



TRIBUNALE DI TREVISO
Seconda Sezione Civile

DECRETO DI AUTORIZZAZIONE A CONTRARRE
FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI
ex art. 10 comma 1 lett. a) D.L. N. 118/2021

Il Giudice Designato, dott. Bruno Casciarri

nel procedimento iscritto al n. r.g. 7080/2021 V.G.;

visto il ricorso 29-11-2021 presentato da SPA ex art. 10,
D.L. n. 118/2021, avente ad oggetto la richiesta di autorizzazione
a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 111
L.F. per un ammontare pari ad E. 7.000.000,00 alle condizioni
indicate nell'allegato sub 8;

premesso che:

- in data 26-11-2021 la società ha presentato presso la piattaforma
telematica nazionale all'uopo istituita, di un'istanza per la nomina
di un esperto indipendente nell'ambito di una procedura di



composizione negoziata della crisi d'impresa ai sensi del DL 118/2021;

- con decreto 2-12-2021 il Giudice ha nominato, ai sensi dell'art. 68 cp richiamato dall'art. 10 comma 3 DL 118/2021, quale ausiliario, il prof. Paolo Bastia, per la verifica tecnica dei presupposti della richiesta autorizzazione, ha individuato quali parti interessate ex art. 10 comma 3 DL 118/2021 i creditori coinvolti nelle trattative finalizzate alla conclusione dell'accordo ex art. 182 bis o 182 septies LF e comunque i primi 10 creditori per ammontare (v. art. 7 comma 2 lett. c. DL 118/2021) e ha fissato l'udienza del 17-12-2021 ad ore 8,30 mediante trattazione scritta, con i seguenti termini:

- sino al 7-12-2021 per la notifica a mezzo PEC;
- sino al 13-12-2021 per il deposito in cancelleria di eventuali osservazioni;
- sino al 14-12-2021 per il deposito da parte dell'esperto nominando di un motivato parere e da parte dell'ausiliario, prof. Paolo Bastia, di una sintetica relazione in ordine alla funzionalità del finanziamento alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori in relazione al *business plan* 2021-2026 della Spa e alla prospettiva di accordo ex art. 182 bis o 182 septies LF;
- sino al 16-12-2021 per il deposito di note d'udienza;



- in data 14-12-2021 il prof. Paolo Bastia ha depositato la relazione tecnica datata 13-12-2021;
- con decreto in data 15-12-2021 il Giudice ha rigettato l'istanza di rinvio dell'udienza formulata dagli avv.ti. Antonio Lombardo, Alberto Angeloni, Pietro D'Ippolito e Morena Pirollo per le Banche interessate;
- in data 16-12-2021 la ricorrente Spa e le Banche interessate hanno depositato note scritte d'udienza;
- in data 17-12-2021 si è tenuta l'udienza con modalità cartolare;

ritenuto:

- quanto all'istanza di rinvio, reiterata dalle Banche interessate nelle note di udienza del 16-12-2021, che il differimento dell'udienza non sia compatibile con la necessità di una rapida decisione in ordine alla sussistenza dei presupposti per il rilascio dell'autorizzazione richiesta, tenuto conto dei limiti temporali dell'offerta delle esigenze di cassa della Spa e della necessità di salvaguardare la stessa continuità aziendale, valutata altresì la circostanza che è in corso da tempo una trattativa con il Ceto Bancario, che dispone di funzionari e consulenti in grado di analizzare in pochi giorni piani complessi, ben



informato in forza delle trattative in corso da mesi delle problematiche finanziarie della debitrice e a conoscenza dal 18-11-21 dei termini del finanziamento e dal 6-12-2021 del ricorso;

- quanto alla mancata nomina dell'esperto, che la stessa non sia condizione necessaria per dar corso all'autorizzazione ex art. 10 D.L. 118/2021 come può desumersi dalla formulazione dell'art. 7 del D.L. citato che richiede espressamente l'accettazione dell'esperto per la conferma delle misure protettive e cautelari mentre l'art. 10 si limita a prescrivere che su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori, autorizza quest'ultimo a contrarre finanziamenti prededucibili;

- quanto alla sussistenza del requisito della funzionalità degli atti alla continuità aziendale, che dalla rigorosa e approfondita analisi condotta dal prof. Paolo Bastia, nominato ausiliario del Giudice a norma dell'art. 10 comma 3 D.L. 118/2021 possa concludersi per la diretta funzionalità del finanziamento prededucibile di 7 milioni di Euro alla prosecuzione della stessa attività d'impresa sia nella prospettiva della continuità temporanea (cfr. biennale ex art.11 comma 1 lett. a D.L. 118/2021) che di un



risanamento durevole.

Nella relazione l'ausiliario conduce una documentata indagine sulla situazione attuale di Spa e sulle cause della crisi come prescritto nel Decreto Dirigenziale del 28-9-2021 che al paragrafo 2 richiede questi specifici approfondimenti e la verifica della coerenza del piano di risanamento in ordine al superamento della cause di crisi.

Le cause vengono individuate nel vistoso calo dei ricavi (per l'emanazione della Direttiva SUP da parte dell'Unione Europea, per la scarsità di forniture di materie prime, per l'emergenza Covid), per gli ingenti investimenti sostenuti pari a circa 30 milioni di Euro per la transizione ecologica, per la situazione di tensione monetaria, con distorsione del ciclo degli approvvigionamenti e ricadute sui processi produttivi e distributivi. L'analisi patrimoniale, mediante gli stati patrimoniali riclassificati 2018/2020, dimostra a livello di attivo una elevata rigidità e un'elevata consistenza delle rimanenze e dal lato passivo l'erosione del patrimonio netto causato dalle perdite di esercizio (nel 2020 superiori a 11 milioni di Euro) e un livello di indebitamento verso le banche e i fornitori molto più alto del settore. L'analisi economica evidenzia la forte perdita di esercizio del 2020, il crollo di oltre il 50% dei ricavi, il margine operativo lordo (MOL) negativo nel 2020, l'elevata incidenza del costo del lavoro e l'onerosità finanziaria.



Il prof. Bastia valuta, pertanto, la sussistenza di un *“quadro clinico complessivo non solo di graduale peggioramento della situazione aziendale, con accelerazione nel 2020, ma di un raggiunto stato di squilibrio nei diversi aspetti economico, finanziario e patrimoniale insieme, tali senz’altro da precludere a una incipiente situazione di aggravamento della crisi e ad una potenziale insolvenza”* (p. 18 relazione).

Il bilancio semestrale di Spa al 30-6-2021 conferma la situazione di squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario prima descritto e ne segna un aggravamento ulteriore con un MOL (o EBITDA) negativo per 4,655 milioni di Euro (-19,8% su ricavi netti) a dimostrazione che l’azienda non possiede più un’autonoma capacità di autofinanziamento e, quindi, rischia di perdere la continuità.

In particolare il consulente basa la sua analisi sul MOL quale principale indicatore di rischio della continuità, richiamato anche nel Decreto Dirigenziale 28-11-2021, quale parametro che dimostra la capacità dell’impresa di raggiungere un *“utile finanziario”* della gestione e di autofinanziarsi.

Dalla simulazione del budget di tesoreria si evince che la mancata erogazione del prestito ponte renderebbe illiquida la società già nel corrente mese con elevata probabilità di insolvenza nel semestre successivo, per l’interruzione degli



approvvigionamenti, l'inutilizzo della capacità produttiva, gli elevati costi fissi, l'impossibilità di rimborsare il debito erariale 2020 scaduto e rateizzato e per la stessa incapacità di pagare gli stipendi quando il MOL è stabilmente negativo.

In coerenza con quanto indicato nel Protocollo al paragrafo 10.1, il prof. Bastia conclude che l'ottenimento della finanza ponte di 7 milioni di euro entro dicembre 2021 consentirebbe di evitare un danno grave e irreparabile alla continuità aziendale di Spa, permettendo il graduale ripristino fisiologico del ciclo degli approvvigionamenti e di conseguenza dei vari, interconnessi processi produttivi e commerciali funzionali a rigenerare il MOL e quindi l'autofinanziamento aziendale, innescando così i diversi circuiti economici e finanziari vitali per il funzionamento dell'impresa;

- quanto alla sussistenza del requisito della funzionalità alla miglior soddisfazione dei creditori in relazione al *business plan* (BP) 2021-2026 e alla prospettiva di accordo ex art. 182 -bis o 182-septies LF, la relazione del prof. Bastia conferma le assunzioni della ricorrente e conclude evidenziando le “*ricadute virtuose*” nella prospettiva della migliore soddisfazione dei creditori.

La verifica delle assunzioni e della coerenza *business plan* (in sigla anche BP) è importante ed è richiesta dal Decreto



Dirigenziale 28-9-2021 (paragrafi 4 e 5 della check list) perché da lì dipendono le condizioni di continuità aziendale di Spa nel breve periodo (a giugno 2022) e nel lungo periodo (2026) in esecuzione di un articolato progetto di risanamento.

Il piano economico si fonda a sua volta sulla crescita dei ricavi e, quindi, sulla leva operativa in una logica espansiva, con riferimento a un'impresa con elevati costi fissi e con la necessità vitale di utilizzare completamente la capacità produttiva, oggi al 50% circa.

La prospettiva di crescita trova significativo riscontro nella circostanza che Spa ha conseguito quei ricavi già nel passato.

Dalla continuità è prevista la generazione di flussi netti di cassa destinati in parte a servizio del debito, quello di fornitura in particolare, rimborsabile a 120 giorni dall'omologa dell'ADR, per i fornitori non aderenti; in sei rate semestrali coerenti con la generazione di cassa della continuità, per i fornitori aderenti agli accordi. Analogamente il riequilibrio economico-finanziario ottenibile con l'esecuzione del *business plan* è condizione per la ristrutturazione del debito bancario a medio e lungo termine, sulla base degli accordi di ristrutturazione, e a breve, con la conferma delle linee di affidamento rimodulate.



A conferma del nesso tra continuità aziendale e la funzionalità della finanza bridge alla migliore soddisfazione dei creditori vi è la circostanza che nel BP è previsto che dal mese di marzo 2022 -quindi all'interno del percorso della composizione negoziata della crisi - la società, tornerà stabilmente a produrre un MOL positivo.

Deve essere richiamato il già citato paragrafo 10.1 del Protocollo che con riferimento alle autorizzazioni del tribunale riguardanti la finanza prededucibile, prescrive che si *“dovrà tenere conto inoltre della necessità che il finanziamento non pregiudichi la migliore soddisfazione dei creditori e in particolare del fatto: a) che ci si attende un margine operativo lordo positivo, al netto delle componenti straordinarie, nel corso della composizione negoziata; b) oppure, in presenza di margine operativo lordo negativo, che esso sia compensato dai vantaggi derivanti ai creditori nel corso della composizione negoziata dalla continuità aziendale (ad esempio, attraverso un miglior realizzo del magazzino o dei crediti, il completamento dei lavori in corso, il maggior valore del valore del compendio aziendale rispetto alla liquidazione atomistica dei suoi beni)”*.

Nel caso di specie è previsto nel BP che il MOL debba passare dal dato negativo del II semestre 2021 di 7,650 milioni al dato positivo del 2022 di 2,901 milioni per poi



crescere, anche se con curva calante, fino a 8,768 milioni del 2026.

Tale aspettativa integra, quindi, il requisito di cui all'art. 10.1 lett. a) del Protocollo.

Ad esiti positivi conduce anche l'analisi della migliore soddisfazione dei creditori in termini comparativi confrontando gli scenari alternativi a quello della continuità diretta ovvero la cessione del complesso aziendale (continuità indiretta) o la liquidazione atomistica.

La continuità diretta, resa possibile dalla finanza ponte unitamente agli accordi di ristrutturazione con la nuova finanza, appare la soluzione in grado di offrire la migliore soddisfazione ai creditori, che nella prospettiva del BP potranno beneficiare del recupero di efficienza dell'impresa, della riduzione dell'indebitamento e di un possibile risanamento.

Nella continuità indiretta, la cessione unitaria dell'azienda, comporterebbe come esito un debito non soddisfatto di 5,213 milioni di euro; la liquidazione atomistica degli elementi disgiunti del patrimonio aziendale, condurrebbe ad un valore del debito non soddisfatto di 28,233 milioni di euro, con una differenza negativa di 23,020 milioni di euro.

Si può, quindi, ragionevolmente concludere che l'erogazione della finanza ponte di 7 milioni di euro porterebbe comunque al risultato di assicurare la migliore soddisfazione dei creditori, anche in caso di mancata



definizione e/o omologazione degli accordi di ristrutturazione rispetto all'alternativa della liquidazione atomistica dei beni aziendali.

Da ultimo, deve essere evidenziato che nessuno dei maggiori creditori si è opposto e che il Ceto Bancario, pur disponendo di evidenti competenze interne o potendo ricorrere a consulenze esterne, non ha apportato alcun elemento concreto di critica del BP e delle prospettazioni industriali, economico-finanziarie poste a base della richiesta di autorizzazione a contrarre il finanziamento prededucibile di 7,00 milioni di euro con essendosi limitato a chiedere tempo e a prospettare un collegamento con le trattative in corso per l'accordo "standstill" e per quello di ristrutturazione e l'autorizzazione in parola;

PQM

Visto l'art. 10 comma 1 lett. a) D.L. 118/2021
autorizza Spa a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 111 L.F. per un ammontare pari ad E. 7.000.000,00 alle condizioni di cui al Term Sheet allegato al ricorso.

Treviso, lì 22 dicembre 2021

Il Giudice designato
Bruno Casciarri

