000/anno te di DCE: questo fabbisogno potrà essere soddisfatto, in futuro, solo se l'impianto di cloro sarà membranizzato o, in alternativa, il DCE sarà importato via nave da altri stabilimenti.

La membranizzazione richiede un investimento di 65 M€ e i vantaggi che comporta sono i seguenti:

- riduce i consumi di energia elettrica e, quindi, riduce i costi di produzione;
- elimina l'uso del mercurio e, quindi, azzera da questo punto di vista, l'impatto ambientale dell'impianto e riduce, comunque, i costi ambientali associati all'impianto;
- la soda prodotta insieme al cloro è esente da mercurio e,
 quindi, può trovare un più ampio campo di applicazione;
- l'idrogeno, anche questo esente da mercurio, può essere impiegato in vari campi finalizzati allo sviluppo di sistemi alternativi di produzione di energia e di mobilità.

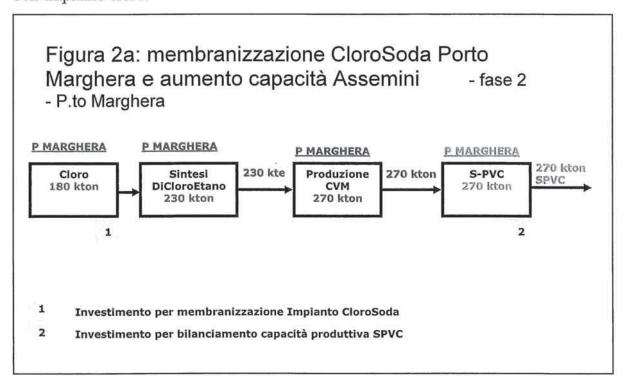
Il problema del costo dell'energia elettrica è affrontato nel paragrafo seguente.

Nel caso in cui il progetto di membranizzazione non venisse attuato, sarebbe necessario importare a Porto Marghera il DCE nella quantità indicata più sopra: in questo caso, la mancata integrazione a monte del ciclo PVC con il ciclo cloro dovrebbe essere compensata da prezzi molto favorevoli della materia prima, per consentire agli impianti CVM-PVC di Porto Marghera di essere competitivi.

Nel caso in cui il DCE fosse importato in quantità inferiori a quelle indicate, la produzione di CVM dovrebbe essere ridotta in

proporzione, con conseguente incremento dei costi dovuto alle disefficienze di un impianto che produce a livelli inferiori a quelli di progetto.

La fig. 2a riporta la configurazione finale del ciclo cloro-PVC a Porto Marghera, basata sulla realizzazione della membranizzazione dell'impianto cloro.



Assemini: l'impianto di cloro della Syndial (ENI) ha una capacità produttiva di 140000 te/anno di cloro, con la tecnologia a celle a membrana ed è attualmente il solo impianto di produzione del cloro di Syndial attivo, dei quattro che erano in esercizio all'inizio del decennio e l'unico impianto in Italia con capacità superiore a 100000 te/anno di cloro.

L'impianto ha rifornito di dicloroetano fino a dicembre 2008 sia Porto Marghera che Porto Torres. Attualmente la sua capacità produttiva non è sufficiente a rifornire completamente Porto Marghera e tantomeno i due stabilimenti insieme.

Questo impianto può essere oggetto di un ampliamento di capacità produttiva a 180000 te/anno di cloro, a costi relativamente contenuti (20 M€), attraverso un progetto il cui finanziamento è già stato approvato dal CIPE nel dicembre 2006.

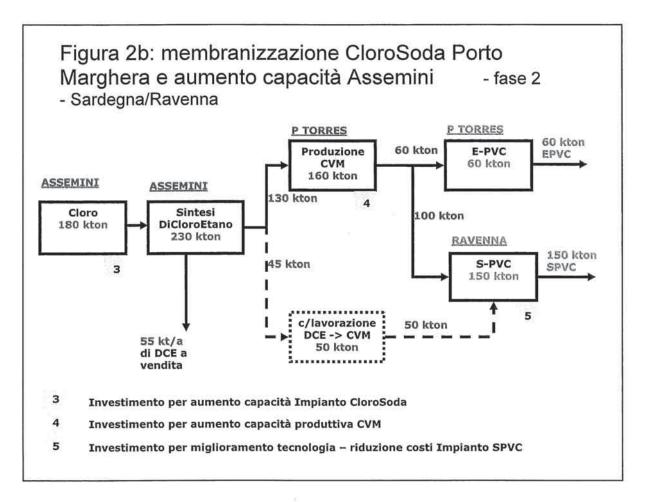
Il tempo di realizzazione dell'investimento è di un anno.

Questa espansione si rende necessaria, in particolare, per portare l'impianto a una scala competitiva.

Nel caso in cui tale investimento fosse effettuato, la produzione di dicloroetano conseguente sarebbe in grado di soddisfare il fabbisogno sia di Porto Marghera che di Porto Torres, con la realizzazione della membranizzazione a Porto Marghera oppure potrebbe soddisfare il fabbisogno degli impianti di Porto Marghera a piena capacità produttiva, se questi fossero i soli utilizzatori di materia prima.

L'altro fattore critico della competitività, il costo dell'energia elettrica, è esaminato nel paragrafo successivo.

Nella fig. 2b è riportata la configurazione finale del ciclo cloro-PVC dipendente dall'aumento di capacità dell'impianto di Assemini.



<u>In conclusione</u>: per garantire la fornitura di materia prima in quantità sufficiente e a condizioni competitive al ciclo PVC è necessario:

- a- integrare gli impianti cloro nel ciclo cloro-PVC;
- b- membranizzare l'impianto cloro di Porto Marghera e riportarlo in produzione;
- c- espandere la capacità dell'impianto di Assemini, per renderne i costi di produzione competitivi.

Assicurare forniture di energia elettrica a condizioni competitive al ciclo cloro-PVC

Il ciclo cloro-PVC è un ciclo produttivo ad alta intensità di energia e, in particolare, la produzione del cloro richiede molta energia elettrica

(EE), il cui prezzo diventa, così, un fattore critico per la competitività dell'intero ciclo.

I principali produttori europei hanno affrontato questo problema in due modi: dove il costo dell'energia è basso, perché predomina l'energia nucleare come fonte, sono stati stipulati particolari contratti, per cui gli impianti di cloro garantiscono un determinato livello di consumi di EE, assicurando agli impianti nucleari la stabilità di marcia che è a loro necessaria.

In altri contesti sono state avviate iniziative per l'autoproduzione di EE o sono stati stipulati accordi di "polling" per avere EE a costi più ridotti.

Con riferimento alla situazione di VI e nella prospettiva che gli impianti di produzione del cloro siano integrati nel ciclo cloro-PVC si possono individuare strade differenti per i due impianti di cloro e, quindi, per le due aree chimiche pertinenti,quella di Porto Marghera e quella sarda.

Porto Marghera: in questa area la soluzione strutturale già identificata nel Protocollo di Intesa per la Chimica a Porto Marghera consiste nella costruzione di una centrale termoelettrica a cogenerazione da 400 MW, all'interno dello stabilimento multisocietario, il cui progetto è stato presentato da Ineos Vinyls Italia (IVI) nel giugno 2008, sia al Ministero dello Sviluppo Economico che al Ministero dell'Ambiente.

Nel progetto presentato questa centrale fornirebbe EE all'impianto cloro-soda al solo costo, mentre il resto dell'EE sarebbe venduto sia internamente allo stabilimento che all'esterno dello stesso, sul mercato.

Questa centrale sfruttava lo spazio ambientale di una piccola centrale a olio combustibile di Polimeri Europa (ENI), che attualmente produce piccole quantità di EE per usi interni.

Nella fig 3 è riportata la configurazione attuale delle reti di EE e di vapore e nella fig.4 la configurazione con la nuova centrale a cogenerazione.

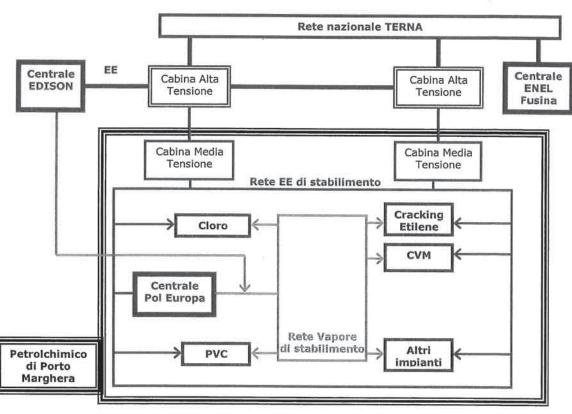


Fig.3 Attuale configurazione rete elettrica e rete vapore

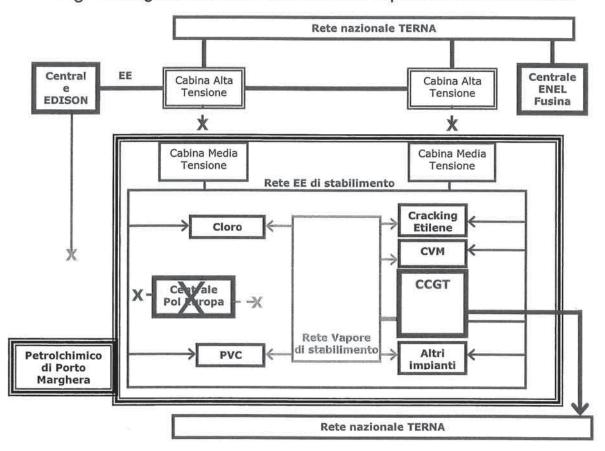
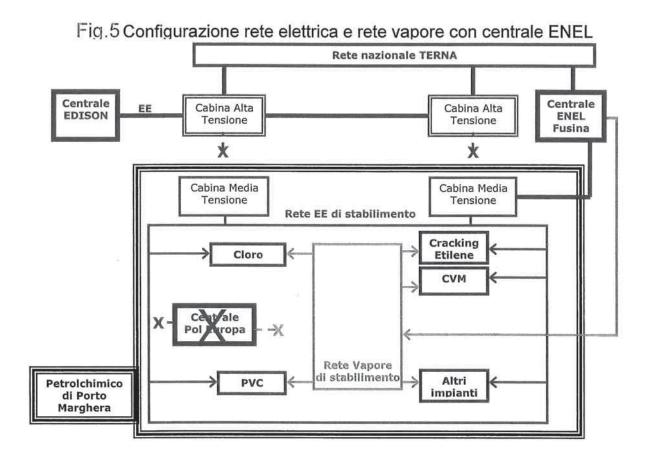


Fig.4 Configurazione rete elettrica e rete vapore con nuova centrale

Una seconda soluzione possibile (esplorata a suo tempo da IVI) consiste nel cedere lo spazio ambientale all'adiacente centrale a carbone dell'ENEL, la quale potrebbe realizzare una connessione diretta tra la centrale e la rete di stabilimento e fornire EE all'impianto cloro e anche a tutto lo stabilimento, oltre a fornire vapore(vedi fig.5).

In questo caso, il MISE dovrebbe consentire di classificare, come rete interna, la connessione che si viene a stabilire, in modo tale da evitare che siano pagati oneri di trasporto e oneri accessori che sarebbe del tutto improprio pagare e che, comunque, renderebbero non conveniente il progetto.

Questa soluzione potrebbe garantire sensibili benefici in termini di riduzione dei costi analoghi a quelli della prima soluzione, ma potrebbe essere realizzata in tempi più brevi e con costi molto minori.



La terza soluzione consiste nello stabilire una connessione diretta tra la centrale termoelettrica di Edison, adiacente all'impianto di cloro, in modo da creare le condizioni per cui, anche in questo caso, il prezzo dell'EE non sia gravato da oneri di trasporto e da oneri accessori (fig.6). Così si ripristinerebbe la configurazione originale

dello stabilimento, in cui la centrale era a ridosso dell'impianto cloro per fornirlo di EE a basso costo.

Anche se in questo caso il prezzo sarebbe maggiore rispetto alle altre due soluzioni, esso sarebbe, però, sufficientemente basso per assicurare una conduzione competitiva dell'impianto cloro e, quindi, dell'intero ciclo del PVC a Porto Marghera.

Rete nazionale TERNA Centrale Centrale Cabina Alta Cabina Alta EDISON ENEL Tensione Tensione Fusina X X Cabina Media Cabina Media Tensione Tensione Rete EE di stabilimento Cracking Cloro Etilene CVM Centrale Rete Vapore Petrolchimico di stabilimento Altri PVC di Porto Marghera impianti

Fig.6 Configurazione rete elettrica e rete vapore con centrale Edison

Resta, infine, da esplorare – se del caso – una quarta soluzione: l'accesso a contratti di "Virtual Power Plant": possibilità appena introdotta, con norma specifica, dal Governo e approvata dalla Camera, che potrebbe essere in grado di alimentare, con tariffe

competitive, gli impianti energivori, come sono – appunto – gli impianti cloro.

Assemini-Sardegna: In questo caso la situazione si prospetta differente: l'EE all'impianto di Assemini dovrebbe essere fornita, sulla base di una Intesa sottoscritta tra la Regione Sardegna (RAS), da un produttore locale, Endesa Italia (oggi E.On.), intesa riconfermata valida, per un periodo di 4 anni, al termine del quale potrebbe continuare a fornire EE a prezzi competitivi, sulla base di un contratto di "tolling" da una nuova centrale a carbone, già autorizzata dalla RAS e con regolare procedura di VIA nazionale, completata positivamente.

Inoltre sono state identificate iniziative nel campo del "waste-toenergy" e di integrazione del polo chimico – energetico di Porto Torres - Fiume Santo sulla produzione di utilities, per ridurre i costi dell'energia nello stabilimento di Porto Torres, che potrebbero essere rapidamente implementate sulla base dell'accordo con la RAS.

In conclusione: il problema del costo dell'energia e, in particolare, dell'EE per il ciclo del cloro-PVC può essere affrontato con soluzioni tecniche già identificate e da implementare con il contributo decisivo del MISE.

a- A Porto Marghera è possibile costruire una nuova centrale a cogenerazione oppure collegare direttamente una delle due centrali esistenti a ridosso dello stabilimento petrolchimico all'impianto di cloro, per rifornirlo di energia elettrica non gravata dai costi di vettoriamento e dagli oneri accessori e in un caso prodotto da una fonte economica come il carbone o, infine, accedere – se del caso e

previ i necessari approfondimenti – alla modalità di fornitura denominata VPP, poco sopra indicata.

b- Ad Assemini l'EE sarebbe fornita a costi contenuti, sulla base di accordi esistenti con la RAS, per un periodo intermedio, mentre nel lungo periodo accordi di "tolling" e/o iniziative nel campo del "waste.to-energy" potrebbero contribuire a mantenere competitivo il costo dell'energia.

Assicurare la competitività degli impianti, attraverso l'espansione della capacità produttiva di alcuni di essi.

Guardando globalmente alla scala produttiva degli impianti del ciclo cloro-PVC, e, quindi, includendo nella valutazione anche gli impianti di cloro attualmente al di fuori del perimetro di VI, la situazione si presenta come segue:

Impianti cloro: l'impianto cloro di Porto Marghera, una volta membranizzato, ha una scala produttiva, 190000 te/anno di cloro, competitiva a livello europeo; l'impianto di Assemini, invece, che ha una capacità di 140000 te/anno, richiede un aumento di capacità produttiva a 180000 te/anno per ridurre i costi di produzione, sia del cloro che del dicloroetano, sfruttando pienamente le economie di scale.

Il costo dell'investimento è di ca 20 M€ ed il suo finanziamento è già stato approvato dal CIPE nel Dicembre 2006.

- <u>Impianti CVM</u>: l'impianto di Porto Marghera, con una capacità di 270000 te/anno, ha già una scala competitiva; l'impianto di Porto Torres, attualmente a 120000 te/anno, può essere portato

con un investimento inferiore ai 10 M€, a suo tempo previsti, a 160000.

Questa capacità consente all'impianto di essere competitivo, perché impiega tecnologie tali che consentono risparmi di energia e di materia prima, in misura da contenere i costi variabili di produzione al livello di impianti di capacità ben superiore.

- <u>Impianti S-PVC</u>: l'impianto S-PVC di Porto Marghera necessita di essere espanso dalla capacità di 170000 a quella di 270000 te/anno, per essere pienamente competitivo su scala europea, adottando una tecnologia di produzione del PVC più aggiornata.

In questo modo l'impianto avrebbe minori costi variabili e costi fissi per il minore numero di autoclavi impiegate (le autoclavi sono apparecchiature dove il CVM è trasformato in PVC) e il maggior volume di produzione.

Il costo dell'investimento è di 30 M€.

L'impianto S-PVC di Ravenna ha una capacità di 150000 te/anno, in parte realizzata con autoclavi di dimensioni troppo ridotte, che potrebbero essere sostituite con due autoclavi di dimensioni maggiori, così da rendere i suoi costi variabili e fissi competitivi, anche considerando che a Ravenna si producono tipi di PVC con una maggiore valorizzazione sul mercato.

L'impianto di E-PVC a Porto Torres ha già una scala competitiva, per il tipo di produzione cui è dedicato.

<u>In conclusione</u>: gli aumenti di capacità dell'impianto cloro di Assemini, dell'impianto CVM di Porto Torres e dell'impianto S-PVC di Porto Marghera sono passi fondamentali per rendere globalmente competitivo il ciclo cloro-PVC, allineando la struttura

dei costi del ciclo a quello dei competitori europei e consentendo, così, a VI di sfruttare, pienamente, il ruolo di unico produttore nazionale di PVC.

4.4 Piani di rilancio

Come si è visto nelle pagine precedenti, il mercato nazionale del PVC per le sue dimensioni e la sua struttura offre a un produttore nazionale grandi opportunità e si può anche dire che questo mercato "richiede" un produttore nazionale.

VI, attraverso i suoi impianti, il suo know-how tecnologico e di prodotto e la sua conoscenza del mercato, può, quindi, ben costituire il mezzo per sviluppare un piano che consenta di raggiungere l'obiettivo di avere, in Italia, un produttore nazionale di PVC in grado di alimentare un mercato che arriva anche a un milione di tonnellate/anno, con redditività tali da sostenere il piano di investimenti necessari.

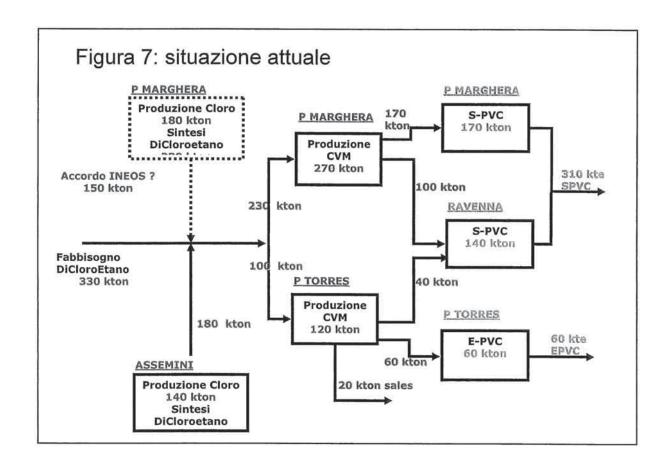
Nei paragrafi successivi verrà presentato il piano di integrazione e rilancio del ciclo cloro-PVC che, prima, Ineos Vinyls Italia e, poi, Vinyls Italia hanno cercato di implementare.

Questo piano ha avuto, in varie occasioni, i necessari supporti istituzionali, ma non ha potuto essere realizzato, prima, per il venir meno del supporto degli azionisti inglesi e, poi, per il ritiro del gruppo Sartor.

4.4.1 Piano di integrazione del ciclo cloro-PVC

La situazione attuale del ciclo PVC richiede di essere alimentata con 330000 te/anno di DCE e, come abbiamo visto, questo dà luogo a una produzione che può essere assorbita, quasi interamente, dal

mercato interno (a parte 20-30000 te di E-PVC, che storicamente hanno una loro destinazione sul mercato europeo e mondiale). La fig.7 illustra la situazione dei cicli produttivi, una volta che sia assicurata la fornitura di dicloroetano.



A. Integrazione dell'impianto cloro di Assemini ed espansione dell'impianto di Assemini e dell'impianto CVM di Porto Torres.

Nell'arco del primo anno del piano è necessario procedere all'integrazione dell'impianto cloro di Assemini (il solo già ora operativo).

Contemporaneamente è necessario procedere alla espansione dello stesso da 140 a 180000 te/anno di cloro, per consentire il recupero di competitività, attraverso la riduzione dei costi variabili e fissi.

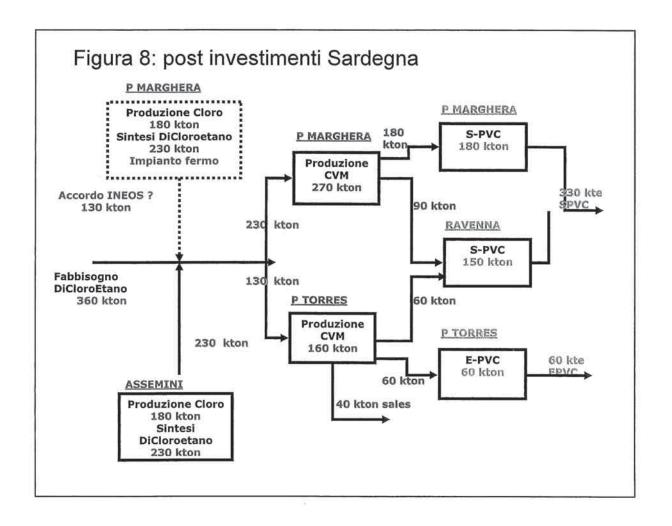
Allo stesso tempo va completata l'espansione, a basso costo, dell'impianto CVM di Porto Torres, già realizzata parzialmente, come indicato nel par. 4.3, finalizzata ugualmente a una riduzione dei costi fissi e variabili.

Questi investimenti sono finanziabili, in parte, attraverso un contratto di programma, finanziato dal CIPE nel dicembre 2006.

Nel primo anno di attività, l'assetto degli impianti rimane quello indicato nello schema di fig.7.

Il recupero di redditività, in questo anno di transizione, è realizzato attraverso il pieno utilizzo degli impianti, possibile grazie alla strategia commerciale sin qui delineata, alla fornitura di materia prima a costi competitivi e a eventuali azioni di riorganizzazione della società.

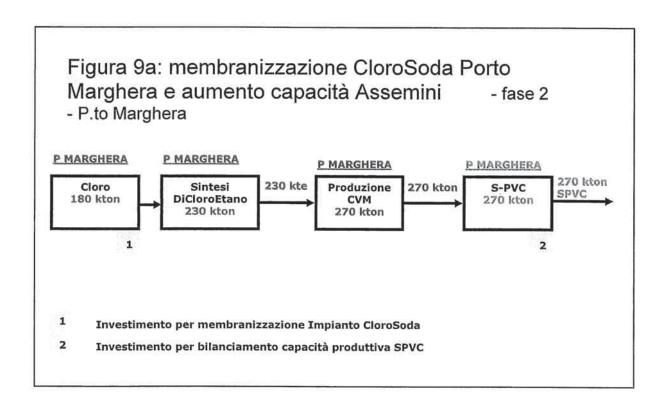
Al termine del primo anno di attività, saranno completati gli investimenti di Assemini e Porto Torres e la configuarazione dei cicli produttivi potrebbe essere quella riportata in fig.8.

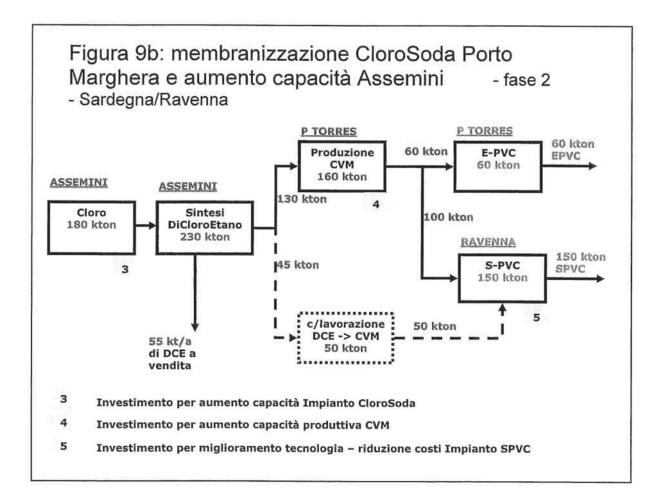


B. Integrazione dell'impianto cloro di Porto Marghera ed espansione dell'impianto S-PVC di Porto Marghera.

Per realizzare il completamento dell'integrazione del ciclo cloro-PVC è necessario attuare la "membranizzazione" dell'impianto cloro di Porto Marghera: progetto che può essre portato a termine nell'arco di due anni, così come, nello stesso arco di tempo, deve essere portato a termine l'ammodernamento tecnologico e l'espansione dell'impianto S-PVC di Porto Marghera.

La configurazione dei cicli produttivi potrebbe essere, allora, quella rappresentata nelle fig.9a e fig.9b.





Dal 2012 in poi, quindi, il ciclo potrebbe essere completamente integrato e potrebbero essere possibili ulteriori sviluppi, così come una ulteriore espansione del CVM di Porto Torres, possibile a costi contenuti, data la configurazione dell'impianto, già inserita nel Contratto di Programma e altre azioni di ottimizzazione industriale, che consentiranno il consumo interno di tutta la produzione dicloroetano e di cloruro di vinile da trasformare in PVC per il mercato nazionale.

4.4.2 Risultati economici attesi

Nella tab.1 è riportato il livello di produzione atteso nei vari impianti, in funzione del livello di realizzazione dei progetti di integrazione, modernizzazione ed espansione degli impianti del ciclo, così come si è illustrato nel paragrafo precedente.

Tab.1 Andamento Produzioni e Spese per investimenti.

PRODUZIONI			2010	2011	2012	2013	2014	2015	
ASSEMINI PORTO MARGHERA	Chlorine Chlorine		140.000 0 140.000	140.000 0 140.000	180.000 180.000 360.000	180.000 180.000 360.000	180.000 180.000 360.000	180.000 180.000 360.000	
P.TO - VCM PMA - VCM	VCM VCM VCM		120.000 270.000 390.000	155.000 270.000 425.000	145.000 242.500 387.500	160.000 270.000 430.000	145.000 270.000 415.000	160.000 242.500 402.500	
P.TO - EPVC PMA - SPVC RAV - SPVC	E-PVC S-PVC S-PVC S-PVC		60.000 160.000 140.000 300.000 360.000	60.000 150.000 140.000 290.000 350.000	60.000 227.500 150.000 377.500 437.500	60.000 260.000 150.000 410.000 470.000	60.000 250.000 150.000 400.000 460.000	60.000 260.000 150.000 410.000 470.000	
INVESTIMENTI			2010	2011	2012	2013	2014	2015	totale
ASSEMINI PORTO MARGHERA	Chlorine Chlorine DL 1/2	k Euro	8.000 26.000 2000	12.000 39.000 3000	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	20,000 65,000 5,000
P.TO - VCM PMA - VCM	VCM VCM		3.000 0	1.000 0	1.000	0	0	0	5.000
P.TO - EPVC	E-PVC		0						0
PMA - SPVC RAV - SPVC	S-PVC S-PVC		10.000 5.000	20.000	0	0	0	0	30.000 5.000
TOTALE INVESTIM	ENTI		<u>54.000</u>	75.000	1.000	<u>0</u>	<u>o</u>	<u>o</u>	130.000

Le simulazioni dei risultati economici, sia nella fase di transizione che nella fase in cui gli investimenti sono stati completati, sono state effettuate sulla base di assunzioni riguardanti sia i prezzi di vendita che il costo delle materie prime e dell'energia, riportate nella tab.2.

L'analisi di sensitività, cioè il variare delle "performance" al variare delle assunzioni relative a costi e prezzi è riportato più avanti.

I dati riferiti al "cash flow" ipotizzano che il programma di investimenti sia tutto a debito e che i vecchi debiti della VI siano "congelati".

Tab.2 Valori di riferimento prodotti e materie Prime

BUSINESS BASELINE - PRICING A	ASSUMPTIONS	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SPVC	Eu/ton	838	838	838	838	838	83
VCM transfer price	Eu/ton	598	598	598	598	598	59
CSL	Eu/ton	303	303	303	303	303	30
ETHYLENE QCP	Eu/ton	904	904	904	904	904	90
Chlorine RMA(S)	Eu/ton	113	113	113	113	113	11
EDC	Eu/ton	334	334	334	334	334	33
Electricity for ECU MARGHERA	Eu/tMWh	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,
Salt MARGHERA	Eu/ton	50	50	50	50	50	5
Electricity for ECU ASSEMINI	Eu/tMWh	43,7	43,7	43,7	43,7	43,7	43,
Salt ASSEMINI	Eu/ton	17	17	17	17	17	1
MOBRM SPVC niv	Eu/ton	365	365	365	365	365	36
ECU value (CSL -51,13 e/t *1,12 + chlorine)	RMA)	395	395	395	395	395	39

La redditività previsionale degli impianti è riportata nella tab.3.

Tab.3 Redditività previsionale impianti 2010-2015.

PROFIT & LOSS - Sint	esi by Plant	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ASSEMINI - CLORO	ECU Production	140.000	140.000	180.000	180.000	180.000	180.000
	MOL	3.623	4.740	7.885	8.371	7.837	8.322
PORTO MARGHERA cloro	ECU Production	0	0	180.000	180.000	180.000	180.000
	MOL	1.339	2.154	7.072	8.030	8.030	7.072
PORTO TORRES - VCM	VCM Production	120.000	155.000	145.000	160.000	145.000	160.000
	MOL	-2.315	638	-389	558	-389	558
PMA VCM	VCM Production	270.000	270.000	242.500	270.000	270.000	242.500
	MOL	-1.955	-1.843	-2.159	-995	-1.235	-1.919
PMA S-PVC	S-PVC Production	160.000	150.000	227.500	260,000	250.000	260.000
	MOL	11.940	10.693	21.692	28.722	27.356	27.711
RAV S-PVC	S-PVC Production	140.000	140.000	150.000	150.000	150.000	150.000
	MOL	6.495	6.795	10.532	10.672	10.248	10.732
PTO EMU	E-PVC Production	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
	MOL	1.190	1.270	1.070	1.010	1.020	1.010
ITALIA							
MOL		20.318	24.448	45.702	56.367	52.867	53.486
overheads		-7.150	-7.400	-7.800	-7.900	-7.850	-7.900
EBITDA		13.168	17.048	37.902	48.467	45.017	45.586
Depreciation		-14.256	-17.256	-26.662	-27.309	-27.709	-20.172
EBIT		-1.088	-208	11.240	21.159	17.308	25.415
O.F.		-6.386	-6.915	-8.707	-9.851	-8.242	-6.577
EBT		-7.474	-7.124	2.533	11.308	9.066	18.837

Va sottolineato, da subito, che la redditività degli impianti del ciclo dipende dai prezzi di trasferimento che si usano per definire il prezzo del cloro, del dicloroetano e del CVM.

Sono state mantenute le formule di calcolo in vigore attualmente all'interno di VI, per criteri di uniformità.

In questo modo gli impianti di cloro e di CVM devono assicurare agli impianti di PVC la materia prima, ai costi più bassi possibili, mentre gli impianti di S-PVC sono gli impianti in grado di realizzare il margine più elevato.

Gli impianti cloro fruiscono della vendita di soda caustica, che gioca un ruolo importante nella gestione, in equilibrio economico, del ciclo cloro-PVC.

La tab. 4 riporta i conti economici previsionali, evidenziando come il ciclo sia in grado di generare margini significativi, quando sono completati gli investimenti previsti dal piano.

Nel periodo intermedio (2010 e 2011) la sostenibilità economica è raggiunta garantendo la saturazione degli impianti e, quindi, il più basso livello di costi possibili, nonché attuando la strategia commerciale di posizionamento sul mercato italiano.

Tab.4 Conti Economici previsionali 2010-2015.

PROFIT & LOSS	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sales	408.049	445.678	569.583	576.525	571.988	583.317
Production Costs	-387.731	-421.231	-523.880	-520.158	-519.121	-529.831
Business Support	0	0	0	0	0	0
M.O.L.	20.318	24.448	45.702	56.367	52.867	53.486
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	(
OVERHEADS	-7.150	-7.400	-7.800	-7.900	-7.850	-7.900
E.B.I.T.D.A.	13.168	17.048	37.902	48.467	45.017	45.586
Depreciation & Amotization						
Technical Fixed Assets	-14.256	-17.256	-26.066	-26.340	-26.741	-19.203
Intangibles	0	0	-596	-968	-968	-968
E.B.I.T.	-1.088	-208	11.240	21.159	17.308	25.415

Nella tab. 5 è riportata una <u>analisi di sensitività</u> sui risultati , considerando l'assetto a regime degli impianti, dove si evidenzia che, anche nelle situazioni di maggiore difficoltà, il ciclo cloro-PVC potrebbe essere in grado di generare un EBITDA positivo.

Tab 5 Effetto del ciclo economico Cloro/PVC a regime (anno 2015).

ANNO 2014	SCENARIO	anno 2004	anno 2005	anno 2006	anno 2007	anno 2008
FATTURAT	0	452.955	487.310	535.514	572.151	619.714
per PRODOT	TO CLORO	8.769	10.915	3.964	16.361	8.282
	VCM	9.725	4.237	71	-534	-7.124
	PVC	33.014	25.638	34.915	40.526	33.561
MOL	ITALIA	51.509	40.790	38.950	56.353	34.719
	OVERHEADS	-7.900	-7.900	-7.900	-7.900	-7.900
EBITDA	ITALIA	43.609	32.890	31.050	48.453	26.819
EBITDA / FA	ATTURATO	10%	7%	6%	8%	4%

Se si considera il "cash flow" di una società che non sia gravata dai debiti di VI (vedi tab.6), si vedrà che, anche nei punti bassi del ciclo, l'attività è in grado di generare una cassa sufficiente sia per ripagare i crediti contratti con le banche, per finanziare gli investimenti, sia per sostenere il normale livello di investimento, per mantenere efficienti gli impianti.

Tab.6 Cash Flow 2010-2015.

CASH FLOW	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ebitda	13.168	17.048	37.902	48.467	45.017	45.586
Trade Debtors	-46.629	-5.173	-8.144	-1.050	-2	2
Other Debtors	-375	-353	-1.983	-77	0	-1
Stock	-22.756	-3.787	-12.616	-902	-1	1
Trade Creditors	-26.946	5.932	15.520	1.189	4	4
Other Working Capital	0	226	754	54	0	0
working capital	-96.707	-3.155	-6.469	<u>-786</u>	1	6
Provisions/exceptionals / GRANTS	8.999	27.216	8.233	0	0	<u>6</u> 0
Other Cash Items	-2.823	-4.466	-4.030	-2.021	-2.082	-1.056
Taxes	-1.387	-1.669	-2.483	-2.895	-2.760	-2.782
Cash Flow From Operations	<u>-78.751</u>	34.972	33.153	42.766	40.176	41.754
Interest	-642	-755	-3.671	-5.427	-4.409	-3.355
Cash Flow from Investments (-)	-54.000	-75.000	-1.000	0	0	0
Cash Flow for Assets Acquisition (-)	-150	0	0	0	0	0
Cash Flow for Sustenance/CAPEX (-)	-7.000	-3.000	-4.500	-9.500	-5.500	-5.500
DEB v/fornitori Amm Straord	100.000	0	0	0	0	0
Total Cash Flow	<u>-40.543</u>	<u>-43.782</u>	23.982	27.839	30.267	32.899
Free Cash Flow	-39.901	-43.028	27.653	33.266	34.676	36.254
FINANCIAL STRUCTURE variations						
delta Equity	0	0	0	0	0	0
delta Long-Term Loans	20.594	65.944	13.196	-11.503	-12.078	-12.692
delta Short-Term Loans	17.304	-17.304	0	0	0	0
delta Cash (-)	2.644	-4.857	-37.178	-16.337	-18.189	-20,206
72	40.543	43.782	-23.982	-27.839	-30,267	-32.899

5. Conclusioni

5.1 Vinyls Italia oggi e le sue potenzialità

Alla luce delle informazioni acquisite e degli approfondimenti che i Commissari hanno potuto effettuare, seppur con i limiti intuitivamente derivanti dalla ristrettezza del termine di legge previsto per il deposito della presente relazione, si può ragionevolmente sostenere che, ancora oggi, nonostante il dichiarato stato di insolvenza, Vinyls Italia può costituire un'attività produttiva interessante, con prospettive industriali possibili, grazie agli elementi sin qui evidenziati e che di seguito è bene riassumere:

I punti di possibile forza:

I **principi di politica industriale** enunciati dal Ministro dello Sviluppo Economico, che riaffermano il ruolo strategico della chimica italiana e delle sue filiere portanti, tra cui assume una particolare importanza la filiera cloro-PVC;

- 1. Il supporto delle Istituzioni e delle Parti Sociali, registrato negli Accordi di programma per Porto Marghera e per la Sardegna, che dovrebbero costituire, ancora, degli impegni validi ed hanno, come obiettivo, quello dell'integrazione della filiera cloro-PVC e quello della realizzazione dei progetti di ottimizzazione industriale;
- 2. Gli strumenti di incentivazione previsti dagli Accordi di programma, che rendono disponibili mezzi finanziari per incentivare gli investimenti, come i 19 milioni (circa) di euro deliberati dal CIPE nella seduta del 22/12/2006, dedicati al Contratto di programma di INEOS per la Sardegna, per un totale di 48 milioni di euro da investire sugli impianti cloro, cloro derivati e PVC dell'isola;
- 3. Il mercato : la descrizione del prodotto, dell'interdipendenza con altre produzioni importanti, della dimensione e delle applicazioni, già anticipata nella prima parte di questa relazione, evidenzia che Vinyls è l'unico produttore domestico di PVC, in un paese che ne è il secondo mercato europeo.

Le attuali quote di mercato, in forte riduzione negli ultimi anni, rispetto ai dati storici, rappresentano l'effetto di una politica commerciale inadeguata ed indicano una buona possibilità di ripresa delle quote storiche e fisiologiche per un produttore unico, valutabili tra il 40 ed il 45%.

E' questa opportunità che conferisce una certa credibilità al piano, basato sull'incremento dei volumi produttivi, che comporta, anche, importanti riduzioni dei costi unitari di produzione, senza l'onere di costi aggiuntivi di distribuzione, perché tali volumi sarebbero assorbiti dal mercato nazionale.

- 4. Lo **stato degli impianti**, sostanzialmente adeguato alle migliori tecnologie applicate dagli standard europei del settore, coerenti, altresì, con le normative vigenti e confrontabili con i migliori competitors europei, con alcune soluzioni tecnologiche di assoluto rilievo;
- 5. La possibilità di ottenere significativi aumenti della capacità produttiva, sia sugli impianti cloro che sui cloroderivati e PVC, con investimenti particolarmente contenuti e con effetti positivi sugli oneri di ammortamento.

L'incremento di potenzialità non rappresenta soltanto un implicito incremento di fatturato, in un mercato locale in grado di assorbire la produzione aggiuntiva (operando Vinyls in una situazione di produttore unico), ma significa anche la possibilità di un'importante riduzione dei costi unitari di produzione, con effetti valutati all'interno della filiera Vinyls integrata superiori ai 15 Mln€/anno;

- 6. Gli accordi in essere con Syndial e Ineos che, opportunamente applicati, possono consentire una rapida integrazione della filiera, riducendo i tempi di transizione, chiaramente penalizzanti per il business non integrato;
- 7. Gli accordi bilaterali di fornitura di energia elettrica di conversione per il cloro della Sardegna, secondo i patti garantiti dalla Regione Sardegna, applicabili solo a fronte della integrazione di filiera, con un risparmio di circa 12 Mln€/anno per quattro anni, confortati anche dalla normativa appena decretata dal Governo, denominata "Virtual Power Plant", progettata per garantire tariffe elettriche competitive agli impianti energivori, come sono (appunto) i cloro-soda.

I punti di debolezza:

Se, come appena si è riassuntivamente riepilogato, sussistono vari elementi che potrebbero concorrere a rendere interessante il "business", rimangono, tuttavia, anche significativi punti di debolezza, come:

- 1. lo stato di **insolvenza** della Società e l'integrazione di filiera ancora non completata
- 2. il persistere di una stato economico di **recessione**, che comprime i margini , in presenza di prezzi delle materie prime che rimangono alti

3. la previsione di un **periodo "interim" di gestione del business**, non ancora integrato, prima dell'acquisizione degli impianti cloro di Syndial e la necessità di trovare accordi con Eni, che siano veramente capaci di accelerare e finalizzare tale integrazione

5.2 Le prospettive di recupero dell'equilibrio economico

Il quadro che è stato rappresentato, così come emerge dalla sua evoluzione storica, dall'analisi dettagliata dell'andamento aziendale negli ultimi anni, dalla situazione del mercato del PVC in Italia, consente di poter concludere ragionevolmente (e seppur con i limiti di approfondimento già sopra ricordati) che la società ha il potenziale per cercare di recuperare il suo equilibrio economico e che, per arrivare a questo, occorre, nondimeno, realizzare due condizioni chiave:

In primo luogo, come si è ripetutamente detto, è necessario superare il periodo di circa due anni, in cui si dovrà realizzare l'integrazione del ciclo cloro al ciclo PVC e si dovranno effettuare alcuni investimenti - chiave per dare stabilità e redditività strutturale all'attività economica.

Per fare questo, pur nel difficile contesto dell'attuale crisi economica, è necessario che si operi in modo tale:

a. che sia assicurato il rifornimento adeguato di dicloroetano al sistema di produzione di VI.

Questo è possibile sia attraverso accordi con Syndial (proprietaria dell'impianto di Assemini, che dovrà essere integrato nel ciclo PVC), sia facendo ricorso agli accordi di VI con Ineos Chlor, sia cercando eventuali altre forniture.

L'obiettivo è di avere un livello adeguato e costante di forniture a un prezzo che sia competitivo.

L'insufficienza di rifornimento di dicloroetano e l'incostanza di esso è stata infatti, a quel che consta, una delle concause delle perdite registrate dalla società, negli ultimi tempi.

b. che gli impianti produttivi siano utilizzati alla massima capacità, grazie al livello adeguato delle forniture: essendo questi degli impianti a ciclo continuo, possono contenere i costi di produzione solo operando a gradi di utilizzazione elevati, vicini al 90%; la produzione è collocabile sul mercato italiano per le ragioni analiticamente già evidenziate nel cap.4.

Ed invero, il fatto che VI è l'unico produttore nazionale di PVC e la quota di mercato è del 27%, significa che si è ben lontani dalla percentuale del 45-50%, che è ritenuto l'effettivo livello di saturazione del mercato nazionale, ove vi sia – come è in questo caso - un unico produttore nazionale.

L'altra importante condizione è che il complesso aziendale sia ceduto a soggetti effettivamente interessati a realizzare, in tutto o in parte, il progetto qui illustrato.

Le ragioni di fondo che consentono, nondimeno, di ritenere, allo stato delle cose, che vi possano essere soggetti interessati sono le seguenti: a. VI è – come più volte detto - il solo produttore nazionale di PVC e la sua acquisizione garantirebbe ai soggetti interessati una base importante, per penetrare, in modo significativo, nel secondo mercato europeo per dimensione;

b. il progetto qui rappresentato dovrebbe essere in grado di dare luogo ad una realtà produttiva integrata e competitiva e di generare margini tali da remunerare, in misura accettabile, gli investimenti necessari.

Si ritiene, quindi, di poter concludere, seppure con tutte le precisazioni effettuate, che esistano concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali attraverso la cessione dei complessi aziendali a soggetti interessati a realizzare il progetto di prosecuzione e di risanamento, delineato nella presente relazione.

5.3 Considerazioni finali

Riprendendo, in sintesi, quanto esposto analiticamente nel corso della relazione, si può affermare che la società può raggiungere l'equilibrio economico attraverso il programma di investimenti, delineato nel cap. 4, fin dal 2012.

Nei due anni in cui si realizzerà detto programma e alle condizioni esposte nel par. 5.2, la società può operare con margine positivo, ma rimane più esposta all'andamento della congiuntura economica.

Come si vede dalla tab. 7 (già allegata, peraltro, nel cap. 4, <u>sub</u> tab. 4) nei primi due anni l'EBITDA, cioè il profitto prima di interessi, tasse e ammortamenti è tra i 13 e i 17 M€/anno, mentre, in seguito

agli investimenti migliora di ca. 30 M€, per raggiungere il livello di ca 45 M€/anno.

Tab.7 Conti Economici previsionali 2010-2015.

CONTO ECONOMICO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ricavi	408.049	445.678	569.583	576.525	571.988	583,317
Costi di Produzione	-387.731	-421.231	-523.880	-520.158	-519.121	-529.831
Business Support	0	0	0	0	0	(
Margine Operativo Lordo di Stabilimento	20.318	24.448	45.702	56.367	52.867	53.48
Proventi e Oneri straordinari	0	0	0	0	0	1
OVERHEADS	-7.150	-7.400	-7.800	-7.900	-7.850	-7.90
E.B.I.T.D.A.	13.168	17.048	37.902	48.467	45.017	45.580
Ammortamenti e Svalutazioni						
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-14.256	-17.256	-26.066	-26.340	-26.741	-19.20
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	0	0	-596	-968	-968	-96
E.B.I.T.	-1.088	-208	11.240	21.159	17.308	25.41
Proventi e Oneri Finanziari						
Interessi passivi-Finanziamenti a breve termine	-524	-499	0	0	0	
Interessi passivi- Finanziamenti a lungo termine	-367	-2.835	-6.243	-6.227	-5.487	-4.70
Proventi Finanziari (-)	36	18	504	800	1.078	1.35
Proventi e Oneri Straordinari						
Capitalizzazione Oneri finanziari (grace period)	213	2.561	2.068	0	0	13
E.B.T.	-1.730	-963	7.569	15.732	12.899	22.06
Tasse	-1.387	-1.669	-2.483	-2.895	-2.760	-2.78
P.A.T.	-3.117	-2.633	5.086	12.837	10.139	19.27

Assumendo, come è stato fatto, che il programma di investimenti sia finanziato a debito, il flusso di cassa conseguente è mostrato in tab.8. Come si può vedere dall'ultima riga della tabella, dopo i primi due anni, in cui vi è un forte esborso di cassa, in conseguenza del programma di investimenti, vi dovrebbe essere una generazione di

cassa, dopo avere ripagato gli interessi, i debiti e gli investimenti di mantenimento, nell'ordine di 25-30 M€/anno.

Questo livello appare tale da garantire che, anche negli anni in cui vi dovesse essere un andamento negativo del mercato (e, quindi, in cui il livello dell'EBITDA dovesse fortemente ridursi) vi possa essere una generazione di cassa sufficiente a pagare gli interessi, le rate del debito e gli investimenti di mantenimento.

Tab. 8 Cash Flow 2010-2015.

CASH FLOW	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ebitda	13.168	17.048	37.902	48.467	45.017	45.586
variazione Crediti v/Clienti	-46.629	-5.173	-8.144	-1.050	-2	2
variazione Crediti diversi	-375	-353	-1.983	-77	0	-1
variazione Rimanenze	-22.756	-3.787	-12.616	-902	-1	1
variazione Debiti v/Fornitori	-26.946	5.932	15.520	1.189	4	4
Altre voci Cap Circ, Netto	0	226	754	54	0	0
variazioni Capitale Circolante Netto	-96.707	-3.155	-6.469	-786	1	<u>6</u>
Agevolazioni c/Capitale e Contributi	8.999	27.216	8.233	0	0	0
Altre	-2.823	-4.466	-4.030	-2.021	-2.082	-1.056
Tasse	-1.387	-1.669	-2.483	-2.895	-2.760	-2.782
Flusso di Cassa della Gestione caratteristica	<u>-78.751</u>	34.972	33.153	42.766	40.176	41.754
Interessi	-642	-755	-3.671	-5.427	-4.409	-3.355
Flusso di Cassa degli Investimenti (-)	-54.000	-75.000	-1.000	0	0	0
Flusso di Cassa da acquisizione Impianti (-)	-150	0	0	0	0	0
Flusso di Cassa Manutanzioni Straordinarie (-)	-7.000	-3.000	-4.500	-9.500	-5.500	-5.500
DEB v/fornitori Amm Straord	100.000	0	0	0	0	0
Flusso di Cassa Totale	<u>-40.543</u>	<u>-43.782</u>	23.982	27.839	30.267	32.899
Flusso di Cassa disponibile	-39.901	-43.028	27.653	33.266	34.676	36.254
variazioni della STRUTTURA FINANZIARIA						
variazione MEZZI PROPRI	0	0	0	0	0	0
variazione Finanziamenti a M/L	20.594	65.944	13.196	-11.503	-12.078	-12.692
variazione Finanziamenti a B/T	17.304	-17.304	0	0	0	0
variazione di Cassa (-)	2.644	-4.857	-37.178	-16.337	-18.189	-20.206
82	40.543	43.782	-23.982	-27.839	-30.267	-32.899

Si evidenzia, così, che il piano di investimenti appare tale da configurare una società in grado di operare in equilibrio economico, anche quando il ciclo è negativo e con un debito importante per gli investimenti da ripagare.

* * *

Come si è sin qui chiarito, nelle considerazioni che precedono, presupposto essenziale per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria è un favorevole giudizio prognostico in ordine alla sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali (inteso come

conseguimento di un rapporto positivo o, quantomeno, non deficitario fra le componenti positive e negative di reddito).

Orbene: in tale prospettiva val bene rimarcare, nuovamente, le seguenti circostanze:

- a) Vinyls è l'unico produttore domestico di PVC, in un paese che è il secondo mercato europeo ed in un mercato caratterizzato da una domanda forte e (salve le inevitabili ripercussioni dell'attuale stato di crisi globale) in continua crescita;
- b) Vinyls è dotata di notevoli potenzialità aziendali sul piano operativo e strutturale ed ha un patrimonio, in termini di impianti produttivi (adeguati alle tecnologie applicate dagli standard europei del settore ed alle normative vigenti) e di competenze industriali e scientifiche, unico in Italia;
- c) la perdita di quote di mercato negli ultimi anni, rispetto ai dati storici, appare reversibile, rappresentando essa l'effetto di una politica commerciale non adeguata e della mancata realizzazione del piano diretto all'integrazione della filiera, nonchè dello stato economico di recessione imposto dall'attuale crisi economica mondiale;
- d) gli Accordi di programma per Porto Marghera e per la Sardegna, costituiscono impegni validi, che rendono disponibili mezzi finanziari per incentivare gli investimenti ed hanno, come obiettivo, proprio l'integrazione della filiera

cloro-PVC e la realizzazione dei progetti di ottimizzazione industriale;

 e) gli accordi con Syndial e Ineos, ove attuati, consentirebbero una rapida integrazione della filiera.

Ora, sia pur con le problematiche, le condizioni ed i limiti esposti nei paragrafi che precedono (in particolare modo in ordine alla necessità di integrazione della filiera, aumento di capacità produttiva e riduzione dei costi di produzione), i sottoscritti Commissari reputano che vi possano essere concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico, tali da poter confidare nella praticabilità ed utilità della prosecuzione dell'attività imprenditoriale, in vista della cessione dell'azienda a terzi e, quindi, è da ritenere che possano sussistere le condizioni richieste dall'art. 27 D.Lgs. 8 luglio 1999, n. 270 (e successive integrazioni e modifiche), per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria della Vinyls Italia Spa, mediante collocazione sul mercato della stessa, ai fini della cessione (se del caso anche per singoli rami d'azienda) a soggetti interessati a realizzare il progetto di prosecuzione dell'attività e di risanamento, attraverso il quale realizzare le prospettive di recupero dell'equilibrio economico e produttivo aziendale, secondo quanto delineato anche nella presente relazione.

I Commissari giudiziali

Ing. Francesco Appeddu

Prof. Avv. Mauro Pizzigat

Avv. Giorgio Simeone