



IL TRIBUNALE DI PADOVA
PRIMA SEZIONE CIVILE

in persona dei Signori Magistrati:

Dott. Giovanni Giuseppe Amenduni Presidente
Dott.ssa Manuela Elburgo Giudice
Dott.ssa Paola Rossi Giudice relatore

nel procedimento per concordato preventivo n. 2/2019 r.g. promosso da

██████████ S.P.A., rappresentata e difesa dagli avv. ti ██████████
██████████

ha pronunciato il seguente

DECRETO

██████████ S.p.a. (d'ora in avanti "██████████") ha proposto un concordato preventivo in continuità, depositando la domanda "in bianco" il 23.1.2019 ed il piano il 18.10.2019, entro il termine prorogato assegnato. Sono seguiti il deposito di tre memorie integrative (rispettivamente in data 19.11.2019, 6.3.2020 e 17.3.2021) a seguito di richieste di chiarimenti formulate dal Giudice delegato. È seguita la convocazione della società innanzi al Collegio con decreto 6.5.2021 ai sensi dell'art. 162 l.f., al fine di vagliare l'ammissibilità del concordato alla luce di talune persistenti criticità rilevate dal Collegio, per superare le quali la società ha depositato memoria di chiarimenti/integrazioni con allegata, tra l'altro, proposta irrevocabile d'acquisto da parte di ██████████ S.r.l. della quota di partecipazione di ██████████ S.p.a. detenuta dalla proponente. In esito all'udienza ex art. 162 l.f. il Collegio ha disposto l'apertura della procedura competitiva ex art 163bis l.f. per la cessione della quota detenuta nella menzionata controllata, riservandosi all'esito la decisione sull'ammissibilità del concordato. Conclusasi la procedura competitiva, la società ha infine depositato, su richiesta dal Collegio, nota di chiarimenti del 21.12.2021, in esito

alla quale il Collegio, a scioglimento della riserva assunta con l'ordinanza di apertura della procedura ex art 163 bis l.f., ha emanato il presente decreto.

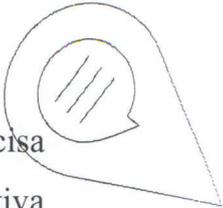
1) La società ricorrente e le cause della crisi.

Prima di esaminare il contenuto del piano va ricordato che [REDACTED] S.p.a. è stata costituita il 16.4.1999 tra i soci sigg. [REDACTED] [REDACTED] con la denominazione di [REDACTED] S.p.A. Ha successivamente acquisito in data 5.10.2000 la partecipazione totalitaria di [REDACTED] S.p.a. (di proprietà della medesima compagine sociale) di cui ha preso la denominazione sociale e la sede. E' rilevante ricordare come tale società era stata costituita negli anni cinquanta con la denominazione [REDACTED] (di cui la famiglia [REDACTED] possedeva solo una quota di partecipazione), operativa nel campo del commercio di articoli tecnici per cantieri di costruzione (comparto stradale e ferroviario) e produzione di prodotti chimici per le costruzioni, poi successivamente sviluppatasi anche nel campo edile di posa in opera dei dispositivi meccanici ed in quello della manutenzione di viadotti. [REDACTED] nel 1980 scorporava i due rami aziendali commerciale e industriale in due distinte società ([REDACTED] S.p.a. e [REDACTED] S.p.a.) venendo ad assumere la denominazione di [REDACTED], divenendo la "holding" di partecipazione e gestione delle controllate. Nel 1989 [REDACTED] passava integralmente in proprietà della famiglia [REDACTED] e negli anni successivi acquisiva ulteriori partecipazioni societarie in settori complementari o affini, mutando la propria denominazione in [REDACTED]. Tra le partecipazioni acquisite vanno ricordate quelle al 100% in "[REDACTED]" S.p.a. (d'ora in avanti "[REDACTED]") e "[REDACTED]" S.r.l. su cui più avanti si tornerà. La ricorrente precisa (memoria 19.11.2019) che - dopo lo scorporo delle attività operative attraverso la costituzione delle società di cui è divenuta detentrici di partecipazioni - ha proseguito in modo indiretto, tramite le controllate, le predette

attività ed ha inoltre contribuito direttamente allo sviluppo della loro attività imprenditoriale attraverso attività di impulso, sostegno e coordinamento.

Riferisce in particolare [REDACTED] di aver prestato il costante supporto alle iniziative delle controllate quale capogruppo consolidante nell'ambito della disciplina dell'iva di gruppo, quale "interfaccia" nella gestione dei rapporti con i principali committenti, quale ente di riferimento degli istituti di credito, quale soggetto che ha finanziato direttamente o indirettamente le partecipate e quale referente delle società controllate nell'ambito delle coperture assicurative, svolgendo in sostanza un'attività di sviluppo e valorizzazione del "business" del gruppo tramite un coordinamento tecnico, operativo, amministrativo e finanziario oltre che tramite concessione di finanziamenti e prestazione di garanzie.

La società riconduce l'inizio della crisi all'arresto nel 2013 per reati finanziari dell'ing. [REDACTED], presidente del C.d.A. della [REDACTED], allo scandalo MOSE del 2014 ed al successivo commissariamento del Consorzio Venezia Nuova che della società partecipata era il principale committente, con congelamento dell'importante portafoglio lavori di [REDACTED] cui è seguito il tentativo di [REDACTED] nel 2016 di riequilibrarne la situazione finanziaria con l'accensione di un "finanziamento ponte" funzionale alla sua ricapitalizzazione per 20 milioni di euro (rapidamente rimborsato con lo smobilizzo della partecipazione nella collegata Stabilimento [REDACTED] S.p.a., valso poi anche a sostenere le altre controllate [REDACTED] S.p.a. e [REDACTED] S.r.l.). Precisa la ricorrente che a fronte di tali eventi il risultato netto consolidato passava da oltre 10.000.000 di euro nel 2014 a 2.400.000 di euro nel 2015 e che il gruppo registrava una progressiva riduzione del valore della produzione e di valore delle partecipazioni e dei crediti nei loro confronti (per di più postergati), con rischio di escussione delle fidejussioni prestate in loro favore da parte di [REDACTED] e, più in generale, progressivo deterioramento anche della capogruppo.



Quanto alle partecipazioni allo stato detenute dalla holding, [REDACTED] precisa che esse consistono nel 100% delle partecipazioni in [REDACTED] S.r.l. (attiva nel comparto delle opere e lavori di consolidamento montano), [REDACTED] S.p.a. (attiva, tramite la controllata [REDACTED] S.r.l., nella produzione meccanica di dispositivi per la costruzione e manutenzione di ponti e viadotti stradali e ferroviari ed attualmente in concordato preventivo), Impresa [REDACTED] (attiva nelle opere di costruzione edile ed anch'essa in concordato preventivo), [REDACTED] S.r.l. in liquidazione (attiva nell'impiantistica per le costruzioni la quale, dopo una procedura di concordato preventivo non andata a buon fine, è fallita, come riferito dalla proponente nelle memorie di chiarimenti successive al deposito del piano) e nel 70% di [REDACTED] S.r.l. (attiva nel commercio all'ingrosso e al dettaglio di articoli tecnici per cantieri di costruzione, partecipazione oggetto di procedura competitiva ex art 163 bis l.f. come si dirà). Serenissima detiene inoltre il 50% della partecipazione in [REDACTED] (proprietaria di un terreno in Chioggia originariamente destinato a trattamento stoccaggio e messa a dimora di materiale di risulta, attività mai iniziata), partecipazioni minori in numerose società, quali Società [REDACTED] (11,69%), Società [REDACTED] Srl (14%), [REDACTED] (11,69%) [REDACTED] Srl (19,5%), [REDACTED] s.c.r.l. (2,02%) ed altre ritenute non funzionali all'attività di impresa della holding ([REDACTED] Srl, [REDACTED], Banca Popolare di Vicenza, Banco BPM, [REDACTED], [REDACTED]).

2) Linee fondamentali del piano.

Serenissima prospetta un concordato in continuità diretta.

La continuità viene correlata all'intenzione della proponente di mantenere il ruolo di holding nelle controllate la cui attività realizza il *core business* aziendale, ossia (come precisato nella memoria di chiarimenti 19.11.2019) in



(società quest'ultima però fallita nelle more della procedura), con dismissione delle altre partecipazioni, in linea con le strategie imprenditoriali già perseguite negli anni passati, nell'ambito delle quali era già stata deliberata la dismissione di talune partecipazioni non più strategiche al fine di trasformare investimenti esistenti in liquidità da destinare al sostegno del *core business* (come avvenuto nel 2016 - 2017 con la dismissione della partecipazione in Stabilimento [redacted] S.p.a. e [redacted] S.r.l. e come già da tempo deliberato per la partecipazione in [redacted] la cui "dismissione" è stata poi inserita in piano). La ricorrente ritiene che l'attività di holding non sia impedita dal fatto che le principali controllate siano in concordato né dalla richiesta di apertura della medesima procedura nei suoi confronti, in quanto anche nel contesto concordatario e pur di fronte alla necessità prioritaria di sistemazione dei rapporti con i creditori, potrebbe comunque svolgersi l'attività di impulso, sostegno e coordinamento per lo sviluppo dei progetti in corso in capo alle controllate o alle loro società veicolo, con l'ottica di generare valore per i creditori nell'arco del periodo di piano ma anche e soprattutto di proseguire l'attività e portare avanti i progetti in corso al termine di tale periodo, puntando ad uscire dalla crisi per proseguire l'attività una volta risanate le controllate la cui attività costituisce come già ricordato il *core business* imprenditoriale.

Quanto al contenuto del piano, la ricorrente prevede in cinque anni dall'omologa il pagamento in maniera integrale delle spese di procedura e degli oneri prededucibili, dei privilegi generali e di quelli speciali ed il pagamento dei propri creditori chirografari secondo la divisione in due classi: per la classe prima, rappresentata dagli istituti bancari per crediti diretti di [redacted] e dai creditori chirografari diversi dalle banche, è prevista una soddisfazione tra il 25,77% ed il 31,14% mentre per la seconda classe, rappresentata dagli istituti di credito per garanzia prestata in favore delle controllate, è prevista una

percentuale di soddisfazione tra il 2,48% ed il 3% (cifra poi rivista al 2,45% a seguito della considerazione in tale categoria anche dei crediti per fidejussioni rese in favore delle società in bonis, come più avanti precisato). La proponente esclude invece la soddisfazione delle parti correlate in quanto titolari di un credito postergato.

Con memoria di chiarimenti 21.12.2021 [redacted] precisa che le percentuali del 25,77% per la prima classe e 2,45% per la seconda classe "rappresentano percentuali minime e vincolanti per la proponente [redacted] S.p.a. con assunzione dell'obbligo di soddisfacimento dei creditori in misura predeterminata".

Con riferimento alla seconda categoria di crediti va precisato che su un monte debiti per garanzie prestate in favore delle controllate (che compongono quindi i crediti di tale classe) di circa 101.000.000 di euro, quasi 99.000.000 sono costituiti da fidejussioni relative a finanziamenti in favore delle controllate [redacted], cosicché la percentuale proposta ai creditori garantiti del 2,45% va sommata alla soddisfazione che costoro otterranno nell'ambito delle procedure di concordato dei debitori principali, rispettivamente prevista nella misura del 30 e 40%.

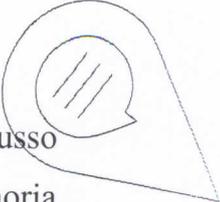
Viene prevista inoltre da [redacted] la ripartizione in proporzione tra le due classi di eventuali sopravvenienze (cosiddetti "upside di piano") derivanti dalla dismissione della partecipazione in [redacted], da plusvalenze che potrebbe realizzare [redacted], dall'eventuale vendita delle partecipazioni minoritarie in [redacted]

[redacted] Srl. Inoltre, [redacted], come espressamente chiarito nella memoria 21.12.2021, considera tra gli upside da destinare ai propri creditori anche le utilità che potessero derivare alla holding dalle controllate strategiche in concordato [redacted] e [redacted] Industriale nel periodo di piano di [redacted], con la precisazione che l'introito derivante dalla

vendita del ramo meccanica di [REDACTED] (che pure può considerarsi come subito si dirà un *upside*) andrà destinato esclusivamente ai creditori della seconda classe del concordato [REDACTED].

Alla seconda classe è infatti riservato, secondo quanto previsto in piano, il *surplus* derivante, nell'esecuzione del concordato di [REDACTED], dal ramo meccanica di [REDACTED] gestito tramite la sua controllata [REDACTED] Srl, dal quale, nel piano del concordato di [REDACTED], vengono previsti flussi finanziari destinati ai crediti di tale concordato per sei milioni di euro derivanti dai canoni di locazione del ramo e, o dal corrispettivo della cessione del ramo d'azienda. Nel piano di [REDACTED] è in particolare previsto che l'eventuale eccedenza rispetto ai 6.000.000 promessi ai creditori del concordato [REDACTED] [REDACTED] incassata a seguito della cessione del ramo meccanica vada trasferita a [REDACTED] per essere riversata ai propri creditori della seconda classe. Va detto che nelle more dell'ammissione del concordato [REDACTED] le suddette condizioni si sono già verificate, come attestato e documentato dalla ricorrente nella memoria 1.7.2021, ove ha dato atto dell'incasso di euro 1.352.000, quale *surplus* derivante appunto dalla cessione del ramo d'azienda, somma rimessa il 30.06.2021 in favore di [REDACTED]. Precisa la società che a seguito di tale introito "la percentuale minima vincolante indicata per questa classe (pari come visto a 2,45%) deve quindi intendersi incrementata di fatto di circa l'1,2%" (pagina 2 memoria 21.12.2021).

Inoltre, secondo quanto indicato nella memoria di chiarimenti/integrazione del 17.3.2021 e meglio precisato nella memoria 21.12.2021, è prevista in favore dei creditori di entrambe le classi l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, aventi ad oggetto gli utili che verranno maturati e distribuiti dalle controllate [REDACTED] nei cinque esercizi annuali la cui data di chiusura sia successiva alla data di completa esecuzione del concordato di [REDACTED], prevedendo altresì che, in caso di cessione di una o entrambe le partecipazioni



nel periodo sopracitato, sarà destinato ai creditori della Holding il flusso finanziario derivante dal realizzo delle vendite. Precisa la ricorrente (memoria 21.12.2021) che l'emissione degli strumenti finanziari partecipativi serve ad attribuire ai creditori della holding eventuali utilità e riprese di valore derivanti dalla continuità delle controllate strategiche [REDACTED] al termine della loro gestione concordataria e dell'esecuzione dei rispettivi concordati, momento che è stimato dalla proponente sarà concomitante alla data di completa esecuzione del piano concordatario della holding. Tale emissione vuole in sostanza permettere ai creditori di [REDACTED] di trarre beneficio dalla ripresa di valore delle controllate che presumibilmente si realizzerà compiutamente solo dopo il periodo concordatario, fermo restando che gli eventuali utili maturati prima, durante la fase concordataria, saranno comunque messi a disposizione dei creditori di [REDACTED] quali *upside* derivanti dalle controllate, come sopra descritto.

3) L'attivo concordatario

[REDACTED] ricostruisce in piano un attivo concordatario di 10.500.000 di euro circa costituito da:

- nuova finanza per 500.000 euro, che il presidente del CdA [REDACTED] ha depositato in uno specifico conto aperto presso Banca Intesa,
- 797.000 euro quale incasso della liquidazione di immobili della società (perizie di stima ai doc. 13, 14 e 15),
- 740.000 euro quale incasso di crediti verso clienti,
- 2.335.000 euro quale incasso di crediti tributari (su di un valore contabile di euro 4.526.000). Si precisa che la ricorrente, dopo il deposito del piano, ha riferito l'avvenuto "realizzo" di crediti tributari per euro 4.405.000 di cui euro 2.240.000 mediante rimborso in denaro già acquisito alla procedura, euro 1.960.000 mediante compensazione con debiti erariali in privilegio ed euro

205.000 mediante compensazione con debiti erariali in prededuzione (pagina 7 memoria 1.7.2021),

- 2.367.000 euro per crediti da incassare dalla controllata [REDACTED] che nelle more dell'ammissione sono già stati incassati,

- 3.771.000 euro quale corrispettivo che prevede di ottenere dalla cessione delle immobilizzazioni finanziarie, ovvero:

-790.000 euro dalla partecipazione in [REDACTED], quali canoni del contratto d'affitto di azienda sottoscritto con "[REDACTED]" in essere da agosto 2018 e prezzo della cessione dell'azienda alla conduttrice, prevista entro la data di scadenza del contratto di affitto (agosto 2022). Successivamente al deposito del piano la ricorrente ha evidenziato di avere già incassato euro 390.000 e che il residuo sarà realizzato in 12-18 mesi all'esito della cessione dell'azienda da parte della controllata, secondo gli accordi con l'attuale affittuaria (pagina 7 memoria 1.7.2021);

- 1.700.000 euro quale corrispettivo della cessione della partecipazione in [REDACTED]. Va precisato che la cessione di tale partecipazione è già avvenuta con procedura ex art 163bis l.f. per il prezzo di euro 1.751.000;

- 87.000 euro quale prezzo di cessione della quota del 50% di [REDACTED] S.r.l. Anche con riferimento a tale posta attiva va detto che dopo il deposito del piano è intervenuta cessione della quota al valore di euro 90.000 (pag. 8 memoria 1.7.2021);

- quanto alla partecipazione in altre società (di cui la ricorrente possiede quote e azioni che non ne permettono una influenza dominante né notevole) in piano viene valorizzata la partecipazione in [REDACTED] Sr.l. per 700.000 euro, quella in Padana Interventi S.r.l. per 160.000 euro e quella in [REDACTED] per euro 26.00. Le ulteriori partecipazioni non vengono valorizzate. L'attestatore ritiene corretta la valorizzazione delle ultime due partecipazioni per l'importo complessivo di 186.000 euro (pag. 44) ma svaluta del tutto, prudenzialmente, la partecipazione

in █████ S.r.l. Per quanto riguarda le partecipazioni in █████ e █████ Industriale le stesse sono completamente svalutate ma la ricorrente, come anticipato, al fine di valorizzare la circostanza che esse, in esito alle rispettive procedure di concordato, torneranno presumibilmente in bonis e in grado di esprimere compiutamente la propria capacità di generare valore, ha modificato gli statuti di █████ e delle controllate ed ha adottato apposito regolamento che prevede in favore dei creditori chirografari di █████ di entrambe le classi l'emissione, subordinata all'omologa, di strumenti finanziari partecipativi (si richiama quanto già sopra indicato).

4) Il passivo concordatario

Il passivo è così ricostruito: spese di procedura 632.000 di euro, passivo in prededuzione 2.053.000 di euro, passivo privilegiato mobiliare 358.000 di euro (compresa Iva), fondi in privilegio 1.700.000 di euro, passivo chirografario 118.000.000 di euro di cui oltre 8.000.000 postergati (che ricomprende anche il debito per finanziamenti infragruppo di 1.264.000 di euro). A seguito di richiesta di chiarimenti in merito alla mancata computazione nel passivo del debito per fidejussioni rese in favore di società *in bonis* (essendosi in piano computato solo il debito per garanzia rispetto a società in concordato) pari a euro 2.514.000, la proponente con memoria 6.3.2020 ha precisato che di tale importo residua quale debito ancora non pagato l'importo di euro 45.461 quale garanzia rilasciata ad █████ nell'interesse di █████ ed euro 1.348.920 quale garanzia rilasciata da Unicredit sempre nell'interesse di █████. Ciò premesso, a modifica della proposta, tali garanzie vengono considerate come debiti inerenti alla Classe 2, con il passaggio, come visto, della percentuale offerta ai creditori della Classe 2 a 2,45%.

Alle voci indicata in piano, a seguito di integrazione 6.3.2020, va poi aggiunta quale ulteriore spesa di procedura quella di euro 100.000 per compenso del Liquidatore.

5) La procedura ex art 163bis l.f.

Come anticipato, il Collegio con decreto 6.5.2021 fissava udienza ex art 162 l.f. rilevando talune criticità che persistevano anche dopo i chiarimenti offerti. Rilevava in particolare il Tribunale come la fattibilità del piano ruotasse per gran parte attorno all'attivo incassabile dalla cessione della partecipazione al 70% in [redacted] e dall'incasso del credito vantato nei suoi confronti da Serenissima, dato che su di un attivo di euro 10.500.000 circa, il valore della partecipazione nella controllata era stimato in euro 1.700.000 ed il credito nei suoi confronti era pari a euro 2.367.000 per crediti finanziari (da iva di gruppo, da consolidato fiscale) ed euro 245.000 per crediti per finanziamento, per un totale (tra valore della partecipazione e crediti vantati nei suoi confronti) di più di euro 4.312.000, come dato atto a pagina 10 memoria di chiarimenti 19.11.2019 ove viene precisato che *"il realizzo (cessione) della partecipazione, che avverrà previo esperimento di idonea procedura competitiva, è previsto avvenire contestualmente al rimborso dei crediti finanziari. L'acquirente della partecipazione dovrà quindi reperire le risorse finanziarie necessarie ad acquistare sia la partecipazione che i crediti da finanziamento o, alternativamente, acquistare la partecipazione e dotare [redacted] dei mezzi finanziari necessari ad estinguere i corrispondenti debiti"*. Ciò premesso, il Collegio rilevava come tale previsione fosse sfornita di elementi idonei a rendere plausibile l'effettivo incasso di tali somme.

[redacted], in vista dell'udienza ex art 162 l.f., depositava note del 1.7.2021 con allegata una proposta irrevocabile di acquisto della quota di partecipazione detenuta da [redacted] in [redacted] S.r.l. formulata dalla [redacted] S.r.l. per il prezzo di euro 1.700.000,00 depositando altresì, a conferma della capacità di [redacted] S.r.l. di pagare i debiti maturati verso Serenissima, la comunicazione con cui Banca Patavina di Credito Cooperativo di Sant'Elena e Piove di Sacco informava [redacted] S.r.l. di avere

deliberato a favore della stessa, subordinatamente all'acquisto della quota da parte della ██████████ S.r.l., la concessione di plurime linee di credito, precisando che *“i pagamenti verranno eseguiti ...predisponendo direttamente il bonifico a favore di ██████████ nell'ambito della Procedura”*.

A scioglimento della riserva assunta in udienza, il Tribunale disponeva quindi l'apertura di una procedura competitiva ex art. 163 bis l.f. per la ricerca di interessati all'acquisto della quota detenuta in ██████████ S.r.l. prezzo base di euro 1.751.000,00, con impegno dell'acquirente di dotare ██████████ S.r.l. dei mezzi necessari al pagamento dei debiti della stessa verso Serenissima. Con comunicazione 13.12.2021 i Commissari informavano il Tribunale del perfezionamento del trasferimento delle quote possedute da ██████████ di ██████████ S.r.l. alla società ██████████ S.r.l. a fronte del pagamento di euro 1.751.000 e informavano altresì del pagamento da parte di ██████████ S.r.l. dell'importo di euro 2.472.256,95 a favore di Serenissima a saldo dei debiti esistenti al momento del ricorso per concordato, oltre euro 86.000 di interessi “post concordato”. Confermavano inoltre il versamento di euro 500.000 alla procedura da parte del sig. ██████████, presidente del CdA di ██████████, a titolo di “nuova finanza”.

6) L'ammissibilità del concordato

Così ricostruito il contenuto della proposta e le vicende successive al deposito del ricorso, il Collegio ritiene che la domanda di concordato sia ammissibile: la domanda è formalmente regolare, in quanto corredata dall'esposizione del piano e dai documenti previsti dall'art. 161 L.F. prodotti in allegato, la qualificazione del concordato pare corretta ed il piano proposto appare astrattamente attuabile (alla luce dei chiarimenti resi e dell'esito della procedura competitiva ex art. 163bis l.f.) e tale da permettere il “migliore soddisfacimento” dei creditori rispetto alla prospettiva liquidatoria, così come richiesto dall'art. 186bis l.f..



Corretta appare innanzitutto la qualificazione del concordato come in continuità data la prevista continuazione, anche dopo l'apertura della procedura di concordato, da parte di [REDACTED] dell'attività di holding delle società partecipate, pur se queste saranno in numero ridotto rispetto alle partecipazioni di Serenissima al momento del ricorso. Sul punto il Collego osserva come non osta alla qualificazione del concordato in continuità la previsione delle dismissioni previste (in continuità peraltro con le dismissioni già operate in passato delle partecipazioni in [REDACTED] S.p.a. e [REDACTED] S.r.l.), permanendo comunque il ruolo di holding con riferimento quantomeno alle controllate [REDACTED] (che rappresentano secondo la prospettazione della ricorrente il proprio *core business*) e Società delle [REDACTED] S.p.a. (per quest'ultima, a fronte ad una partecipazione diretta di [REDACTED] dell'11,69%, il controllo è comunque garantito possedendo la [REDACTED] oltre il 50% del capitale della stessa). Rispetto a tali controllate [REDACTED] prevede di continuare a svolgere, sia nel periodo di piano che successivamente, l'attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 cc ed il ruolo di impulso, rappresentazione unitaria degli interessi del gruppo, valorizzazione, creazione di sinergie oltre al mantenimento del regime di consolidato fiscale.

Quello proposto può quindi qualificarsi come concordato in continuità, alla luce dell'indirizzo giurisprudenziale secondo cui il concordato preventivo in cui alla liquidazione atomistica di una parte dei beni dell'impresa si accompagna una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale rimane regolato nella sua interezza, salvi i casi di abuso, dalla disciplina speciale prevista dall'art. 186-bis l.f., che al primo comma espressamente contempla anche una simile ipotesi fra quelle ricomprese nel suo ambito (da ultimo Cass. civ. n. 734 del 2020). Tale norma, ricorda la Suprema Corte, non prevede alcun giudizio di prevalenza fra le porzioni di beni a cui sia assegnato una diversa destinazione,

ma una valutazione di idoneità dei beni sottratti alla liquidazione ad essere organizzati in funzione della continuazione, totale o parziale, della pregressa attività di impresa e ad assicurare, attraverso una simile organizzazione, il miglior soddisfacimento dei creditori.

Il Collegio ritiene inoltre che si possa configurare anche il requisito del "miglior soddisfacimento dei creditori" previsto dall'art. 186bis l.f.

Nel caso di specie il miglior soddisfacimento si può correlare in prima battuta al fatto che la prosecuzione da parte della ricorrente dell'attività di holding permetterà la prosecuzione delle attività di direzione e coordinamento finora svolta e la concretizzazione delle sinergie del gruppo che verrebbero meno nella prospettiva liquidatoria; tale dato va valutato assieme alla prevista messa a disposizione dei creditori di Serenissima non solo degli utili che le partecipate potranno produrre durante il periodo di concordato di [REDACTED] (la società come visto prevede quali *upside* gli eventuali "flussi" derivanti nel periodo di piano da tutte le partecipate) ma anche di quelli che le partecipate "strategiche" [REDACTED] e [REDACTED] potranno generare nei cinque anni successivi alla data di completa esecuzione del concordato [REDACTED] (tramite la corresponsione di strumenti finanziari partecipativi nei termini sopra già evidenziati). "Flussi", questi ultimi, che la società ipotizza potranno essere più "consistenti" di quelli del periodo di piano in quanto successivi al ritorno delle partecipate strategiche alla piena ripresa di valore (quest'ultima correlata, pare correttamente, alla completa esecuzione dei rispettivi concordati, che si dovrebbe realizzare in concomitanza con l'esecuzione del concordato [REDACTED]). La continuità permetterà quindi ai creditori di [REDACTED] di avvantaggiarsi dei c.d. "flussi della continuità" sia durante il periodo di piano che nei cinque anni successivi, flussi di cui in un'ottica liquidatoria non potrebbero avvantaggiarsi. È inoltre prevista c.d. nuova finanza per euro 500.000 messa a disposizione dall'amministratore sig. [REDACTED], di cui i creditori non disporrebbero nella



prospettiva liquidatoria. Il miglior soddisfacimento pare inoltre potersi correlare anche alle migliori condizioni in cui la continuità può permettere di cedere gli *assets* che si intendono dismettere, come può ritenersi allo stato verificatosi nella cessione della quota di 70% di [REDACTED] acquisita dal socio di minoranza per il corrispettivo di euro 1.751.000 (valore di stima euro 1.750.000) con contestuale rimborso del credito di euro 2.400.000 vantato nei confronti della controllata. Somme che nell'alternativa fallimentare difficilmente si sarebbero potute incassare dato che la controllata avrebbe subito gli effetti del fallimento della controllante, con probabile "congelamento" degli affidi in precedenza concessi in assenza della garanzia fornita dalla compresenza di una holding *in bonis* ed in considerazione di una esposizione bancaria di [REDACTED] di oltre sei milioni di euro. Sotto diverso profilo, va infine evidenziato che dalle circostanze valorizzate nell'attestazione emerge come alla prospettiva liquidatoria non pare potersi correlare la possibilità di un maggiore attivo per i creditori, in particolare a seguito di eventuali azioni (revocatorie, recuperatorie, risarcitorie) suscettibili di incrementare l'attivo conseguibile nel fallimento. Nella specie, tali verifiche sono state compiute dall'attestatore (pagina 89 e seguenti) e l'attestazione ha dato conto in maniera logica e coerente delle ragioni per cui, nella prospettiva liquidatoria, non pare potersi ritenere che da tali eventuali azioni si possano ricavare maggior attivo per i creditori, non risultando in particolare sussistere allo stato i presupposti per l'esercizio di azioni di responsabilità nei confronti dei componenti del C.d.A.

Da ultimo vanno determinate le spese di procedura da versare in quota del 20% circa entro quindici giorni dalla comunicazione del presente provvedimento.

In conclusione, visto l'art. 163 L. F.,

il Tribunale

DICHIARA

aperta la procedura di concordato preventivo di cui in premessa;

DELEGA

alla procedura la dott.ssa [REDACTED];

**CONFERMA LA
NOMINA**

del dott. [REDACTED], del dott. [REDACTED], della dott.ssa [REDACTED]
[REDACTED] e del dott. [REDACTED] quali commissari giudiziali;

ORDINA

la convocazione dei creditori per l'udienza del giorno 10.06.2022 ore 11.30
[REDACTED]

che i Commissari Giudiziali provvedano a comunicare a tutti i creditori entro il 10.02.2022 la data dell'adunanza, nonché copia integrale della proposta di concordato e delle note integrative nonché del decreto di ammissione; il loro indirizzo di posta elettronica certificata (che dovrà entro dieci giorni dalla nomina comunicare al Registro delle imprese, se non vi abbia già provveduto) e l'invito a ciascun destinatario a comunicare entro il termine di quindici giorni l'indirizzo di posta elettronica certificata al quale intende ricevere le comunicazioni; l'avvertimento che, in caso di mancata indicazione dell'indirizzo di posta elettronica certificata, tutte le future comunicazioni si perfezioneranno con il deposito in Cancelleria senza ulteriori avvisi;

che i Commissari depositino in Cancelleria la relazione ex art. 172 l.f. entro il termine di 45 giorni prima dell'adunanza, comunicandola contestualmente agli indirizzi di posta elettronica certificata indicata dai creditori,

ORDINA

il deposito presso la Cancelleria di questo Tribunale della somma di € 150.000 per le spese ritenute necessarie per la procedura, entro quindici giorni.

Si comunichi.

Padova, 22.12.2021