

Proc. n. 11/2017 CP

TRIBUNALE DI PADOVA

SEZIONE PRIMA CIVILE

Il Tribunale, riunito in camera di consiglio nelle persone dei magistrati

Dott. Giovanni Giuseppe Amenduni

Presidente

dott.ssa Maria Antonia Maiolino

Giudice relatore

dott.ssa Manuela Elburgo

Giudice

nel procedimento per concordato preventivo proposto da

██████████ **s.p.a. con unico socio**, con l'avv.to ██████████, l'avv.to ██████████
e l'avv.to ██████████

Sentita la società proponente,

sentite le conclusioni del PM,

letti gli atti ed esaminati i documenti,

sentita la relazione del giudice relatore,

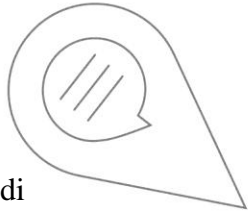
ha pronunciato il seguente

DECRETO

La proposta di concordato preventivo

La società ██████████ S.p.A. ha proposto domanda di “concordato in bianco” il 22 dicembre 2017 ed ha depositato il piano ed i documenti di cui agli art.li 160 e seguenti l.f. in data 20 giugno 2018, nel termine prorogato.

La società riferisce di operare nella commercializzazione di gioielli, preziosi, diamanti, oro e argento. Costituita nel 1993 ha operato inizialmente nel solo settore dell'importazione e del commercio all'ingrosso. Nel 2011, al fine di espandere il proprio business alla vendita al dettaglio, ha acquisito tramite una fusione per incorporazione la



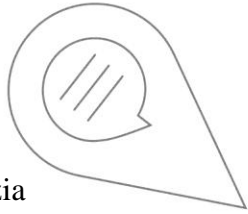
società █████ S.r.l., già operante in detto settore, e si è impegnata anche in un'opera di potenziamento del proprio marchio: dal 2012 al 2017 ha progressivamente incrementato l'attività retail.

Detto sviluppo ha subito un rallentamento nell'anno 2016 ed una drastica riduzione nel 2017, per effetto delle difficoltà incontrate dal settore ingrosso a causa della improvvisa perdita del proprio cliente principale █████ S.p.A.

Per far fronte alla situazione di difficoltà ed all'acquisita consapevolezza della difficile marginalità nel settore di vendita all'ingrosso, la società ha definitivamente deciso di concentrare la propria attività nella vendita retail, separando anche giuridicamente i due rami di attività a settembre 2017: il ramo ingrosso è stato conferito in una società interamente partecipata da █████ (█████ Srl). Sennonché – prosegue la proponente – la speranza di riprendere un buon rapporto con gli istituti di credito all'esito di questa separazione si è infranta su un irrigidimento dei rapporti bancari, che a dicembre 2017 hanno infine determinato la società a proporre domanda di concordato preventivo.

Ancora con riferimento alle cause della crisi, analizzando gli ultimi tre esercizi, la società precisa di avere registrato una perdita netta di euro 400.000 nell'esercizio 2014 per un "inaspettato andamento del dollaro sull'euro"; analogamente anche l'esercizio 2015 registra "perdite su cambi realizzate nel primo semestre per circa euro 400.000"; quanto all'esercizio 2016 la contenuta perdita registrata dipende dall'allontanamento del cliente Stroili (pag. 15 proposta).

Con la premessa di dover far fronte anche ai debiti di █████ ai sensi dell'art. 2560 c.c., la proponente ricostruisce il proprio passivo concordatario come segue: il passivo complessivo concorsuale ammonta ad euro 23.842.455, di cui euro 18.101.134 riferibili a D'Amante ed euro 5.741.321 riferibili a JDC; la somma di euro 10.762.698 ha natura



di debito chirografario ed euro 12.390.397 ha natura privilegiata; le spese di giustizia previste ammontano ad euro 689.380 (piano pag.ne 31 e seguenti e nota di integrazione al piano 23.1.2019 pag.ne 13 e 14).

I principali creditori della società sono: l'erario per euro 10.904.394, gli istituti di credito per euro 5.366.202, i fornitori per euro 5.700.251: mentre i fornitori sono quasi integralmente chirografari e gli istituti di credito integralmente chirografari, l'erario ha invece un debito integralmente privilegiato generale mobiliare (solo [REDACTED] ha un debito per Iva di euro 3.539.356 quanto a capitale) (pag. 32).

La società propone un concordato in continuità diretta con pagamento dei creditori esclusivamente sulla base dei flussi di cassa netti percepiti fino al 2023: prospetta l'acquisizione in cinque anni dall'omologa di flussi netti per euro 12.906.079, che vengono destinati alla soddisfazione del 100% delle spese prededucibili, del 100% dei creditori privilegiati mobiliari professionisti, agenti ed artigiani, di una quota del privilegio erariale per euro 1.800.000 circa e per il resto viene destinato ai creditori chirografari nativi e degradati: in particolare è degradato il residuo debito erariale di oltre euro 9.000.000.

La Società ha peraltro chiarito sin dalla proposta di assumere un impegno al pagamento con riferimento ad un minor importo di flussi, stimato secondo una ipotesi "sensitivizzata" di piano industriale ovvero secondo un cd worst case, che ipotizza l'incasso di flussi netti per il minor importo di euro 11.086.000: detti valori sono stati da ultimo leggermente modificati nella nota di modifica di piano e proposta del 23.1.2019, passandosi a flussi previsti destinati alla soddisfazione dei creditori di euro 12.909.026 nella prospettiva "base" ed euro 11.048.307 nel worst case.

La proposta di concordato è corredata di un piano industriale che, contestualizzato in un sistema macroeconomico con specifico riferimento al settore commerciale di cui si discute, prospetta come realizzabili i risultati economici prospettati (doc. n. 32).

La soddisfazione dei creditori chirografari è prevista per percentuali diverse secondo una distinzione in tre classi: nella prima è inserito il debito erariale falcidiato ed è promesso un pagamento di almeno il 40%; alla seconda classe dei fornitori viene garantita una soddisfazione del 34%; alla terza classe, che conta istituti di credito ed altri finanziatori, viene promessa la soddisfazione al 31%.

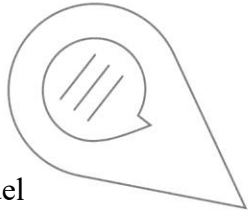
Per completezza lo scenario base del piano industriale (ovvero non il worst case) ipotizza per le tre classi percentuali di soddisfazione rispettivamente del 49,29%, 43,29% e 40,29% (nota integrativa pag. 16).

La proponente ha infine predisposto una tabella dei pagamenti ipotizzando il pagamento del debito privilegiato entro il 2021 e a partire dallo stesso 2021 ed a seguire nel 2022 e 2023 il pagamento dei debiti chirografari (pag. 72 proposta).



L'iter processuale e le questioni in discussione.

Con decreto 27.7.2018 [redacted] s.p.a. (d'ora in avanti per brevità "[redacted]") è stata convocata in camera di consiglio ai sensi dell'art. 162 l.f. sulla base della premessa che il Tribunale ai fini della verifica di ammissibilità del concordato, prima ancora di sindacare la fattibilità giuridica della proposta, deve effettuare "il controllo della completezza e correttezza dei dati informativi forniti dal debitore ai creditori, con la proposta di concordato e i documenti allegati, ai fini della consapevole espressione del loro voto" (Cass. n. 11497/2014): quindi va verificata ai sensi dell'art. 161, quale



presupposto di ammissibilità del concordato ai sensi dell'art. 162, la completezza del piano e dell'attestazione in ordine ad ogni voce attiva e passiva del piano.

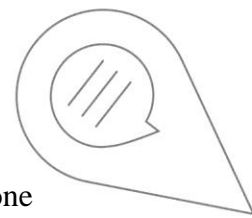
Il Collegio ha infatti evidenziato significative criticità relative sia al piano che all'attestazione, tali da integrare astrattamente la fattispecie dell'inammissibilità della proposta di concordato; la società si è difesa, depositando una memoria, integrando la propria documentazione ed insistendo infine per l'ammissione del concordato; è comparso altresì il Pubblico Ministero che ha chiesto la declaratoria di fallimento della società, ritenendo non attendibile il progetto di rilancio proposto da ██████████; analoga richiesta è stata formulata dal creditore ██████████ s.r.l., che ha promosso autonomo procedimento prefallimentare.

Il Tribunale con successivo provvedimento 26.10.2018, alla luce della opportunità di verificare la tenuta del piano industriale con specifico riferimento al periodo in cui la Proponente colloca il picco del proprio fatturato annuale (ovvero il periodo natalizio), ha rinviato il procedimento alla successiva udienza del 24.1.2019: tutte le parti hanno concluso la discussione avanti al Collegio con le medesime originarie richieste.

Per brevità di esposizione quanto alle questioni in discussione vale richiamare almeno in parte il citato decreto 27.7.2018.

“A) In primo luogo vi è la questione prettamente giuridica della falcidia del debito erariale privilegiato mobiliare oltre la soglia economica rappresentata dal valore del compendio aziendale”.

Infatti, “ricostruito un debito erariale complessivo di euro 10.904.394 (pag. 65 piano) di cui solo per Iva euro 8.542.369, se ne prevede il pagamento al 100% limitatamente all'importo di euro 1.837.828, mentre la residua somma di euro 9.066.565 viene



degradata a chirografo e se ne prevede l'inserimento in prima classe con soddisfazione "garantita" del 40%.

Questa prospettazione della società passa da una specifica interpretazione dell'art. 182ter l.f. che, con riferimento al debito erariale privilegiato, ne consente la falcidia "se il piano ne prevede la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione". Detta norma viene interpretata dalla società proponente nel senso che il debito privilegiato erariale può essere trattato come privilegiato nei limiti in cui così verrebbe soddisfatto nell'alternativa liquidatoria fallimentare; oltre alla soglia "garantita" dall'alternativa liquidatoria, il debito erariale può essere falcidiato e degradato a chirografo.

Cosicché, sul presupposto che il privilegio sussisterebbe su tutti i beni dell'azienda, avendo la società ottenuto una stima del compendio aziendale per euro 5.670.000 (doc. n. 34), destina un uguale importo alla soddisfazione dei debiti nel rispetto delle cause di prelazione, pagando così debiti prededucibili e privilegiati di rango superiore a quello erariale nonché una porzione del debito erariale nei limiti della capienza del valore aziendale; oltre detto importo il residuo debito privilegiato erariale viene degradato e la residua porzione di flussi di cassa viene destinata a soddisfare il monte debiti attribuendo a tutti natura chirografaria".

Il Tribunale ha sollevato il problema della correttezza dell'interpretazione dell'art. 182ter l.f. proposta, che porterebbe con sé anche analogo interpretazione dell'art. 160/II l.f., e del suo coordinamento con l'art. 2740 c.c., evidenziando altresì che nella declinazione dell'art. 182ter l.f. come interpretato dalla Società viene escluso dall'attivo

da distribuire ai privilegiati mobiliari anche l'ammontare dei crediti della società per oltre euro 1.200.000, peraltro quasi integralmente incassati nel periodo "in bianco".

La Società ha svolto ampie difese sul punto, allegando altresì uno specifico parere legale in tema "degradazione dei crediti tributari privilegiati generali ex art. 182-ter l.fall. alla luce della Circolare dell'Agenzia delle entrate n. 16 del 23.7.2018".

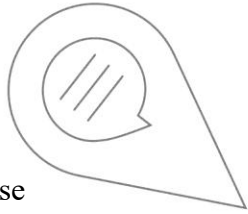
"B) In secondo luogo va evidenziata quella che al Tribunale pare una ricostruzione non adeguatamente approfondita delle cause della crisi (sia da parte della proponente che, a seguire, dell'attestatore) e quindi una rappresentazione incompleta degli elementi di discontinuità che caratterizzerebbero il nuovo corso della gestione di ██████████", che presenta un concordato in continuità pura.

"La questione assume rilievo ancora una volta sotto un duplice profilo: ai fini della valutazione di ammissibilità del concordato nonché ai fini dell'adeguatezza dell'attestazione resa dal professionista ai sensi dell'art. 161 l.f.": anche al riguardo la Società ha svolto ampie difese sia nelle "note di chiarimento" 20.9.2018 sia nel report 15.1.2019 e nell'atto modificativo con integrazione dell'attestazione 23.1.2019.

Ritiene il Tribunale che, mentre altre questioni sollevate in decreto 27.7.2018 sono risultate sostanzialmente superate, non sono invece adeguatamente superate le criticità evidenziate: ovvero il piano si basa su di una interpretazione giuridica dell'art. 182ter l.f. che il Tribunale non condivide e permane una non adeguata descrizione ed attestazione di alcuni elementi significativi del piano, con particolare riferimento al piano industriale.

La falcidiabilità del debito privilegiato mobiliare nel concordato in continuità

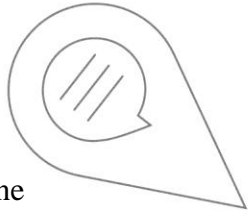
Partendo dalla questione giuridica che ██████████ qualifica come "architrate" del proprio piano di concordato, la società interpreta l'art. 182 ter l.f, alla cui lettura ancora



la falcidia del debito privilegiato erariale, nel senso che la falcidia sarebbe ammessa “se il piano ne (*del debito erariale*) prevede la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione”. Detta norma viene interpretata dalla società proponente nel senso che il debito privilegiato erariale può essere trattato e soddisfatto come privilegiato nei limiti in cui così verrebbe soddisfatto nell’alternativa liquidatoria fallimentare; oltre detta soglia, “garantita” dall’alternativa liquidatoria, il debito erariale può essere falcidiato e degradato a chirografo.

Chiarisce quindi la proponente di non invocare quell’interpretazione che vorrebbe i flussi tratti dalla prosecuzione dell’attività imprenditoriale quale “nuova finanza” (e quindi destinabili ai creditori in deroga all’ordine dei privilegi). I flussi che la società trae dalla prosecuzione dell’attività aziendale sono e restano “attivo” della Società ma, sulla base dell’interpretazione proposta dell’art. 182ter l.f., l’obbligo di trattare il credito quale privilegiato sussiste solo nei limiti del valore di liquidazione: superata detta soglia i flussi restano voci attive da destinare ai creditori, ma i crediti privilegiati superiori a detto importo sono falcidiabili e quindi degradabili al rango chirografario, essendosi esaurito il valore che rappresenta la soglia del privilegio.

Nel caso concreto, poiché il privilegio nell’alternativa fallimentare sussisterebbe (solo) su tutti i beni dell’azienda, la Società, avendo ottenuto una stima del compendio aziendale per euro 5.670.000 (doc. n. 34), destina un uguale importo alla soddisfazione dei debiti nel rispetto delle cause di prelazione, pagando così debiti prededucibili e privilegiati di rango superiore a quello erariale nonché una porzione del debito erariale nei limiti della capienza del valore aziendale suddetto; oltre detto importo il residuo



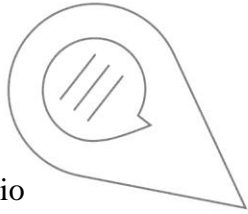
debito privilegiato erariale viene degradato e la residua porzione di flussi di cassa viene destinata a soddisfare il monte debiti attribuendo a tutti natura chirografaria (si veda per i “numeri” già a pag. 5 par. A di questo provvedimento).

Ebbene, osserva il Collegio come la tesi proposta da ██████ ponga in posizione preminente gli art.li 182ter e 160 l.f.: nel senso che la Società nella formulazione della proposta di concordato ai creditori privilegiati parte proprio dalle norme sulla falcidia, ricostruisce il valore del bene oggetto di garanzia e struttura un piano che preveda il pagamento integrale ai creditori privilegiati nei limiti del valore del bene, con destinazione del residuo attivo ai chirografari nativi o degradati.

Di più: il valore dei beni su cui insiste la garanzia viene ricostruito e cristallizzato con specifico riferimento al momento della proposizione della domanda di concordato.

In altre parole, nel piano di concordato di continuità diretta pura proposto da ██████, la Società, prima ancora di verificare in che percentuale i flussi previsti sarebbero in grado di soddisfare i creditori, afferma che le due norme citate si limitano ad imporre “che la proposta concordataria assicuri comunque al creditore privilegiato un pagamento non inferiore rispetto a quanto prevedibilmente riceverebbe in caso di fallimento, tenuto conto della sua collocazione preferenziale sul “*ricavato in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione*””: in sostanza, la proponente intende che l’obbligo di rispetto dell’ordine delle cause legittime di prelazione sussista solo fino al valore del bene su cui insiste il privilegio, cristallizzato al momento della proposizione della domanda.

La tesi non convince il Collegio, non condividendo l’ordine logico-giuridico in cui sono poste le questioni.

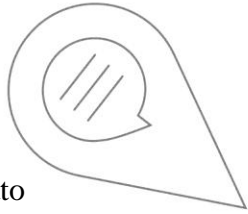


Ritiene infatti il Tribunale che dagli art.li 182ter e 160 l.f. non possa trarsi un principio di carattere generale della disciplina del concordato preventivo e quindi una norma che facoltizzi il proponente alla falcidia del privilegiato generale nei limiti in cui detta falcidia interverrebbe nell'alternativa liquidatoria fallimentare a prescindere dall'attivo prospettato in piano.

La norma generale è piuttosto l'art. 2740 c.c., che stabilisce che costituiscano garanzia patrimoniale del creditore tutti i beni presenti e futuri del debitore, da leggersi unitamente all'art. 2741 c.c., che a sua volta stabilisce la necessità di garantire parità di trattamento tra i creditori, "salve le cause legittime di prelazione".

Dato questo impianto normativo, non si rinvergono norme che consentano di derogare a tali principi generali, che rappresentano le fondamenta della disciplina della responsabilità patrimoniale del debitore. Nel senso che, mentre ad esempio il principio codicistico della parità di trattamento dei creditori è espressamente derogato dall'art. 160/I lett. d) l.f. ("trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse"), non vi sono norme che consentano di ricostruire una deroga al principio della responsabilità patrimoniale coi beni presenti e futuri né alla natura vincolante nell'ordine delle prelazioni.

Ritiene quindi il Collegio che la prospettiva vada piuttosto rovesciata, nel senso che l'art. 2740 e l'art. 2741 c.c. impongono la messa a disposizione dei creditori di tutto il patrimonio del debitore e la loro soddisfazione nel rispetto dell'ordine dei privilegi; qualora detto patrimonio (presente e futuro) non sia sufficiente alla soddisfazione integrale del credito privilegiato (e solo al verificarsi di questo presupposto di fatto), l'art. 160 l.f. apre una via di salvezza all'imprenditore che intenda accedere alla soluzione concordataria della crisi d'impresa, consentendo al debitore la falcidia del

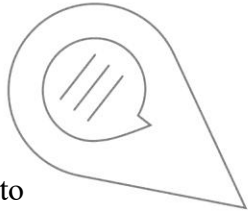


credito privilegiato e stabilendo la relativa soglia di degradabilità: il credito privilegiato infatti, qualora non vi siano risorse sufficienti per un'adeguata soddisfazione in sede concordataria, andrà comunque pagato non meno di quanto avverrebbe nell'alternativa fallimentare.

Cosicché non può affermarsi una facoltà discrezionale del debitore di proporre ai creditori privilegiati un pagamento falcidiato nel rispetto dell'alternativa fallimentare anche quando l'attivo concordatario sarebbe allo scopo capiente: esiste piuttosto un obbligo di devolvere ai creditori l'intero patrimonio e, (solo) qualora lo stesso non sia in grado di soddisfare il debito privilegiato, una possibilità di proporre ugualmente la soluzione concordataria con pagamento falcidiato dei privilegi: l'art. 160/II l.f. – si ribadisce - viene quindi in gioco solo in un secondo momento rispetto agli art.li 2740 e 2741 c.c. e solo in via eventuale, quando il patrimonio del debitore ovvero l'attivo concordatario ricostruito in piano proveniente dall'imprenditore in crisi non sia capiente per i creditori privilegiati.

L'interpretazione proposta è del resto coerente con le espressioni giurisprudenziali e dottrinali che si sono interrogate sui limiti e condizioni della falcidiabilità del credito privilegiato all'indomani della (prima) riforma della materia concorsuale: introdotta detta facoltà del 2005 per il solo concordato fallimentare, ai primi contrasti giurisprudenziali e dottrinali in ordine all'estensibilità della facoltà al concordato preventivo, il correttivo del 2007 ha introdotto la previsione di favore alla soluzione concordataria all'art. 160 l.f.

Chiarito questo primo aspetto, ne è seguito un ulteriore dibattito in ordine alla falcidiabilità del credito privilegiato mobiliare: ora, a parte il fatto che è la stessa relazione illustrativa al c.d. correttivo del 2007 (d.lgs n. 169/2007) ad ammettere la

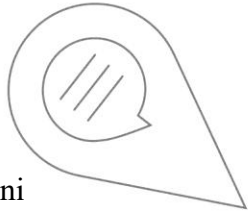


possibilità di degrado di credito privilegiato mobiliare “nella misura in cui tale credito non risulti capiente”, le opinioni che sul punto si sono espresse si sono divise sotto un primo profilo tra ammissibilità o meno della falcidia e sotto un secondo profilo, tra i sostenitori della tesi “liberista”, tra quanti hanno ritenuto il problema meramente teorico, atteso che la soddisfazione in percentuale dei privilegiati presupporrebbe l’incapienza del patrimonio del debitore, e quanti hanno sottolineato l’utilità di una simile previsione per l’ipotesi di un concordato con sostegno di un terzo rispetto al debitore proponente.

Tutto ciò per dire che l’art. 160/II l.f. è stato fino ad oggi interpretato come applicabile solo a fronte di un patrimonio ricostruito in sede concordataria come incapiente per la soddisfazione dei privilegiati: il piano di concordato pertanto va composto sulla base dei dati disponibili in sede concordataria e non sulla base dell’alternativa fallimentare. Quest’ultima soccorre esclusivamente quando i dati concordatari non consentano al soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati.

Resta da valutare quale sia il patrimonio cui il proponente deve agganciare la valutazione di capienza o meno ai fini della verifica della falcidiabilità del credito privilegiato: solo il patrimonio esistente al momento della domanda, come afferma ██████████, o anche le voci attive che verranno ad esistenza nel corso dell’esecuzione del concordato?

Ora, nel concordato in continuità così come nel concordato liquidatorio il patrimonio è integralmente destinato alla soddisfazione dei creditori (Cass. n. 9061/2017), solo che nel primo caso si tratta di una destinazione per così dire diretta (i beni vengono liquidati ed il ricavato viene distribuito) mentre nel secondo caso la destinazione è indiretta o per



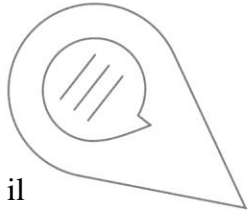
così dire dinamica (vengono destinati ai creditori i frutti dell'utilizzo dei beni strumentali).

Ebbene, ritiene il Tribunale che i flussi non siano altro che il prodotto della trasformazione dei beni esistenti al momento della proposizione della domanda di concordato: il proponente ha scelto la via del concordato in continuità, sul presupposto della migliore soddisfazione dei creditori (art. 186bis l.f.), riservandosi quindi la possibilità di proseguire l'attività.

Il concordato in continuità non configura certo una violazione dell'art. 2740 c.c., giacché i beni aziendali sono comunque destinati alla soddisfazione dei crediti, ma la loro destinazione è per così dire dinamica; ma come nel concordato liquidatorio non è consentito che la proponente trattenga per sé alcuni beni, dovendoli tutti destinare alla soddisfazione dei creditori, nel concordato in continuità una volta esclusa la liquidazione dei beni strumentali è necessario devolvere ai creditori l'intero frutto della loro trasformazione: e destinarlo ai creditori nel rispetto dell'ordine dei privilegi.

Neppure può affermarsi che la soddisfazione riservata al creditore privilegiato nei limiti del valore del bene su cui insiste la garanzia sarebbe prodotta dall'effetto conformativo del provvedimento di omologa: il provvedimento di omologa presuppone che il piano poggia su una struttura rispettosa delle norme in materia. Nel momento in cui si ritenga sia stato violato il principio del necessario rispetto dell'ordine dei privilegi (materia "non disponibile" sottolinea anche Cass. n. 9373/2012), non c'è modo di giungere all'omologa e quindi non si verifica alcun potere conformativo, che appare piuttosto un posteriorius rispetto alle questioni sul tavolo.

Va infine chiarito che non si verifica in tal modo neppure una duplicazione del valore "flussi", nel senso che i flussi verrebbero valorizzati sia nella valutazione aziendale (la



capacità di produrre reddito) sia nella verifica di capienza del patrimonio su cui insiste il privilegio mobiliare erariale: nel momento in cui si accetti che ai creditori vanno devoluti nel rispetto dell'art. 2741 c.c. e 160 l.f. tutti i flussi incassati nel periodo di esecuzione del concordato, se i flussi consentono l'integrale pagamento del privilegio mobiliare generale, il problema della valutazione dell'azienda non si pone neppure; se invece dette entrate non sono sufficienti, allora si verificherà fino a quale limite quantitativo il piano possa prevedere la falcidia del credito privilegiato sulla base della stima dell'azienda, che terrà conto anche della capacità dell'azienda di produrre reddito. Ma si tratta di due piani diversi, giacché nella stima si tiene conto dei flussi solo in via ipotetica, mentre quelli che saranno in concreto incassati negli anni verranno effettivamente devoluti ai creditori. Quindi uno è un piano virtuale e l'altro effettivo.

In conclusione, tutti i beni che vengano ad esistenza nel tempo di esecuzione del piano non solo vanno devoluti ai creditori (assunto che anche ██████ condivide), ma vanno loro devoluti nel rispetto delle cause di prelazione ai sensi dell'art. 2741 c.c. (cause di prelazione che invece la Proponente non rispetta passando alla soddisfazione dei creditori chirografari previo degrado del privilegio mobiliare). Ovvero, l'art. 160/II l.f. così come il suo "precipitato erariale" 182ter l.f. è vero che consentono il degrado del debito privilegiato, ma per l'ipotesi che il patrimonio del proponente (statico e dinamico, risultando le norma applicabile sia al concordato liquidatorio che a quello in continuità) sia incapiente.

Cosicché l'ordine logico è: in primo luogo va rispettato il combinato disposto degli art.li 2740 e 2741 c.c.; (solo) se il patrimonio statico e dinamico del proponente non è capiente e vi è necessità di falcidiare il debito privilegiato speciale o mobiliare, detta falcidia può essere condotta nel rispetto degli art.li 160 e 182ter l.f.

Il piano di [REDACTED] viola l'impianto normativo come ricostruito e la circostanza configura causa di inammissibilità del concordato.

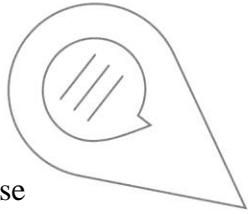
L'attestazione 160/II l.f. a giustificazione della falcidia proposta

Per completezza di esposizione osserva il Tribunale come, quand'anche si accedesse all'interpretazione giuridica proposta da [REDACTED], l'integrazione all'attestazione ex art. 160/II l.f. datata 20.9.2018 non ha integralmente dissolto i dubbi sollevati nel provvedimento di convocazione ex art. 162 l.f. del 27.7.2018 con riferimento alla prima attestazione allegata al piano di concordato.

Mettendo da parte tutte le perplessità già esposte in ordine alla legittimità della scelta di ancorare la falcidia del credito privilegiato alla valutazione del patrimonio 1) cristallizzato alla data della domanda di concordato nonché 2) secondo un canone di valutazione "fallimentare" (la Società cioè ricostruisce il proprio patrimonio al 22/27.12.2017 secondo il valore che il proprio compendio aziendale acquisirebbe nell'alternativa fallimentare), va da sé che detta falcidia presupponga una completa e rigorosa attestazione redatta ai sensi dell'art. 160/II l.f., che il Tribunale ritiene invece nel caso di specie risulti carente sotto due autonomi profili: da un lato la non valorizzazione della posta di crediti per euro 1.200.000 e la stima dell'azienda; dall'altro lato l'esclusione di responsabilità dell'organo gestorio: invero se l'alternativa liquidatoria ex art. 160/II è quella fallimentare, la degradazione sarebbe ammissibile solo nei limiti in cui si preveda il pagamento tenendo conto dell'attivo che il Fallimento eventualmente acquisirebbe in ipotesi di esperimento di azione di responsabilità.

La stima dell'azienda e la mancata valorizzazione dei crediti

Nel decreto ex art. 162 l.f. 27.7.2018 il Tribunale ha sollevato delle perplessità in ordine al fatto che i crediti per circa euro 1.200.000, che pure la società dichiara in piano di



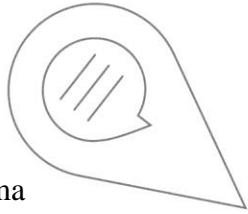
avere già quasi integralmente incassato, non siano tenuti in considerazione tra le risorse da devolvere ai creditori privilegiati, cui è destinato – si ricorda - solo l'importo corrispondente alla valutazione dell'azienda.

L'integrazione all'attestazione ex art. 160/II l.f. datata 20.9.2018 afferma che la voce di crediti non sarebbe stata autonomamente valorizzata in quanto detto valore sarebbe già stato ricompreso nella valutazione dell'azienda: ritiene il Tribunale che non risulti in parte qua rispettato il necessario canone di completezza e rigore ed anzi si imponga una valutazione di non attendibilità estesa alla stessa complessiva valorizzazione dell'azienda contenuta in detto documento.

La prima immediata considerazione è che la stima effettuata ai sensi dell'art. 160/II l.f. dall'attestatore dott. ██████ giunge allo stesso valore numerico della stima del dott. ██████ (euro 6.720.000, da cui detrarre il badwill: doc. n. 34), pur inserendo voci non considerate da quest'ultimo e nettamente svalutando voci da costui invece valorizzate.

In particolare, confrontando pag. 26 e 27 della stima del dott. ██████ e pag. 7 dell'attestazione integrativa del dott. ██████ tra le differenze più evidenti balza agli occhi che: il primo ha valutato le immobilizzazioni materiali euro 984.000 circa ed il secondo euro 700.000; il primo ha valutato le rimanenze euro 5.706.871 circa ed il secondo euro 4.200.000; il primo non ha valorizzato alcuna voce per crediti, il secondo ha valorizzato un importo di euro 750.000, precisando che andrebbe effettuata una decurtazione del 35% rispetto al valore nominale di euro 1.200.000 “a fronte delle maggiori difficoltà di incasso dei crediti tipiche delle procedure cui va aggiunto l'onere per spese legali” (pag. 9 attestazione integrativa).

Ora, in linea generale va detto chiaramente che all'attestatore non si chiede certo di appiattirsi sulle stime commissionate dalla Proponente, cosicché ben venga un suo



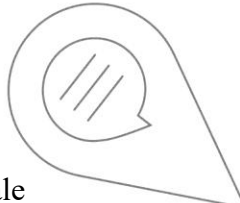
approfondimento specifico ed una conclusione diversa rispetto allo Stimatore; ma all'attestatore va anche chiesto una specifica motivazione quando si discosti in modo così evidente dalla stima, che pure fa parte del corredo del piano. Altrimenti ne esce eventualmente pregiudicata l'attendibilità della stima, ma – circostanza più grave ai fini dell'ammissibilità del concordato - ne esce altrettanto pregiudicata la valutazione di completezza dell'attestazione, richiesta a pena di inammissibilità del concordato che contempra il degrado del privilegio mobiliare.

Due le questioni che in concreto destano maggiori perplessità.

In primo luogo con riferimento all'importante svalutazione del magazzino l'attestatore spiega di avere “ragionevolmente ipotizzato una consistente svalutazione rispetto ad una valorizzazione in continuità” “considerate le peculiarità delle vendite fallimentari e trattandosi di beni che sono influenzati nel corso del tempo dalle mode e dalle tendenze” (pag. 9).

Ebbene, la “consistente svalutazione” è rimasta indicata genericamente: non si indica una percentuale né un criterio argomentativo. Ragionare in termini di interesse di un eventuale acquirente all'acquisto del magazzino “fuori moda” implica un ragionamento virtuale; se la società fosse stata dichiarata fallita al 27.12.2017, il magazzino sarebbe stato venduto in alcuni mesi nell'ambito di un esercizio provvisorio o di un affitto d'azienda: al di là della correttezza della scelta di ancorare la falciatura ad un patrimonio fallimentare virtuale cristallizzato alla data della domanda di concordato, la svalutazione superiore al 25% rispetto a quella offerta dallo Stimatore è rimasta apodittica.

D'altro canto, anche il dott. ████████ nella ricostruzione del patrimonio netto rettificato di euro 6.720.000 aveva tenuto conto dello scenario fallimentare: a pag. 25 e pag. 26 chiarisce che sia i beni mobili strumentali che le rimanenze di magazzino sono svalutate

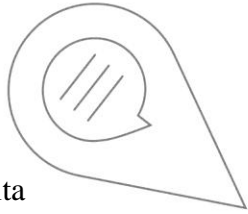


del 25% perché l'ipotesi in cui “viene fatta la stima è quella della continuità aziendale nello scenario della vendita fallimentare”. Il che – si ribadisce – non significa certo che fosse corretta la stima del dott. [REDACTED] e non corretta quella del dott. [REDACTED]: ma che quest'ultima, che assurge al rango di attestazione, avrebbe necessitato di un completo ragionamento nel momento in cui applichi alla stima un'ulteriore svalutazione del 25% per un presupposto (lo scenario fallimentare) già valorizzato nella prima stima.

In secondo luogo va sottolineato come la relazione del dott. [REDACTED] non faccia alcun cenno alla posta dei crediti: quindi semplicemente gli stessi non erano contemplati nella prima relazione e non facevano parte della valorizzazione aziendale, ma sono stati inseriti nell'attestazione ex art. 160/II l.f., pur a risultato invariato di euro 6.720.000.

Da ultimo sempre con riferimento ai crediti, va sottolineato come la svalutazione da euro 1.200.000 ad euro 750.000 ancora una volta non sia ancorata a dati concreti e risulti quindi generica e non attendibile. L'incasso dei crediti anche in sede fallimentare può dare risultati completamente diversi a seconda che si operi con attività meramente liquidatoria piuttosto che in sede di esercizio provvisorio (come parrebbe più adeguato nel caso di [REDACTED]), a seconda che si tratti di crediti parcellizzati in minimi importi piuttosto che si discuta di crediti di somme non irrisorie che giustificano l'iniziativa giudiziale per il recupero, a seconda della collocazione geografica dei debitori, a seconda della risalezza dei crediti: insomma una molteplicità di variabili, ignote nel caso di specie, che rendono inattendibile il mero dato della falcidia al 25%.

Ancora meno comprensibile è poi l'azzeramento della cassa euro € 900.000, proposto sulla base di “passività” che emergerebbero in sede fallimentare (pag. 10 e 11 relazione integrativa): l'attestatore indica alcuni eventi che si verificherebbero nell'alternativa fallimentare, ma si tratta in primo luogo di circostanze ipotetiche



(dimissioni di massa dei dipendenti, rinegoziazioni o contenzioso coi fornitori, perdita delle vendite) ed in secondo luogo di circostanze cui non è data evidenza numerica, cosicché l'affermazione per cui “tale effetto assorba integralmente le risorse monetarie presenti al 22/12/2017” risulta ancora una volta affermazione apodittica.

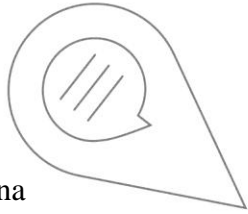
In sostanza, la valutazione che supporta l'attestazione ex art. 160/II l.f. (nella sua versione originaria ed integrata) risulta fondata su mere ipotesi fattuali, in ordine alle quali non è adeguatamente sviluppata una ricaduta numerica: si tratta quindi di una ricostruzione che da un lato non risulta coerente con il criterio di stima aziendale del metodo misto patrimoniale e reddituale preannunciato dal dott. ██████ (pag. 6 integrazione), dall'altro non si fa carico di spiegare come mai applicando lo stesso criterio il dott. ██████ giunga a risultati così diversi.

L'esclusione di responsabilità dell'organo gestorio

Con riferimento a detta questione vale partire dal decreto ex art. 162 l.f. del 27.7.2019:

“osserva al riguardo il Tribunale che l'esclusione di ogni forma di responsabilità (*dell'organo gestorio*) risulta affermazione apodittica, nel momento in cui mancano al riguardo adeguati riscontri numerici e documentali.

In particolare l'elemento più evidente è il rapporto tra ██████ e ██████: la società controllata ha acquisito a settembre 2017 il ramo d'azienda wholesale di D'Amante ed al momento del conferimento è stato attribuito il valore di € 10.000 (doc. n. 6), che - si suppone - quanto meno a spanne dovrebbe essere il risultato del raffronto tra voci attive e passive del ramo d'azienda ceduta. Sennonché, nel momento in cui si va a discutere del pagamento da parte di ██████ del debito di ██████ in forza dell'art. 2560 c.c., la proponente (e così l'attestatore) non menziona il credito di regresso nei confronti della società JDC, dandolo sostanzialmente per non recuperabile: cosicché, a parte il fatto che

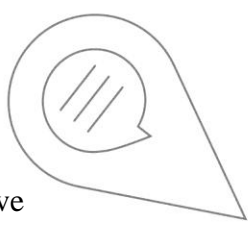


anche detta affermazione pretenderebbe una più articolata spiegazione, azzerando una importante voce attiva della proponente (ovvero il credito di regresso), v'è quanto meno da chiedersi dove siano finiti a neanche un anno di tempo dal conferimento i valori attivi conferiti in [REDACTED] ed, anzi, sulla base di quale perizia asseverata sia stato effettuato il conferimento citato”.

La Società ha replicato nella nota 20.9.2018, in modo che non risulta però esaustivo: invero, anche non considerando la problematica attinente la maturazione negli anni di ingente debito erariale (pag. 18 nota integrativa del piano; il fatto che strumenti come il ravvedimento operoso siano legittimi non consente a priori di escludere una responsabilità dell'amministratore che allo strumento faccia costantemente ricorso), ritiene il Tribunale che sia rimasto lacunoso il rapporto tra la Proponente e [REDACTED].

La Società a fronte della domanda sul destino dei valori attivi conferiti in [REDACTED]:

- afferma che “l'attivo relativo al ramo wholesale che è stato oggetto di conferimento in [REDACTED] (e che a suo tempo è stato oggetto di stima di conferimento da parte del dott. [REDACTED] dello Studio [REDACTED] & Associati...) era al tempo ed è ancora (al netto di quanto venduto medio tempore) esistente”;
sennonché la dichiarazione resa in tali termini dalla società ai propri difensori e quindi da costoro al Tribunale nulla attesta, sia perché neanche si precisa cosa si sia nel frattempo venduto, sia in via dirimente perché il fatto che vi siano beni per oltre € 3 milioni non spiega (ed anzi contraddice) perché il credito di regresso sia stato integralmente azzerato; ma, soprattutto, il quesito del Tribunale, che – si ricorda - ha rivolto la propria attenzione agli eventuali profili di responsabilità dell'organo gestorio con riferimento al citato conferimento, non verte tanto sull'attuale esistenza del



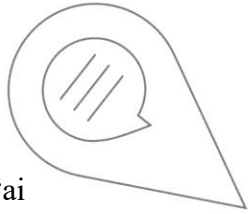
magazzino ma sulla sua valutazione o, meglio, sulla valutazione attribuita a poste attive e passive al momento del conferimento;

- ripercorre le ragioni del conferimento: che non rilevano però ai fini della questione posta, essendo in discussione – si ribadisce – i valori del conferimento e non le ragioni sottostanti;
- sostiene che il fatto di essere integralmente posseduta da una società in crisi (ovvero ██████████) ha reso difficilmente prevedibile “la stessa sorte di ██████████”: ma questa considerazione, che peraltro confligge con la previsione di sviluppo industriale della “società in crisi” ██████████, ancora nulla dice in ordine ai criteri seguiti in sede di conferimento e non dissipa i dubbi in ordine alla correttezza dei valori contabili esposti in occasione di quel conferimento, valori che non trovano alcuna conferma nell’odierno piano della Proponente.

Ora, chiarito che la destinazione ai creditori di ██████████ dell’eventuale ricavato dall’esercizio del regresso nei confronti di ██████████ (preannunciata dalla Società nella nota di chiarimenti 20.9.2018) è nulla più che l’adempimento di un obbligo normativo, la risposta della proponente alla richiesta di chiarimenti del Tribunale risulta evasiva, cosicché anche in parte qua l’attestazione ex art. 160/II l.f. risulta inadeguata.

Con una parziale deviazione dal tema “attestazione”, va poi per completezza osservato che la questione assume rilievo anche ai fini del vaglio di completezza degli elementi attivi indicati da ██████████ in piano.

Ricordato che i crediti vanno inseriti in piano al “presumibile valore di realizzo” cosicché non è normativamente giustificato un “azzeramento per prudenza” (anzi, l’occultamento di voci attive potrebbe rilevare ai sensi dell’art. 173 l.f.), non vi è in realtà in piano (né come anticipato nell’attestazione) una specifica motivazione



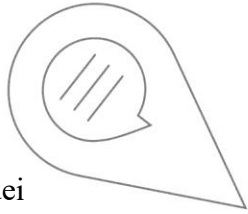
dell'azzeramento del credito di regresso in questione: come osservato, il fatto che “ai difensori” di [REDACTED] sia stato riferito da [REDACTED] stessa che i beni al tempo oggetto di conferimento siano ancora presenti “al netto di quanto venduto medio tempore”, nulla dice in ordine alla capacità attuale di [REDACTED] di far fronte ai propri debiti, così costringendo a farvi fronte la proponente ex art. 2560 c.c.: e ciò nonostante la Proponente dovrebbe ben conoscere la situazione in cui versa [REDACTED], di cui detiene l'integrale partecipazione. Quindi, concludendo sul punto, la questione della responsabilità dell'organo gestorio e la questione della valorizzazione del credito di regresso verso [REDACTED] sono rimaste nebulose, mentre era doverosa in piano una comunicazione trasparente e completa.

Il piano industriale

Il decreto 27.7.2018 ha evidenziato la necessità di alcuni chiarimenti in ordine al piano industriale, giacché – si ricorda – il piano di concordato proposto da [REDACTED] ha natura di pura continuità e la soddisfazione dei creditori presuppone l'incasso di flussi di cassa nel periodo 2018-2023 per € 12.900.000; il business plan della società (doc. n. 32) prevede comunque alcuni scenari “stressati”, introducendo nella ricostruzione industriale alcuni elementi negativi diversificati in tre ipotesi (pag. 39 business plan), che conducono a tre diverse ipotesi di flussi, oscillanti tra € 12.400.000 (scenario 2) ad € 11.100.000 (scenario 3).

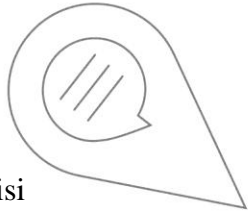
Tali dati sono poi ripresi dalla società alle pagine 52-57 del piano di concordato, ove sono riportati sia i dati del progetto industriale che il cd worst case che “costituisce la base della Proposta che viene sottoposta ai creditori sociali” (pag. 57 piano).

Ora, in punto di diritto va ricordato preliminarmente come l'art. 186bis l.f. stabilisca espressamente che il piano di cui all'art. 161, secondo comma, lett e), che il proponente deve necessariamente allegare alla proposta di concordato, per il concordato in



continuità aziendale debba “contenere anche un’analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell’attività d’impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura”.

La norma attribuisce uno specifico contenuto al vaglio di ammissibilità affidato al Tribunale: ed infatti la Suprema Corte ha avuto modo negli anni di approfondire la tematica della verifica di fattibilità da condurre in presenza in particolare di un concordato in continuità aziendale. Da ultimo ha “avuto modo di chiarire: -) che il controllo di legittimità, da realizzare in applicazione di un unico medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione, in cui si articola la procedura di concordato preventivo, deve attuarsi mediante la diretta verifica della effettiva realizzabilità della causa concreta, intesa come obiettivo specifico perseguito dal procedimento, sicché essa non ha un contenuto fisso e predeterminato, essendo dipendente dal tipo di proposta formulata; -) che la verifica di fattibilità, in quanto correlata al controllo della causa concreta del concordato, comprende necessariamente anche un giudizio di idoneità, che va svolto rispetto all’assetto di interessi ipotizzato dal proponente in rapporto ai fini pratici che il concordato persegue; -) che il controllo sulla fattibilità economica, intesa come realizzabilità nei fatti del concordato, può essere svolto nei limiti della verifica della sussistenza o meno di una manifesta inettitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati, individuabile caso per caso in riferimento alle specifiche modalità indicate dal proponente per superare la crisi, dovendosi escludere che il controllo di fattibilità economica sia in sé vietato, giacché è sempre sindacabile la proposta concordataria totalmente implausibile; -) che tali principi assumono particolare rilievo nel concordato in continuità aziendale, il quale preveda la generazione di flussi di cassa da destinare anche al soddisfacimento dei creditori,

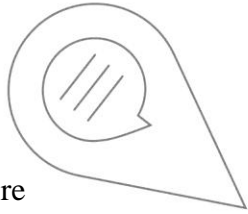


giacché, in tal caso, la rigorosa verifica della fattibilità in concreto presuppone un'analisi inscindibile dei profili giuridici ed economici, poiché il piano con continuità deve essere idoneo a dimostrare la sostenibilità finanziaria della continuità stessa” (in motivazione da ultimo Cass. n. 23315/2018; in termini già Cass. n. 10752/2018 e, con ampia motivazione, Cass. n. 9061/2017).

Tornando al caso concreto, la società nei chiarimenti resi con memoria 20.9.2018 ha dato atto degli interventi e della direzione impressa agli investimenti e nel successivo report 15.1.2019 ha precisato di indicare “quale termine di raffronto degli esiti economici e finanziari registrati a consuntivo la versione “sensitivizzata” del progetto industriale e non la versione migliorativa ... in quanto l’oggetto dell’impegno della ricorrente ... è proprio la versione c.d. “sensitivizzata”” (pag. 7).

Ebbene, il problema che il Tribunale ritiene di evidenziare è proprio la verifica di “coerenza” tra la “proiezione economica” del business plan ed i dati storici acquisiti nell’anno in cui la proponente ha proseguito la propria attività: al riguardo va sottolineato come l’analisi tenga conto anche del risultato acquisito nel periodo natalizio, che la Società indica quale periodo di “picco” nelle vendite caratterizzate da forte stagionalità.

È la stessa proponente a riferire nel proprio report “uno scostamento in diminuzione del fatturato del 4,45%” (pag. 7 report): ed infatti la “verifica andamento economico al 31.12.2018” (doc. n. 6 allegato al report 15.1.2019) attesta a fine 2018 ricavi netti effettivi per € 20.998.000, quindi inferiori rispetto alla previsione “sensitivizzata” di € 22.068.000 di una percentuale che viene indicata nel 4,45%; per completezza va anche osservato che il dato storico è ancor più basso in percentuale rispetto alla previsione se si considera il dato riportato in business plan e non il dato sensitivizzato: a pag. 31 del




piano industriale erano infatti previsti ricavi netti pari ad € 22.854.000 (superiore evidentemente ad € 22.068.000).

Ritiene il Tribunale che detto scostamento assuma rilievo nella valutazione di ammissibilità della domanda di concordato di ██████████.

Innanzitutto il fatto che la Proponente abbia indicato a base della proposta ai creditori la previsione industriale sensitivizzata non esclude che il piano industriale nella sua completezza (ovvero come da doc. n. 32) mantenga comunque la propria rilevanza ai fini della valutazione della tenuta del programma industriale. Nel senso che, nel momento in cui si discute della plausibilità di un piano industriale e non dello scostamento dalla percentuale promessa ai creditori chirografari ai fini della verifica di adempimento della proposta concordataria, assume rilievo in primo luogo lo studio di fattibilità del rilancio industriale proposto dalla società, che non può quindi essere ignorato. Cioè, prima di verificare se sia plausibile la soddisfazione promessa ai creditori va verificato se sia plausibile il piano industriale annunciato (senza approfondire in questa sede l'adeguata concretezza dello stesso piano industriale che, pur preannunciando un decremento del settore di mercato nella percentuale dell'1,4%, prospetta una propria crescita del 4%, necessaria per garantire i flussi descritti).

Ebbene, è un fatto che la società ha registrato nel 2018 ricavi sensibilmente inferiori alle previsioni (non tanto del piano concordatario bensì) del piano industriale. Di più: ha registrato ricavi inferiori anche alla versione “peggiorativa” (o “sensitivizzata”) del piano industriale, con un duplice ordine di conseguenze.

Sotto un primo profilo avendo performato peggio della peggiore previsione (il c.d. worst case) il piano industriale è di fatto rimasto senza una “rete di salvataggio”: cioè i risultati si sono posti al di sotto della più prudente previsione industriale, smentendo

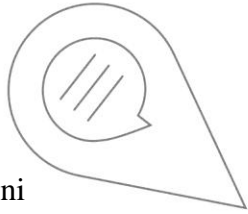


quindi documentalmente l'attendibilità di quella stessa previsione. Senza peraltro che dalla Società sia venuta una correzione al piano, che, prendendo atto degli effettivi risultati raggiunti, ridisegnasse le prospettive industriali in maniera più coerente al dato storico riscontrato.

Sotto un secondo profilo manca una analisi delle ragioni del peggiore risultato conseguito. Nel senso che il business plan conteneva tre ipotesi peggiorative connesse a tre diversi scenari meno favorevoli alla Società (esclusione di nuove aperture, rimodulazione pagamento fornitori, riduzione fatturato e contestuale spending review) ma nel report 15.1.2019 non si enunciano né si analizzano le ragioni che hanno portato alla riduzione di fatturato rispetto alla previsione sensitivizzata, quindi non è evincibile perché il risultato si sia discostato dalle previsioni e non risulta neppure se si sia verificato uno degli eventi peggiorativi ipotizzati, che quindi potrebbe ancora verificarsi, abbattendo ulteriormente i flussi prevedibili.

Tutto ciò per dire che dopo un lungo tempo di osservazione della Società (oltre 12 mesi), i risultati storici riscontrati oggettivamente non sono in linea con quelli previsionali del business plan (neppure nella versione peggiorativa) e questo non può che condurre a concludere che il piano industriale quinquennale su cui si basa il concordato in continuità pura proposto da D'Amante, smentito dai dati storici 2018 riportati che pure tengono conto del c.d. picco di vendite natalizio, non è fattibile.

Per completezza di esposizione va dato atto del fatto che la Società nel riportare i dati riferiti ha implicitamente ritenuto di non attribuire particolare rilievo alla riduzione di fatturato rispetto alle previsioni industriali (definite "sostanzialmente coerenti") valorizzando l'incremento della marginalità e l'elevato valore della cassa (oltre € 3.000.000).

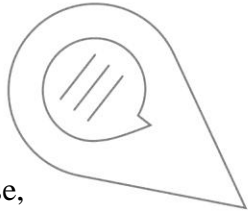


Ritiene il Tribunale che queste considerazioni non valgano a smentire le osservazioni che precedono in ordine alla (non) tenuta del piano industriale.

Incidentalmente deve innanzitutto osservarsi che “l’incremento della marginalità” viene ricostruita dalla Società sulla base di dati contabili ancora (per così dire) mobili, nel senso che i costi registrati nell’esercizio precedente non risultano ancora consacrati in scritture definitive, giacché la Società ancora non ha approvato il bilancio 2017 (pag. 5 report 15.1.2019: e già la circostanza configura una irregolarità) ed anzi riferisce di avere modificato rispetto alla reportistica dei mesi precedenti “la situazione economico-patrimoniale al 22.12.2017” per recepire “le valutazioni contenute nella proposta concordataria” (mentre a sommosso avviso del Tribunale dovrebbe essere la proposta concordataria che recepisce dati contabili risalenti ad oltre un anno prima): ed infatti tra i dati modificati c’è anche il “gross margin” che incide direttamente proprio sul valore della marginalità e passa da una previsione “sensitivizzata” di € 11.319.000 ad un dato “preconsuntivo” di € 11.260.000.

Ma è un’ulteriore considerazione a risultare dirimente nel caso di specie.

Il dato della (elevata) cassa al 31.12.2018 è un dato oggettivo ma ritiene il Tribunale non sia tale da neutralizzare il dato preoccupante di un business plan che non rispetta le previsioni. Nel senso che il piano industriale di ██████ si sviluppa – come anticipato - su cinque anni: quindi non è sufficiente ai fini della tenuta del piano che nel primo anno la prosecuzione dell’attività abbia consentito di incassare la cassa prevista (“in linea con le disponibilità previste nel 2018 nel piano sensitivizzato”: pag. 7 report 15.1.2019), giacché il dato, che può essere lusinghiero per il primo anno di attività, non è detto che neutralizzi le conseguenze negative dei minori ricavi che si ripercuotono sugli anni successivi al primo.



Ovvero, se già il primo anno registra ricavi inferiori di oltre il 4% rispetto al worst case, in assenza di una disamina analitica delle ragioni di questo risultato e dell'attivazione di meccanismi volti a superare le criticità negli anni a venire (in sostanza in assenza di una rimodulazione del piano alla luce del risultato storico registrato nel 2018, rimodulazione che nella specie non vi è stata) è inevitabile ritenere che anche gli anni successivi al primo registreranno un analogo calo di ricavi: e detto risultato non può che riverberarsi negativamente sull'intero periodo di concordato, quindi la diminuzione dei ricavi (nel 2018 per € 988.000) è plausibilmente un dato che si ripresenterà anche nei quattro anni a venire, rendendo di fatto impossibile la realizzazione del piano industriale prospettato, anche nella versione prudenziale sensitivizzata.

In conclusione sul punto le circostanze esposte integrano lacune del piano industriale tali da non consentirne una valutazione in termini di attendibilità, che non vengono in alcun modo superate in parte qua dall'attestazione: si tratta ancora una volta di profili che impongono oggi la declaratoria di inammissibilità del concordato proposto da

██████████.

Conclusioni

In conclusione, il concordato proposto da ██████████ va dichiarato inammissibile.

Alla luce della previsione dell'art. 162/II l.f., che stabilisce espressamente che, in caso di inammissibilità della proposta di concordato, il Tribunale su richiesta del Pubblico Ministero o di un creditore dichiara il fallimento del debitore, nonché dell'autonomo procedimento prefallimentare avviato da Linxs s.r.l., con separata sentenza va dichiarato il fallimento della Società.

Il Collegio, tutto ciò premesso,

PQM

dichiara inammissibile la proposta di concordato formulata da [REDACTED] s.p.a. in data

22- 27.12.2017;

manda alla Cancelleria per la comunicazione alla Camera di Commercio per ogni annotazione di competenza.

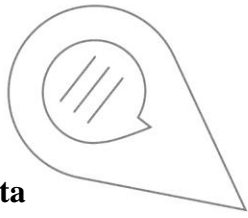
Si comunichi alla società ricorrente, al PM, al creditore [REDACTED] s.r.l. ed alla dott.ssa

[REDACTED]

Padova, 24.1.2019

Il Presidente

Giovanni Giuseppe Amenduni



Fallimenti e Società.it