



TRIBUNALE DI BENEVENTO
UFFICIO FALLIMENTI

Riunito in Camera di Consiglio con l'intervento dei Sigg. Magistrati:

- | | |
|-----------------------------|-----------------|
| 1) Dr. Michele Monteleone | Presidente Rel. |
| 2) Dr. Maria Letizia D'Orsi | Giudice |
| 3) Dr. Michele Cuoco | Giudice |

Letta l'istanza depositata in data 31.03.2016 dalla [REDACTED] s.p.a, ai sensi dell'art 182 quinquies 1° co. l.fall, al fine di essere autorizzata a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili ai sensi dell'art. 111 L.F., nella misura di € 4,5 Milioni, con cui testualmente veniva dedotto dalla società che:

- ✓ *“Con provvedimento del 4 febbraio u.s., il Tribunale, vista la richiesta, ha autorizzato l'istante a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili con [REDACTED] - tramite Credito [REDACTED] SpA, quale banca mandataria di sensi dell'art. 111 L.F. - funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale fino alla scadenza del termine di cui all'art. 161, VI comma, o all'udienza di omologazione di cui all'art. 182-bis, quarto comma, fino alla concorrenza di € 5.514.207,00.*
- ✓ *I finanziamenti che rappresentano una prima tranche di apporto di nuova finanza, prevista in complessivi 10 milioni di euro fino all'omologa, sono stati erogati nel corso del mese di febbraio ed hanno consentito l'avvio, tra l'altro, di trattative di acquisto di materia prima da produttori anche esteri che dovrebbero consentire condizioni migliori e più stabili rispetto alle attuali.*



- ✓ *L'istante ha redatto, con il supporto di [REDACTED] un Piano Interinale- Budget di Tesoreria, relativo al periodo gennaio-luglio 2016, data di presunta omologa ex art. 182-bis l. fall., al fine di monitorare i flussi di cassa aziendali.*
- ✓ *Il Piano Interinale è stato redatto in coerenza con il Piano Industriale economico e finanziario pluriennale (2016-2020), a sua volta finalizzato al conseguimento di risparmi in termini di costi di gestione e struttura ed al realizzo di sinergie operative e gestionali al fine di raggiungere una profonda riorganizzazione aziendale; il Piano si basa sulla previsione di erogazione, nel mese di aprile 2016, di ulteriore nuova finanza complessiva pari ad € 4,5 MLN, erogata da [REDACTED] INVESTMENTS Ltd, tramite Credito [REDACTED] SpA, sotto le protezioni dell' art. 182-quinquies al fine di garantire l'operatività e la continuità della [REDACTED].*
- ✓ *Il piano di cassa contenuto nel suddetto documento evidenzia l'assoluta necessità dell'immissione, nel mese di aprile, di nuova finanza complessiva di € 4,5 MLN al fine di evitare conseguenze pregiudizievoli alla continuità aziendale e commerciale oltre che l'addebito di penali.*
- ✓ *In particolare, in assenza di tali flussi finanziari, la cassa di Olio Dante, sin dal mese di aprile, assumerebbe valore zero, con la conseguente immediata interruzione dell'attività produttiva".*

Preso atto delle analitiche e puntuali conclusioni rassegnate dall'Ufficio dei Commissari Giudiziali con parere del 13.4.2016, con cui veniva richiesta la convocazione della società proponente, degli advisors, dell'asseveratore, del collegio sindacale, dei principali istituti di credito e fornitori, onde assumere sommarie informazioni sul piano e la proposta in corso di elaborazione al fine di valutare l'emergenza di eventuali criticità – oltre a quelle già evidenziate dai CC.GG. (incasso di crediti anticipati, pagamento dei fornitori per cassa, stato delle trattative con i creditori per l'eventuale accordo di ristrutturazione) – valutabili ai fini della richiesta in esame;

preso atto delle risultanze dell'udienza tenutasi in data 20.04.2016, disposta dal G.D., quale esplicitazione della facoltà contenuta nel 1° comma dell'invocato art. 182-quinquies, laddove è previsto che il Tribunale possa assumere "*se del caso sommarie informazioni*";

udito il relatore;

OSSERVA



La domanda trova fondamento normativo nel primo comma, dell'art. 182-quinquies L.F. *“Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti”*, dove è prevista la possibilità di contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'art. 111, L.F., se un professionista designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'art 67, terzo comma, lett d), verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa, fino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

La disciplina di cui al I comma dell'articolo in commento ha per oggetto l'apporto di finanza straordinaria in favore dell'azienda, a valersi quale credito prededucibile ex art. 111, L.F., sino all'omologazione.

In relazione alla funzione della finanza richiesta, questa si rende necessaria per la copertura dell'intero fabbisogno dell'impresa per la durata della procedura concorsuale e, dunque, sino alla sua omologazione, essendo l'autorizzazione finalizzata e funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori.

Indispensabile risulta, quindi, l'attestazione da parte di un professionista, ex art. 67, L.F., che, anche sotto la responsabilità penale di cui al nuovo art. 236-bis, L.F., certifica come tale finanza, nella prospettiva del piano predisposto dall'azienda, sia «funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori».

A) DEL CONTENUTO E DEI REQUISITI DELLA DOMANDA

Premesso il su indispensabile inquadramento sistematico, circa la sussistenza dei requisiti della domanda avanzata ex art. 182-quinquies, primo comma, L.F., il ricorso presentato dalla società [REDACTED] S.p.A., dopo il preambolo di cui ai punti da 1 a 6 di ordine generale, al punto 7 specifica che:

“I finanziamenti de quo saranno funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori, poiché, in caso di interruzione dell'attività produttiva, la [REDACTED] subirebbe enormi danni di reputazione aziendale.

I danni, dunque, colpirebbero l'immagine e l'avviamento, con deprezzamento del valore dei marchi, principale asset della ricorrente. Ulteriori danni deriverebbero inoltre dal rischio di oneri, quali la maturazione di penali e la presentazione di richieste di risarcimento, conseguenti ad



eventuali inadempimenti contrattuali, con particolare riferimento ai contratti quadro con la GDO, che presentano termini assai stringenti per l'evasione degli ordini.

Il valore del patrimonio aziendale, in assenza dei nuovi finanziamenti, subirebbe una notevole riduzione a causa della durevole perdita di valore dei marchi.

E' noto, infatti, che nel contesto economico attuale, gli "intangibles" stanno assumendo un peso sempre più significativo, rappresentando l'elemento che determina il vantaggio competitivo delle imprese.

Dunque, la concessione del finanziamento comporterà un aumento del valore del patrimonio aziendale, ed impedirà, di fatto, una perdita consentendo la conservazione dei valori principali dell'azienda con beneficio per i creditori."

Si legge ancora nel ricorso che « Sul tema si è espresso il Tribunale di Terzi (16.01.2013), che ha statuito: "La funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori dei finanziamenti contemplati dall'articolo 182 quinquies, legge fallimentare deve essere rapportata ai valori patrimoniali attivi e passivi dell'impresa debitrice e l'idoneità allo scopo dei finanziamenti in questione può ritenersi sussistente quando: a) si generi un reddito positivo con conseguente incremento del valore del patrimonio aziendale (aumento dell'attivo / diminuzione del passivo / incremento indiretto del valore patrimoniale, come ad esempio dell'avviamento); b) si generi una perdita, ma ciò nonostante il patrimonio aziendale non subisca una riduzione non tanto sul piano meramente contabile ma in termini di valore realizzabile e destinabile ai creditori; al quesito deve, invece, darsi risposta negativa quando c) dalla prosecuzione dell'attività di impresa derivi una perdita e il valore di realizzo del patrimonio aziendale subisca una riduzione.

... omissis ...

Viceversa, se il marchio [REDACTED] scomparisse dagli scaffali della GDO, la quota di mercato dell'istante sarebbe immediatamente assorbita dalla concorrenza, anche tenuto conto che il mercato potenziale per la società è aggredibile e poco fidelizzato.

L'ammissione di nuova finanza, oltre a creare valore per i creditori, consentendo la prosecuzione dell'attività, eviterà la riduzione di valore dei principali elementi patrimoniali attivi, cioè i marchi.



Tali circostanze, oltre alla mancata maturazione di oneri ed indennizzi conseguenti agli inadempimenti contrattuali in caso di cessazione dell'attività, saranno funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori*.

B) DELL'ATTESTAZIONE DA PARTE DI UN PROFESSIONISTA IN POSSESSO DEI REQUISITI DI CUI ALL'ART. 67, III COMMA, LETTERA D)

Appare opportuno riportare sinteticamente il contenuto dell'attestazione allegata alla domanda, dando così conto del percorso logico seguito dal professionista e delle conclusioni alle quali è giunto.

1) L'esame del piano interinale e la conseguente determinazione del fabbisogno finanziario alla base della richiesta di nuova finanza

In riferimento a quanto evidenziato al paragrafo 7 le attività di valutazione delle assumption del piano interinale hanno tenuto conto degli standard di riferimento relativi al processo di verifica delle informazioni prospettiche finanziarie dei principi di revisione dettati dal ISAE 3400 (The examination of prospective financial information).

Al precedente paragrafo 6 sono state sinteticamente riportate le assunzioni poste a base del piano interinale elaborato da [REDACTED] Advisor.

Si tratta, ora, di verificare se le ipotesi del piano appartengano alle best estimate assumption o alle hipotetical assumption, nella accezione e specificazione terminologica già precedentemente riportata.

Si è già accennato in precedenza che il piano interinale, relativamente alle voci di costo e di ricavi, comprende i periodi di gennaio e febbraio 2016 i cui dati sono espressione di fenomeni quantitativi già manifestatisi e rilevati dal sistema contabile aziendale. Anche sulla base di tali dati già disponibili, sono state formulate le ipotesi alla base delle previsioni di fatturato evidenziate nel piano e relative ai mesi marzo-luglio 2016.

Tali previsioni, come peraltro sottolineato nello stesso piano interinale, indicano un fatturato ipotizzato su una produzione che – confrontata con lo stesso arco temporale dell'anno 2015 – risulta in riduzione; ciò anche allo scopo di neutralizzare eventuali vendite straordinarie avvenute nell'anno 2015, in particolare per prodotti di private label legati a circostanze non ripetibili, che qualora fossero state considerate nelle previsioni del piano



avrebbero comportato un rischio connesso alla straordinarietà dell'evento. Ed infatti, dalla verifica effettuata dal sottoscritto circa i volumi per singole linee di prodotto in confronto con quelli del 2015, si è riscontrata la "normalizzazione" dei volumi relativi ad oli di semi private label, in favore della produzione di olio extra vergine e di oliva (dati desunti dal sistema gestionale interno).

Circa le ipotesi relative ai costi delle materie prime, le assunzioni indicano una prudente previsione di incremento dei costi con una riduzione di marginalità rispetto ai mesi di gennaio e febbraio principalmente per la tipologia di olio extra vergine, in considerazione della difficile determinazione del prezzo di mercato in costanza di campagna olearia ancora non conclusa.

Al fine di verificare la coerenza di tali previsioni, il sottoscritto ha preso in esame alcune proposte contrattuali con i fornitori di riferimento.

Gli altri costi connessi alla gestione caratteristica sono stati determinati sulla base dell'incidenza degli stessi sul conto economico dell'anno 2015, procedendo con un metodo di parametrizzazione rispetto ai ricavi per alcuni costi (come quelli per assicurazioni e per agenti) e rispetto ai volumi di vendita per altre voci di costo, come nel caso delle manutenzioni, dei trasporti e delle utenze.

Tale criterio di previsione appare ragionevole poiché il sottoscritto ha proceduto alla verifica dei detti costi iscritti nel bilancio relativo all'anno 2015 non rilevando fattispecie particolari o straordinarie la cui ripetizione nella previsione del piano interinale non avrebbe potuto trovare razionale allocazione.

Per quanto rappresentato ed esposto, la verifica delle assunzioni poste alla base della determinazione dei ricavi e dei costi come rappresentati nel conto economico presentano requisiti di ragionevolezza.

Per le caratteristiche rivestite, i dati di gennaio e febbraio possono essere ricompresi nella fattispecie delle best estimate assumption in quanto correlati ad assunzioni fondate su eventi la cui manifestazione quantitativa deriva dalle operazioni di pre-chiusura contabile;

i dati da marzo a luglio 2016 rientrano nella previsione delle hipotetical assumption, comunque dotate di un elevato valore probabilistico in quanto di diretta derivazione di dati storici aziendali e conseguenti a proiezioni di eventi futuri ragionevoli.



Strettamente correlato all'aspetto economico della previsione sono le assumption finanziarie del piano. Anche per questa tipologia si evidenzia che i dati relativi ai mesi di gennaio e febbraio hanno già trovato allocazione nelle scritture contabili aziendali, sulla base dei documenti elementari espressione finanziaria di incassi e pagamenti.

Il budget di tesoreria è infatti elaborato da [redacted] Advisory sulla base dei saldi di partenza del 19.2.2016 relativi ai conti finanziari banca, crediti e debiti.

Nell'elaborazione del budget, si è tenuto conto della effettiva consistenza del conto cassa aggiornato alla data del 4 marzo 2016.

Al riguardo il sottoscritto ha proceduto ad un riscontro con i due estratti di conto corrente sui quali confluiscono le movimentazioni relative agli incassi e ai pagamenti, procedendo alla verifica della corrispondenza tra la i saldi ivi riportati e l'importo indicato nel budget elaborato.

Con riferimento alla consistenza dei debiti e dei crediti al 19 febbraio 2016, al fine di valutare la coerenza dei dati di partenza delle assunzioni, si è ritenuto opportuno procedere ad una verifica a campione attraverso la riconciliazione alla data del 19 febbraio dei saldi relativi a clienti e fornitori desunte dal riscontro della circolarizzazione alla data del 13 gennaio 2016; dal campionamento effettuato su saldi significativi di clienti e fornitori non sono emerse anomalie.

I tempi medi di incasso sono stati stimati tenendo conto dei dati storici (75 giorni per i crediti verso clienti italiani, 60 giorni per i clienti estero; oltre agli incassi dei crediti derivanti dai fatturati stimati nel piano, si è altresì assunto l'incasso di euro 10 milioni circa dei crediti già presenti a partitario alla data del 19 febbraio.

Una parte del fatturato si ipotizza potrà essere incassata attraverso lo sconto delle fatture di G.S. spa sulla linea factor accordata da [redacted] Finance, per un importo complessivo al luglio 2016 di 2,5 milioni di euro alle condizione previste dal relativo contratto.

I fornitori sono ipotizzati in pagamento per cassa; in particolare, relativamente all'acquisto di materie prime, è stato ipotizzato il pagamento del 20% quale anticipo dei costi stimati, allo scopo di bloccare il prezzo d'acquisto per il bimestre successivo.



Relativamente al credito I.V.A. è stato verificato che l'allocazione nel piano è coerente con quanto esposto nella dichiarazione annuale relativa all'anno 2015, presentata nel mese di febbraio 2016.

Tra le assunzioni alla base del budget di tesoreria vi è anche il ripristino del magazzino attraverso l'acquisto di materie prime per 0,5 milioni di euro (con relativo pagamento per cassa), allo scopo di portare la consistenza del magazzino stesso ad un valore di un milione di euro. Al riguardo il sottoscritto ha ritenuto opportuno l'acquisizione di ulteriori informazioni da parte del management societario circa l'utilità di tale operazione. In riscontro a tale richiesta, la [REDACTED] spa ha fatto pervenire apposita relazione del responsabile ove sono evidenziati i vantaggi dell'incremento delle rimanenze, consistenti principalmente nell'ottimizzazione dei processi produttivi e di utilizzo degli impianti con un miglioramento delle rese, ottimizzazione delle perdite e degli scarti di lavorazione per il confezionamento, ottimizzazione della logistica di alcuni costi (analisi di laboratorio, manutenzione macchinari, smaltimento rifiuti...) e in una più tempestiva evasione degli ordini della clientela che spesso lamenta un ritardo nella consegna (come da documentazione allegata alla relazione prodotta).

Il piano accoglie altresì gli oneri finanziari che maturerebbero in caso di accesso alla nuova finanza, previste in pagamento trimestrale al tasso del 9% e gli oneri relativi alla linea Factor [REDACTED] Finance.

Gli oneri di ristrutturazione previsti nel piano sono costituiti dai costi stimati per consulenze professionali, dai compensi previsti per gli organi della procedura e da altri eventuali oneri non determinati correlati alla presentazione del piano di ristrutturazione del debito.

Tali oneri sono stati determinati in parte in base ad accordi già in itinere e in parte mediante mere stime, come il compenso per i Commissari Giudiziali fino all'omologa e la "contingency" che accoglie oneri eventuali non prevedibili; in merito il sottoscritto ritiene possa parlarsi di assunzioni solo ipotetiche, non basate su dati storici o documentabili.

Va peraltro considerato che dall'esame del budget di tesoreria emerge che tali oneri – complessivamente stimati in euro 1,185 mln oltre iva – risultano in pagamento quasi per la totalità nei mesi di giugno e di luglio 2016: essi pertanto non incidono sull'esigenza dall'accesso alla nuova finanza, che si verifica precedentemente e in conseguenza di eventi derivanti dalla gestione caratteristica. Pertanto un'eccessiva stima di tali oneri in sede di



elaborazione del piano interinale comporterebbe al più un aumento della disponibilità di cassa.

2) Verifica della congruità della nuova finanza alla richiesta al fabbisogno finanziario

Lo scrivente ritiene che l'insieme degli accertamenti compiuti e dei riscontri ottenuti siano nel loro complesso significativi per i fini richiesti, ovvero per la verifica del fabbisogno finanziario aziendale.

Circa la corretta e prudente applicazione della previsione dei flussi di cassa attesi, non si rilevano previsioni palesemente irragionevoli, illogiche o basate su mere speculazioni, tali da non dover essere accettate.

In particolare, la nuova finanza richiesta è funzionale all'equilibrio della gestione economica e finanziaria come rappresentata nel piano elaborato in base alle assumption sopra riportate.

L'erogazione in misura minore di quella richiesta comporterebbe un deficit di cassa per il periodo dalla settimana successiva al 1° aprile e fino all'ultima settimana del mese. Stessa considerazione può essere riscontrata anche relativamente al mese di maggio.

Tali tensioni finanziarie sono causate dallo sfasamento temporale tra incassi di crediti e verso clienti (concentrati a fine mese) e pagamento ai fornitori previsti per cassa.

Inoltre, non va trascurato che la nuova finanza, ferme restando le assunzioni ipotizzate, consentirebbe la capacità di creare valore come dal relativo prospetto del piano interinale.

In detto piano si evidenzia che la somma algebrica dei differenziali delle variazioni delle componenti attive (crediti- magazzino- flussi di cassa) e delle componenti passive (debiti commerciali- debiti bancari- debiti ed oneri relativi alla nuova finanza) risulta di segno positivo).

3) Funzionalità dei finanziamenti richiesti al migliore soddisfacimento dei creditori

La presente attestazione viene resa in riferimento a quanto previsto dal coordinato disposto dell'art. 161 sesto comma e dell'art. 182 quinquies 1° comma l.f. ove viene chiarito che il finanziamento interinale può essere autorizzato prima che siano depositati piano e proposta.



Tale circostanza preclude che l'attestazione possa essere diversamente resa in un' ipotesi di concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F., dovendo, perciò, l'attestatore indirizzare la propria attività sulla individuazione (a) del limite temporale a cui fare riferimento, poiché la norma richiede la verifica del fabbisogno finanziario fino all'omologazione e (b) del parametro su cui effettuare la misurazione del miglior soddisfacimento dei creditori, entrambi i dati stimabili in riferimento al piano economico e finanziario predisposto dal debitore.

Nei precedenti punti della presente relazione si è già fatto riferimento alle caratteristiche delle assunzioni poste a base della formazione del piano interinale, alla richiesta di nuova finanza e alla verifica del necessario fabbisogno finanziario fino alla data di omologazione.

Il dato normativo, però, richiede che dall'erogazione della nuova finanza i creditori ottengano un vantaggio (rectius- miglior soddisfacimento), non essendo sufficiente dimostrare la semplice assenza di un danno, sul presupposto che la finanza interinale, essendo destinata al pagamento di costi e spese sorti in corso di procedura, realizzi, di fatto, una semplice sostituzione di una partita prededucibile con altra della stessa natura e qualificazione giuridica, senza alcun danno nei confronti dei creditori concorsuali.

Nel ribadire che la presente relazione di attestazione viene resa in assenza del piano e della relativa proposta ne consegue che il sottoscritto attestatore si trova nella impossibilità di valutare scenari alternativi a quelli che possono desumersi dal piano interinale elaborato sino alla presunta data della omologazione.

Il parametro di riferimento su cui poggia la presente attestazione, al fine di valutare la funzionalità dei nuovi finanziamenti alla migliore soddisfazione dei creditori può, perciò individuarsi nella rilevazione del c.d. EBITDA che rappresenta il margine operativo lordo della gestione caratteristica non considerando, perciò, i costi relativi agli interessi, alle tasse, al deprezzamento e all'ammortamento dei beni materiali ed immateriali.

A tal fine deve rilevarsi come il piano interinale, fondato sulle assumption verificate dal sottoscritto, espone un EBITDA positivo per tutto il periodo considerato a cui si accompagna una disponibilità di Cassa alla data di presunta omologazione di Euro 4,379 milioni così ripristinando, per effetto dei risultati della gestione caratteristica, la liquidità precedentemente erogata mediante il finanziamento richiesto ex art.182 quinquies 1° comma, finalizzato alla continuazione dell'attivi d'impresa.



Quei risultati economici generati dalle previsioni del piano e quantificati dall'indice EBITDA non si potrebbero verificare in assenza dell'erogazione dei finanziamenti richiesti, circostanza che determinerebbe una complessiva paralisi dell'attività d'impresa (anche di breve periodo) i cui presumibili risvolti liquidatori sarebbero sottoposti all'alea del deprezzamento degli assets aziendali il cui valore è costituito, in parte rilevante, da immobilizzazioni immateriali esposti nella situazione patrimoniale al 31/12/2015 per Euro 88.947.595,06.

Vero è che la norma di cui al richiamato art. 182 quinquies impone che la nuova finanza risulti funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori e non solo finalizzata alla continuazione della attività d'impresa ma va anche accertato se quella continuazione dell'attività, resa possibile dai finanziamenti richiesti, possa essere funzionale proprio alla migliore soddisfazione dei creditori concorsuali

Nella fattispecie sottoposta alla presente attestazione riguardante, si ripete, un piano economico finanziario parziale reso per un periodo temporaneamente limitato, il requisito richiesto appare raggiunto ove si voglia considerare che:

- > l'indice EBITDA è positivo per tutto il periodo del piano;*
- > al termine del periodo considerato dovrebbe riprimerarsi, ceteris paribus, una liquidità di cassa pari al finanziamento richiesto;*
- > la gestione economica e finanziaria consente di generare valore anche nella frazione temporale del piano che prevede l'ingresso di finanziamenti prededucibili;*
- > ed inoltre, la prosecuzione dell'attività d'impresa potrebbe evitare la liquidazione atomistica del patrimonio aziendale posto a garanzia del ceto creditorio, con particolare riferimento alla categoria dei beni immateriali.*

... Omissis ...

Sulla base delle analisi effettuate e come sopra riassunte, per le motivazioni richiamate, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 182-quinquies c. 1 legge fallimentare, il sottoscritto

ATTESTA



- *che, seguendo i principi di revisione richiamati, è stato esaminato il forecast finanziario (previsioni fondate su normali assunzioni - best estimate assumption) ed il projection finanziario (proiezioni fondate su assunzioni ipotetiche- hypothetical assumption) del piano interinale predisposto da ██████████ spa per il periodo febbraio-luglio 2016 e sottoscritto da ██████████ ADVISORY spa, che ha proceduto all'elaborazione del piano sulla base della documentazione, dei dati e delle informazioni fornite dal legale rappresentante della società, al quale sono riferibili le responsabilità per i dati riguardanti le previsioni e le assunzioni riportate.*
- *esaminando le evidenze che supportano le assunzioni, non sono stati riscontrati elementi che possano minare la ragionevolezza delle assunzioni stesse o far pensare che non rappresentino una base ragionevole per la previsione. Si ritiene che il forecast e il projection finanziario sia stato adeguatamente predisposto sulle basi delle assunzioni e che sia concordante con le prospettive dell'esercizio aziendale; gli eventi previsti potrebbero non verificarsi così come anticipato dal forecast, ma potrebbero contenere variazioni all'imprevedibile mutamento delle condizioni di mercato.*
- *che, verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione del richiedendo accordo di ristrutturazione o in alternativa concordato preventivo, che potrebbe avvenire all'incirca alla data del 31.07.2016 come da tempistica prevista nel piano stesso, i finanziamenti che la società intende contrarre, meglio infra indicati, sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori della ██████████ spa.*

C) DEL PARERE DEI COMMISSARI GIUDIZIALI

Orbene, tanto premesso si possono condividere le conclusioni, meramente interlocutorie, unitamente ai dubbi e alle perplessità, a cui sono pervenuti i Commissari Giudiziali nei pareri depositati in data 13.04.2016 e 20.04.2016.

Infatti testualmente nel primo parere è dato leggere:

"... Omissis ... Che da una prima analisi di questo collegio non è sembrato semplice il raccordo tra i valori indicati nel primo piano e quelli esposti nel piano allegato alla domanda in oggetto;

- che in particolare appariva diverso, tra i predetti piani, il flusso finanziario generato direttamente dall'impresa nel periodo di riferimento e conseguentemente il fabbisogno della nuova finanza;



quanto sopra premesso,

- in data 1 aprile 2016 gli scriventi, tramite la casella di posta elettronica certificata della procedura, [All. n. 1] hanno invitato la proponente "a fornire un prospetto comparativo" tra il piano economico/finanziario (allegato all'attuale proposta) con il budget finanziario di cui alla precedente istanza ex art. 182-quinquies 3° comma. La predetta richiesta è stata evasa in data 5 aprile u.s. con apposita nota; [All. n. 2]

- in data 5 aprile 2016 – dopo aver analizzato il conto economico al 31/12/2015 allegato all'istanza – hanno invitato la proponente a riscontrare l'esattezza della riclassificazione operata "conformemente al prospetto di cui al conto economico del piano interinale". [All. n. 3]

La predetta richiesta è stata evasa nella medesima giornata; [All. n. 4]

- tra il 5 ed il 7 aprile, hanno richiesto alla proponente chiarimenti in merito alla posta, enunciata nei chiarimenti forniti, e relativa a "incassi su nuovi conti 6.800" da ricomprendersi nel budget di tesoreria del piano interinale febb.-lugl./2016. Nelle risposte, tempestivamente ricevute, è stato rappresentato che detta somma di euro 6,8 milioni di euro deve essere riferita a "somme precedentemente canalizzate presso alcuni istituti bancari (con cui erano stati stipulati contratti di anticipo su fatture)", che sono "state poi decanalizzate presso nuovi istituti, entrando immediatamente nella disponibilità della olio dante in concordato".

Orbene, alla luce delle risultanze della comparazione del 20.04.2016 l'Ufficio Commissariale, dopo aver udito le conclusioni rassegnate dalla società proponente, dall'attestatore e dai rappresentanti della [redacted] Advisory, ha concluso: "il miglior soddisfacimento dei creditori rappresentato dall'azienda nella richiesta ed attestato dall'asseveratore nell'attestazione consiste nel mantenimento del valore degli assets aziendali garantito dalla continuità; detto criterio di strumentalità di nuovi finanziamenti rispetto al miglior soddisfacimento dei creditori trova corrispondenza con il punto 5/1 dei principi di attestazione dei piani di risanamento "approvato dal CNDCEC" con delibera del 3.09.2014 laddove è previsto che detta strumentalità sussiste ogni qualvolta che : "pur generandosi una perdita e non un reddito positivo, (i) il patrimonio aziendale, pur non registrando un incremento di valore in virtù della prosecuzione dell'attività non subisca una riduzione, non tanto con riguardo al suo valore contabile (che in presenza di una perdita si riduce inevitabilmente), quanto in termini di valore realizzabile e (quindi) destinabile ai creditori ovvero (ii) pur producendosi la riduzione di quest'ultimo valore, essa sia inferiore a quella che si genererebbe in assenza della continuazione dell'attività. Ciò accade, ad esempio, se grazie alla prosecuzione dell'attività , pur in presenza di una perdita, si evita l'annullamento o la riduzione del

valore di alcuni elementi patrimoniali attivi: naturalmente la continuazione dell'attività risulta conveniente ogni qualvolta l'entità della riduzione di valore di tali assets evitata grazie ad essa sia superiore a quella della perdita da essa stessa generata".

D) DELLE RISULTANZE DEL VERBALE DI CONVOCAZIONE

Alla presenza di tutte le parti evocate all'udienza del 20.04.2016, l'attestatore ha dichiarato di essersi preoccupato di aver verificato sia gli assunti economici che finanziari, per avere un punto di partenza, raffrontando la situazione contabile dal 13.01.16 [data di presentazione della domanda/ex art 161 6° co. L.F.] al 19.02.16. La veridicità è stata verificata con la circolarizzazione e poi, dalla data del 19.02.16, si è valutata la coerenza dei dati con un piano previsionale. Sulla "decanalizzazione" ha precisato che la stessa era "indifferente" ai fini dell'attività dell'attestatore, il quale è chiamato a verificare la legittimità e l'esistenza dei crediti. A seguito della "circolarizzazione a clienti" ha appurato che i crediti riportati nel partitario erano corretti ed esistenti. Nel corso di predisposizione dell'attestazione si è verificato che fra le entrate qualificate come "entrate da partitario" erano compresi gli importi della decanalizzazione pari a circa 5,8 MLN nel periodo post domanda e che c'era stato un 1,7 MLN di movimentazione verso istituti di credito supportati dal perfezionamento della cessione degli stessi. Sul punto precisava di non aver verificato il piano di [REDACTED] del 29.12.2015.

Interveniva il Dott. [REDACTED] che deduceva che proprio sulla decanalizzazione c'era stata una "consistente corrispondenza con i commissari" e, a seguito della mancata concessione dell'autorizzazione al mantenimento delle linee autoliquidanti, la società aveva ritenuto necessario far confluire incassi e pagamenti su altri conti correnti sempre intestati alla società.

Il Dr. [REDACTED] per [REDACTED] ha reso i chiarimenti richiesti in merito alla decanalizzazione dei crediti da clienti precisando che dell'importo di 5,8 MLN se ne era tenuto conto nella quantificazione delle entrate individuate nel budget di tesoreria sotto la voce "incassi da partitario", mentre per l'importo di circa 1 MLN la decanalizzazione era avvenuta prima del deposito della presentazione della domanda di concordato in bianco.

Per gli Istituti di credito l'Avv. [REDACTED] ha testualmente precisato che: "ad oggi i creditori finanziari non hanno avuto alcuna indicazione sulle prospettive di piano né sulle condizioni di sostenibilità dello stesso in termini economico-finanziario, né sulle aspettative per i creditori, né infine, sulla forma tecnica che la società intende proporre con riferimento alla cornice legale



dell'operazione (accordo di ristrutturazione dei debiti o concordato preventivo). Circa la situazione finanziaria ed il conseguente dichiarato fabbisogno, i creditori finanziari sottolineano le incongruenze emerse tra quanto rappresentato dalla società in occasione dell'apertura del procedimento e della precedente istanza, e le risultanze successivamente emerse; richiama inoltre la contraddizione tra quanto dichiarato dal l.r. della società in udienza e quanto successivamente accertato, con particolare riferimento all'incasso su "nuovi conti" di 6,8 MLN circa, relativi a crediti di cui era già stata chiesta ed ottenuta l'anticipazione dalle Banche poco prima dell'apertura del procedimento; né si conosce quale sia stato l'utilizzo del suddetto ammontare decanalizzato. In tale contesto i creditori finanziari non sono in grado di esprimersi sulla nuova richiesta in relazione alla quale si rimettono agli organi della procedura. L'Avv. Giovannardi raccomanda, infine, che, per il prosieguo, siano in ogni caso imposte misure tali da assicurare effettivo costante e stretto presidio sulla gestione aziendale" (cfr. tenore testuale verbale di udienza del 20.04.2016).

Anche i creditori strategici presenti (specificatamente [redacted] SpA e [redacted] Srl), con riferimento all'autorizzazione, fermo restando la dichiarazione dell'azienda che in assenza della nuova finanza ne deriverebbe un pregiudizio preminente ed irreparabile, hanno espresso parere favorevole sulla nuova finanza anche alla luce del contenuto delle attestazioni in atti.

Orbene, alla luce dei riscontri documentali forniti dalla società, dei rilievi svolti dai Commissari Giudiziali e delle conclusioni rassegnate da tutte le parti presenti all'udienza odierna, deve essere preliminarmente rilevato come il finanziamento richiesto sia funzionale all'esercizio dell'attività aziendale e necessario per la prosecuzione dell'attività.

Dal piano di cassa contenuto nel piano elaborato dalla [redacted] Advisory S.p.a., infatti, emerge non solo la necessità dell'immissione di nuova finanza, nel corrente mese (al fine di evitare traumi alla continuità oltre che l'addebito di penali), ma anche l'urgenza di tale immissione, atteso che i tempi entro i quali sarà immessa nuova finanza condizioneranno lo stesso obiettivo di fatturato previsto nei primi mesi del 2016.



La mancata fruizione dei finanziamenti comporterebbe, infatti, un pregiudizio irreparabile per la società a causa della probabile interruzione delle forniture, dell'addebito certo di penali e rischi di contestazioni di inadempimento da parte delle committenze.

La nuova finanza richiesta, peraltro, oltre ad essere necessaria per la prosecuzione dell'attività di impresa, è anche funzionale all'interesse dei creditori, quanto meno nell'attuale quadro procedimentale che si sta profilando in questa fase.

Sotto questo profilo, infatti, appare necessario precisare come lo specifico contesto all'interno del quale si inserisce la richiesta incide sulla concreta individuazione dell'interesse dei creditori e, soprattutto, dei limiti di valutazione e sindacato del Tribunale.

Sotto tale profilo, infatti, è stato infatti ritenuto che in un'ottica concordataria, *"l'attestazione di cui al primo comma dell'articolo citato dovrà avere ad oggetto la convenienza per i creditori, in termini di concrete prospettive di soddisfacimento, della dilatazione dell'esposizione debitoria della società in crisi conseguente alla contrazione di debiti prededucibili ... tale convenienza non può che derivare dall'entità degli utili derivanti dalla prosecuzione dell'impresa (consentita dai finanziamenti) o dall'accrescimento del valore dei beni che possono essere ultimati soltanto grazie alla finanza nuova. Allo scopo di garantire i creditori da una possibile violazione della loro garanzia patrimoniale, la convenienza dovrà, pertanto, risolversi in una prospettiva di soddisfacimento secondo percentuali più favorevoli"*.

Simmetricamente, nella residua ipotesi in cui la richiesta si inserisca all'interno di procedimento di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182 bis l.f., (come in concreto sembra profilarsi) *"poiché gli accordi di ristrutturazione sono uno strumento di natura negozial-privatistica, implicante la conclusione di un accordo da parte del singolo creditore aderente ed il diritto all'integrale pagamento per chi non aderisca e resti pertanto estraneo, nella redazione dell'attestazione non si porrà il problema del rispetto della garanzia patrimoniale dei creditori, in quanto ogni creditore è libero di firmare l'accordo che gli viene proposto rinunciando a parte del proprio credito o a parte della propria garanzia patrimoniale, o di restare estraneo, con la conseguente possibilità di pretendere il pagamento integrale. In tali casi, sarà, pertanto, necessario riferire il concetto di funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori ad un generico rafforzamento della possibilità di riuscita del piano sottostante agli accordi"*.

Dunque, come nella fattispecie, la funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori non è ancorata al rispetto della garanzia patrimoniale generale dei creditori, ma si risolve nel considerare



che il piano sottostante gli accordi, basato sulla prosecuzione dell'impresa, non può prescindere dai finanziamenti esterni (cfr. in tal senso contenuto attestazione in atti).

In conclusione, alla luce di quanto evidenziato e rimesso alla valutazione di questo Collegio, si ravvisa l'opportunità che l'autorizzazione richiesta vada concessa, in conformità al disposto normativo di cui all'art 182 quinquies I comma L.F., fino alla concorrenza di € 4,5 milioni, con obbligo di rendicontazione, in conformità a quanto già indicato nel provvedimento reso da questo collegio in data 4.2.2016.

P.Q.M.

Applicato l'art. 182 quinquies I co. L.F.,

AUTORIZZA

in conformità alla richiesta, la ██████████ s.p.a a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili con ██████████ - tramite ██████████ quale banca mandataria ai sensi dell'art. 111 L.F. - nella misura di € 4,5 Milioni, con obbligo di rendicontazione, in conformità a quanto già disposto con provvedimento del 4.2.2016.

Si comunichi a cura della Cancelleria.

Così deciso nella Camera di Consiglio del 21.04.2016

Il Presidente Estensore

Dr. Michele Monteleone

*Si dà atto che il presente provvedimento è stato redatto con la collaborazione della Dr.ssa Francesca Pilla, in tirocinio formativo.

