



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
TRIBUNALE di BOLOGNA  
SEZIONE QUARTA CIVILE

Il Collegio riunito in Camera di Consiglio, nelle persone di :

dott. Giuseppe COLONNA Presidente

dott. Maurizio ATZORI Giudice rel.

dott. Annamaria ROSSI Giudice

Sulle conclusioni precisate dalle parti costituite durante l'udienza del giorno 25.10.2011 nel procedimento di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti proposto da DELTA S.p.A. in Amministrazione Straordinaria, in persona dei Commissari Straordinari avv. prof. Bruno Inzitari, dott. Enzo

Ortolan e dott. Antonio Taverna, RIVER HOLDING S.p.A., in persona dell'amministratore unico e legale rappresentante pro tempore, dott. Giuseppe Varisco, PLUSVALORE S.p.A. in liquidazione, in persona del suo liquidatore e legale rappresentante pro tempore, dott. Adolfo Barbieri, CARIFIN ITALIA S.p.A. in liquidazione, in persona del suo liquidatore e legale rappresentante pro tempore, dott. Adolfo Barbieri, DETTO FACTOR S.p.A. in liquidazione, in persona del suo liquidatore e legale rappresentante pro tempore, dott. Carlo Battistini, tutte rappresentate e difese dall'avv. prof. Gino Cavalli e dagli avv.ti Franco Benassi, Fabrizio Daverio e Lanfranco Tonini

nonché sulle riunite opposizioni promosse da

AREA CREDITO AGENZIA IN ATTIVITÀ FINANZIARIA DI PEDERZOLI DR. ARDITO E C. S.a.s., rappresentata e difesa dall'avv.

Pierluigi Bertani

**CAP SERVICE S.r.l.**, rappresentata e difesa dall'avv. Pier Luigi Costa e dall'avv. Marco Gamba

**CARITRADE S.r.l.**, rappresentata e difesa dall'avv. Pier Luigi Costa e dall'avv. Marco Gamba

**CREDIRECT S.r.l.**, rappresentata e difesa dall'avv. Mario Baraldi, dall'avv. Carlo Dattilo e dall'avv. Marco Mazzù

**DOMINICI AGENTI S.a.s.**, rappresentata e difesa dall'avv. prof. Stefano D'Andrea e dall'avv. Angela Bertoni

**ESTUARI S.p.A. in liquidazione**, rappresentata e difesa dall'avv. Carlo-Enrico Salodini

**LANZONE DUE S.p.A.**, rappresentata e difesa dall'avv. prof. Valerio Di Gravio, dall'avv. Francesca Cavalieri e dall'avv. Armando Accongiagioco

**MATRIXFIN GROUP S.p.A.**, rappresentata e difesa dal prof. avv. Franco Carinci

**MEOTTO Sandra**, rappresentata e difesa dall'avv. Giuseppe Ballanca

**NET PLUS S.r.l.**, rappresentata e difesa dall'avv. Christian Barzazi, e domiciliata presso l'avv. Mario Baraldi

**OMNIAFIN GROUP S.r.l.**, rappresentata e difesa dal prof. avv. Antonello Martinez, dall'avv. Antonio Toffoletto, dall'avv. Raffaella Palomba e dall'avv. Mario Baraldi

**PLUS PRESTITI S.r.l.**, rappresentata e difesa dall'avv. Dario Giannini, dall'avv. Antonio Muzzi e dall'avv. Mario Baraldi

**RIMINI PRESTITI S.a.s. di Oliverio Franco & C.**, rappresentata e difesa dall'avv. Pier Luigi Costa e dall'avv. Marco Gamba

**SARTINI Ofelia**, rappresentata e difesa dall'avv. Domenico Piazza e dall'avv. Francesca Piazza

- opponenti -

con l'intervento adesivo di

**FINANCIAL CONSULTING S.r.l. e FIN YOU S.r.l.**, rappresentate e difese dall'avv. Giancarlo Mattiello ed elettivamente domiciliate presso lo Studio degli avv.ti Giovanni De Vergottini e Romina Rinaldi

- intervenienti per Omniafin Group S.r.l. -

**SEFIN CASA S.r.l.**, rappresentata e difesa dall'avv. Giancarlo Mattiello ed elettivamente domiciliata presso lo Studio degli avv.ti Giovanni De Vergottini e Romina Rinaldi

**IL CASO.it** interveniente per Omniafin Group S.r.l. -  
**BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.a., BANCA POPOLARE DI VERONA - S. GEMINIANO E S. PROSPERO S.p.a., BANCA POPOLARE DI VICENZA società cooperativa per azioni, BANCA POPOLARE DI MILANO soc. coop. a r.l., MPS CAPITAL SERVICES**

**BANCA PER L'IMPRESE S.p.a., UNICREDIT S.p.a.**, ciascuna in persona del proprio legale rappresentante pro tempore, tutte rappresentate e difese dagli avvocati Giuseppe Mercanti, Simone Rossi, Paolo Calderaro e Pal Farkas

- intervenienti per le Società Proponenti

Ha emesso il seguente

### **DECRETO**

Con ricorso depositato in data 15 Giugno 2011 e pubblicato presso il Registro delle Imprese di Bologna in data 20 Giugno 2011, le Società Delta S.p.A. in amministrazione straordinaria, River Holding S.p.A., Plusvalore S.p.A., Carifin Italia S.p.A. in liquidazione e Detto Factor S.p.A. hanno chiesto al Tribunale di Bologna di omologare l'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto con i creditori aderenti ai sensi dell'art. 182 bis l.f.

Nei termini di legge proponevano opposizione la Plus Prestiti S.r.l., la Area Crediti Agenzia in Attività Finanziaria di Pederzoli dott. Ardito e C. s.a.s., la CAP Service S.r.l., la Caritrade S.r.l., la Credirect S.r.l., la Dominici Agenti s.a.s., la Matrixfin Group S.p.A., la Omniafin Group s.r.l., la Net Plus S.r.l., la Rimini Prestiti s.a.s., la Estuari S.p.A. in liquidazione, la Lanzone Due S.p.A., la Sig.ra Sandra Meotto, e la Sig.ra Ofelia Sartini.

Con decreto del 25 Luglio 2011, il Presidente fissava l'udienza collegiale per il giorno 11 ottobre 2011.

Con un'unica memoria di costituzione depositata in data 5 ottobre 2011, le Società richiedenti l'omologazione si sono costituite nei vari giudizi di opposizione ed hanno chiesto al Tribunale di respingere le opposizioni e conseguentemente di omologare, ai sensi dell'art. 182 bis, legge fall. l'accordo di ristrutturazione dei debiti concluso da Delta S.p.A. in amministrazione straordinaria, River Holding S.p.A., Plusvalore S.p.A., Carifin Italia S.p.A. in liquidazione e Detto Factor S.p.A. in liquidazione, con i propri rispettivi creditori, con integrale accoglimento di tutte le domande di cui al ricorso per omologazione ex art. 182 bis, legge fall. del 9 giugno 2011.

In data 7 ottobre 2011, hanno spiegato intervento volontario adesivo alla posizione delle proponenti l'Accordo, Banca Nazionale del Lavoro, Banca Popolare di Verona, Banca Popolare di Vicenza, Banca Popolare di Milano, MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., Unicredit S.p.A. in qualità di creditori aderenti.

In data 11 ottobre 2011, hanno altresì spiegato intervento volontario adesivo alla posizione di Omniafin Group, la Financial Consulting S.r.l. e Fin You S.r.l.

All'udienza dell'11 ottobre 2011, tutte le opposizioni sono state riunite ed il Collegio ha assegnato, su richiesta delle opposenti, ulteriori termini per

replicare agli interventi rinviando il giudizio all'udienza camerale del 25 ottobre 2011.

All'udienza del 25.10.2011, preso atto dell'ulteriore intervento di Sefin Casa srl, il Tribunale, all'esito della discussione in tutti i procedimenti riuniti, si riservava di decidere.

### Il quadro generale.

Il 27 maggio 2009 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha disposto lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo della DELTA S.p.A. - Società finanziaria a capo del gruppo bancario DELTA, iscritto all'Albo dei gruppi bancari al n. 20025 e ha sottoposto la Società, quale finanziaria capogruppo, alla procedura dell'amministrazione straordinaria per gravi irregolarità nell'amministrazione e gravi violazioni normative, ai sensi dell'art. 70, comma 1, lettera a) e 98 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.Lgs. 1 settembre 1993 n. 385).

Con il medesimo provvedimento, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha anche disposto lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo di SEDICIBANCA S.p.A., iscritta all'Albo delle Banche al n. 5605 e ha sottoposto la Banca alla procedura dell'amministrazione straordinaria, sempre per gravi irregolarità nell'amministrazione e gravi violazioni normative, ai sensi dell'art. 70, comma 1, lettera a) e 98 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.

Il 28 maggio 2009 il Governatore della Banca d'Italia ha nominato, in entrambe le procedure, gli Organi dell'Amministrazione Straordinaria e il Comitato di sorveglianza.

Entrambe le Amministrazioni Straordinarie hanno avuto inizio il 28 maggio 2009, data nella quale gli organi delle procedure hanno preso in consegna le due aziende dai Commissari provvisori.

In data 21 Maggio 2010, in vista della scadenza del termine previsto per la procedura di Amministrazione Straordinaria DELTA S.p.A. e di SEDICIBANCA S.p.A., i Commissari hanno inoltrato a Banca d'Italia una richiesta di proroga delle procedure stesse, ai sensi dell'art. 98 T.U.B.

Con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze n. 424 del 27 Maggio 2010 è stata disposta la proroga della procedura di amministrazione straordinaria di DELTA S.p.A., ai sensi dell'art. 98 comma terzo TUB, per un periodo massimo di dodici mesi.

Con il medesimo decreto, è stata altresì disposta la proroga della procedura di amministrazione straordinaria di SEDICIBANCA, ai sensi dell'art. 70 comma quinto TUB, per un periodo massimo di sei mesi.

Successivamente seguivano alcune proroghe tecniche dell'amministrazione straordinaria

In particolare, con istanza in data 14 Gennaio 2011, i Commissari hanno richiesto la concessione di un'ulteriore proroga tecnica dell'Amministrazione Straordinaria di SEDICIBANCA, volta a consentire il perfezionamento delle attività sottese alla formalizzazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti del Gruppo Delta ai sensi dell'art. 182-bis l. fall..

Con delibera n. 61 del 18.01.2011 la Banca d'Italia ha concesso tale proroga, tenuto conto dei *"tempi necessari a perfezionare ed eseguire l'accordo con ISP che costituisce presupposto necessario per il completamento del piano di ristrutturazione della crisi del Gruppo Delta"*.

A seguito di successivi provvedimenti di proroga la procedura di amministrazione straordinaria di Delta e la procedura di amministrazione straordinaria di Sedicibanca sono state da ultimo prorogate sino al 27

Novembre 2011 p.v. ai sensi dell'art. 70, sesto comma, TUB , proprio ai fini di ottenere l'omologa dell'Accordo ex art. 182 bis.

### Il Gruppo Delta.

La documentazione prodotta agli atti consente di ricostruire in sintesi le vicende del cd Gruppo Delta.

La Delta S.p.a., risulta costituita il 6 novembre 2002 dalla CRSM e dalla società di management finanziario Estuari S.r.l., con sede a Bologna, quale holding di partecipazioni.

L'avvio delle attività del gruppo Delta avvenne attraverso l'acquisizione, da parte di Delta s.p.a., della maggioranza azionaria di "Plusvalore S.p.a.", il 28 gennaio 2003 e di "Carifin Italia S.p.a." il 2 ottobre 2003, società già operanti nel mercato del credito al consumo.

Delta spa rappresentava il centro di coordinamento e di *governance* di tutte le società controllate che operavano nel mercato del credito al consumo e dei prestiti mediante cessione del quinto dello stipendio.

L'attività del gruppo si estendeva anche alla organizzazione di tutta l'attività di servizi accessori rispetto all'erogazione dei finanziamenti attraverso due *subholding* (River Holding s.p.a. e Holding Reti s.p.a.) a governo delle attività delle società controllate operanti rispettivamente nell'ambito creditizio e finanziario e nell'ambito distributivo di prodotti creditizi e finanziari, come risulta dall'organigramma del Gruppo (doc. 7 allegato al ricorso).

Nell'Agosto 2007 Delta s.p.a. è stata autorizzata all'acquisto, tramite la sua controllata "River Holding s.p.a.", della partecipazione pari all'intero capitale sociale di SEDICIBANCA.

Nel corso del 2008, le società finanziarie (Carifin e Plusvalore), erogatrici di credito al consumo e di finanziamenti mediante cessioni del quinto dello

stipendio, hanno registrato un calo delle erogazioni complessive, così che le risorse rinvenienti dal settore del credito *retail* si sono rivelate insufficienti a sostenere le articolazioni delle società del gruppo e, nel corso del 2008, CRSM ha finanziato il Gruppo nella forma di sottoscrizione di depositi interbancari e/o finanziamenti bancari in favore di Sedicibanca s.p.a., la quale, a sua volta, alimentava con specifici finanziamenti l'attività di erogazione del credito di Carifin e di Plusvalore.

Nell'ottobre 2008, infatti, in forza di delibere assunte dagli amministratori di Delta S.p.A., CRSM concesse a Sedicibanca linee di credito per importi corrispondenti a quelli delle linee già concesse alle società Carifin, Plusvalore e Detto Factor, le quali chiusero i finanziamenti in essere con CRSM e li sostituirono con l'utilizzo di aperture di credito concesse da Sedicibanca. In tal modo Sedicibanca assunse l'indebitamento delle società finanziarie del Gruppo verso CRSM e divenne il tramite dei finanziamenti erogati da CRSM alle società del Gruppo Delta.

Alla data dell'amministrazione straordinaria, pertanto, Sedicibanca era indebitata verso CRSM per oltre 900 milioni di euro e aveva erogato credito a Carifin, Plusvalore e Detto Factor per importi pressoché corrispondenti.

La situazione del Gruppo Delta alla data del provvedimento che ha disposto l'amministrazione straordinaria, era la seguente: Delta S.p.A. era capogruppo del gruppo bancario Delta controllando direttamente o indirettamente, 23 società, le quali non sono formalmente soggette alla procedura di Amministrazione Straordinaria operanti nel settore del credito al consumo (con le società PlusValore, Carifin, RetePlus e CariRete), dell'attività bancaria (Sedicibanca), dell'attività assicurativa (Bentos e Kelp), del factoring (Detto Factor), dell'intermediazione mobiliare (Eunice Sim) e dell'autonoleggio (Rent), attività supportate da numerose società di servizi nei settori IT (Adale, Amalthea, Quorum), banche dati (E-st@t), gestione risorse umane (Ydreia),

recupero crediti (Tarida), consulenza (cbrs), carte servizi (Mudi) e gestione spazi commerciali (Tascolta).

### L'Accordo di ristrutturazione ed il Piano Operativo.

Dall'esame del testo dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis 1. fall. del Gruppo Delta, unitamente ai relativi allegati, tra i quali l'allegato "O" costituito dal piano operativo di ristrutturazione elaborato con l'assistenza di "PricewaterhouseCoopers s.p.a." contenente l'elenco estimativo delle attività, nonché allegato "B", contenente l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione nonché dalla lettura della relazione richiesta dall'art. 182 bis l.f. a cura del dott. Dino Martinazzoli, professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d), sull'attuabilità dell'accordo medesimo, può affermarsi in sintesi quanto segue.

Il Piano Operativo si propone l'obiettivo di soddisfare integralmente i creditori non Aderenti all'accordo di ristrutturazione, salvaguardando nel contempo per il massimo possibile l'aspetto occupazionale e i depositanti di SediciBanca, procurando la massima soddisfazione possibile ai creditori Aderenti attraverso la liquidazione delle attività di ciascuna delle società debentrici con rinuncia di questi ultimi ora per allora all'eventuale quota che dovesse rimanere insoddisfatta.

In particolare Creditori Aderenti sono: le banche creditrici delle società proponenti indicate nell'epigrafe dell'Accordo di Ristrutturazione e CRSM, nonché i loro aventi causa e successori anche a titolo universale; River Holding, Delta, Carifin, e Plusvalore limitatamente alle fattispecie di crediti di natura finanziaria tra le stesse società proponenti specificatamente previsti dall'Accordo ai punti 2.2.2 e 2.2.6 e ai paragrafi 4 e 5. I Creditori non

Aderenti sono i Creditori delle società proponenti diversi dai Creditori Aderenti.

Il piano abbraccia un arco temporale dal 2010 al 2020 prevede la messa in liquidazione delle società finanziarie Plusvalore, Carifin, Detto Factor (già attuata) e il mantenimento della titolarità dei crediti in capo alle società stesse.

I crediti verso la clientela costituiscono, nella sostanza, l'unica risorsa disponibile di queste società per il soddisfacimento dei creditori.

Viene costituita una Newco con capitale iniziale adeguato e partecipata dalle banche creditrici del Gruppo Delta al fine di svolgere servizi di riscossione, gestione e *back office* dei crediti delle società finanziarie. In tale prospettiva Plusvalore, Carifin e Detto Factor conferiranno a Newco specifici mandati, a condizioni economiche predefinite per l'attività di *servicing* e per i servizi di riscossione e gestione dei crediti verso la clientela. Newco assumerà altresì l'incarico di *servicer* relativamente ai crediti ceduti da Plusvalore e Carifin nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, di riscossione, gestione e *back office* dei crediti inerenti ai finanziamenti destinati ex art. 2447-decies e dei crediti ceduti pro-soluto a CRSM da Plusvalore, Carifin e Detto Factor.

I dipendenti del Gruppo Delta impegnati da Newco resteranno in carico alle società di appartenenza ad esclusione di otto dipendenti da distaccare in Newco. Altre attività di supporto verranno svolte da Adale, Quorum Ydreia ed Estat.

I ricavi di Newco saranno costituiti da commissioni di incasso pari allo 0,5% dei crediti in bonis (0-5 rate scadute) incassati e al 10% dei crediti in sofferenza (oltre 5 rate scadute) incassati, sia nei confronti di Plusvalore, Carifin e Detto Factor che di altri soggetti terzi, CRSM e Faberfactor, con i quali Tarida ha già contratti in essere. I corrispettivi sono stati quantificati in modo da consentire a Newco di non generare perdite durante la propria attività. Newco riaddebiterà a Delta anche i costi di ristrutturazione relativi a

Tarida in considerazione del fatto che Delta garantirà la copertura delle perdite generate da Tarida.

Newco procederà all'incasso di tutti i crediti verso la clientela e destinerà le somme incassate al pagamento, in primo luogo, dei corrispettivi ad essa spettanti ai sensi dei mandati e altri incarichi previsti dall'Accordo nonché al pagamento degli altri costi di cui al paragrafo 2.2.4 dell'Accordo. In secondo luogo al pagamento dei crediti vantati dai Creditori Non Aderenti e dei costi di gestione che Plusvalore, Carifin e Detto Factor matureranno nel corso della procedura. In terzo luogo, dei debiti relativi a crediti dei Creditori Aderenti, ivi compresi River Holding e CRSM, in proporzione all'ammontare nominale dei rispettivi crediti alla data del 31.03.2010 (allegato D2 dell'Accordo) a prescindere dalla scadenza originaria. In ultimo i crediti subordinati di Delta nei confronti di Plusvalore, Carifin, Detto Factor che verranno soddisfatti solamente successivamente alla completa soddisfazione dei crediti, ivi incluso l'Indennizzo e il corrispettivo di cui al paragrafo 3.1 dell'Accordo, degli altri Creditori Aderenti, ivi compresi RIVER HOLDING e CRSM. A tale destinazione faranno eccezione i crediti legati a finanziamenti segregati ex art. 2447-decies c.c., il cui incasso sarà destinato al prioritario rimborso di tali finanziamenti così come previsto ai punti 2.2.3 e 3.3 dell'Accordo; i crediti oggetto di operazioni di cartolarizzazione, i cui incassi nel rispetto delle previsioni contrattuali, saranno trasferiti ai cessionari così come previsto ai punti 2.2.3 e 3.2 dell'Accordo; i crediti ceduti pro-soluto a CRSM da Carifin, Plusvalore e Detto Factor per i quali CRSM ha conferito mandato all'incasso alle società Carifin, Plusvalore e Detto Factor, i cui incassi saranno mantenuti separati e prontamente trasferiti al netto delle spese di riscossione al cessionario così come previsto al punto 2.2.3 dell'Accordo; i crediti relativi a contratti per affidamenti RID che verranno soddisfatti integralmente, al pari dei creditori non aderenti, così come previsto al punto 3.4 dell'Accordo; i

crediti derivanti dagli utilizzi degli affidamenti effettuati successivamente alla data del 31.03.2010 e ai finanziamenti erogati da Delta a Carifin, Plusvalore e DettoFactor in vista dell'Accordo, che verranno soddisfatti integralmente al pari dei creditori non aderenti così come previsto al punto 3.4 dell'Accordo.

Il soddisfacimento dei creditori Aderenti e non Aderenti delle società finanziarie (Plusvalore, Carifin, Detto Factor) sarà realizzato con l'attivo di ciascuna delle società originariamente obbligate. Dunque, la gestione accentrata da parte di Newco non porterà alla confusione degli attivi delle tre società ma manterrà la separazione delle ragioni creditorie nei confronti delle diverse società.

Il Piano prevede il soddisfacimento integrale e prioritario dei creditori del Gruppo non finanziari e non bancari (non Aderenti), inclusi i debiti relativi ai costi derivanti dall'attività di gestione e riscossione dei crediti, nonché i debiti per tutti gli altri costi di gestione sorti durante la procedura. Nel caso in cui sorgano e risultino esigibili crediti di Creditori Non Aderenti prima ancora che Newco sia operativa, è previsto nell'Accordo che Delta e River Holding si sostituiranno a Newco garantendo questi pagamenti con diritto di ottenere la restituzione di tali somme con le stesse modalità previste per i Creditori Non Aderenti.

Il Piano prevede che il 30.11.2020 i Creditori Aderenti, ivi compresi River Holding e CRSM, accetteranno a parziale soddisfazione dell'intero loro credito, comprensivo dell'indennizzo previsto a carico di Delta, a tale data insoddisfatto, la cessione *ex art. 1198 c.c.* di tutti i crediti verso la clientela da riscuotere residui vantati da Plusvalore, Carifin e Detto Factor .

E' attribuita a River Holding e CRSM, limitatamente ai crediti vantati nei confronti di Detto Factor, di richiedere di anticipare a partire dalla data del 30.11.2015 la cessione dei crediti verso la clientela sempre in via proporzionale.

L'Accordo prevede che le somme destinate al rimborso dei crediti e indennizzi dei Creditori Aderenti (ivi comprese River Holding, Delta e CRSM) vengano imputate a titolo di pagamento del capitale, comprensivo degli interessi calcolati alla data del 31.03.2010, sino all'integrale rimborso dello stesso. Sul credito per capitale così determinato non matureranno interessi dopo la data del 31.03.2010 ad eccezione degli interessi contabilizzati dai Creditori Aderenti dalla data del 31.03.2010 al 31.12.2010, che vengono riconosciuti, ma potranno essere pagati solo dopo aver integralmente soddisfatto il credito per capitale e interessi alla data del 31.03.2010. Il Piano in considerazione del fatto che non prevede il rimborso integrale del capitale dei Creditori Aderenti non riporta per il passivo libero il conteggio degli interessi maturati dal 31.03.2010 al 31.12.2010 e neppure il calcolo di alcun indennizzo.

E' facoltà di CRSM ottenere che River Holding, nel pagare il proprio debito nei confronti della stessa, corrisponda, in tutto o in parte, anche gli interessi maturati dopo la data di omologa dell'Accordo nella misura dell'interesse semplice dell'1,95%, accettando in tal caso che il credito per somma capitale tenga conto di quanto percepito a titolo di interessi a seguito di tale richiesta.

I creditori Aderenti, ivi compresi River Holding e CRSM, con la sottoscrizione dell'Accordo rinunciano sin da subito alla parte di crediti che dovesse risultare insoddisfatta all'esito della riscossione da parte di Newco di tutti i crediti di Plusvalore, Carifin e Detto Factor. L'adesione all'Accordo comporta per i Creditori Aderenti la rinuncia anche ad ogni eventuale diritto e azione risarcitoria nei confronti delle società proponenti e ad ogni eventuale diritto di garanzia, sia in base a fidejussioni, sia in base a lettere di patronage, sia in base ad ogni eventuale altro titolo, vantato nei confronti di Delta e/o ogni altra società del Gruppo Delta, così come previsto ai paragrafi 2.8 e 2.9 dell'Accordo. L'Accordo prevede anche che ferma restando la destinazione a favore dei Creditori Aderenti dei crediti e dei residui attivi di Carifin,

Plusvalore e Detto Factor (ai sensi del paragrafo 2.7 punti (i) e (ii) dell'Accordo), considerando anche il corrispettivo di cui al paragrafo 3.1 dell'Accordo stesso, tenuto conto di tutti gli impegni assunti da CRSM, qualunque residuo attivo delle società del Gruppo Delta diverse dalle società finanziarie di cui in precedenza, dovrà essere trasferito alla capogruppo Delta. L'ulteriore residuo attivo che si formerà in capo a Delta dopo aver estinto tutti i suoi debiti e aver proceduto alla chiusura *in bonis* della liquidazione delle sue controllate verrà destinato ai sensi del paragrafo 6.3 dell'Accordo:

- a. in primo luogo a CRSM, sino a concorrenza dell'importo pari alla differenza tra il Debito SediciBanca, i Crediti Commerciali SediciBanca e gli Ulteriori Crediti Infragruppo, ad esclusione del credito verso River Holding, destinati a soddisfare il predetto debito SediciBanca secondo quanto previsto nel paragrafo 4.1 dell'Accordo;
- b. in secondo luogo pure a CRSM, e sino a concorrenza dell'importo pagato da CRSM in adempimento dell'obbligo fideiussorio assunto nei confronti di River Holding ai sensi del paragrafo 4.2.1(vi) dell'Accordo;
- c. in terzo luogo pure a CRSM e sino a concorrenza dell'importo pagato da CRSM in adempimento degli obblighi di cui al paragrafo 6.1 dell'Accordo;
- d. in quarto luogo ai Creditori Aderenti di Carifin e Plusvalore, ivi inclusi River Holding e CRSM, e ai Creditori Aderenti di Detto Factor esclusa CRSM, in proporzione al credito residuo di ciascuno e sino a concorrenza dello stesso, esclusi i crediti per finanziamenti e i crediti per affidamenti RID;
- e. in quinto luogo a CRSM in adempimento del Prestito Subordinato, che a tal fine sarà accollato in capo a Delta;
- f. in sesto luogo, secondo la legge.

Il personale dipendente non funzionale alla liquidazione e/o non trasferito a terzi soggetti unitamente ad attività/società cedute, così come previsto nell'accordo sindacale sottoscritto in data 11 giugno 2010, viene messo in

mobilità e il Piano a tal proposito tiene conto dei relativi costi per gli esuberi. I costi iniziali di mobilità delle persone già individuate in esubero sono stati stimati nel Piano essere pari a circa 10,7 mln di Euro. Il Piano prevede inoltre anche la messa in mobilità del personale ancora in forza al 31 dicembre 2014 stimandone i relativi costi:

In ottica di salvaguardia dell'occupazione e dei depositanti il Piano prevede anche una specifica pattuizione di cessione di alcune attività di SediciBanca a Intesa San Paolo, che comprende una serie di adempimenti e operazioni

societarie, subordinate all'omologa dell'Accordo, così come indicate a seguire in ordine cronologico: cessazione di qualsiasi operatività di SediciBanca, previa rinuncia alla licenza bancaria; trasferimento a ISP dell'insieme costituito dai rapporti passivi di conto corrente e dai depositi con clientela, ad esclusione di CRSM, Carifin S.A. e Agata Fid s.r.l. e dai rapporti attivi di affidamento di conto corrente esclusi quelli a favore di CRSM, società del Gruppo Delta e tutti i rapporti in essere con ICCREA Banca s.p.a.. Tali rapporti nel loro insieme nell'offerta di ISP e nel Piano sono definiti come "Rapporti in Blocco"; scissione di SediciBanca in New16 e SediciBanca OldCo.

Alla società New16 saranno trasferite soltanto determinate attività e passività, mentre SediciBanca OldCo resterà titolare di tutte le altre attività e passività fra le quali le attività fiscali correnti e una parte delle differite, i crediti e altre attività vantate verso le società del Gruppo Delta, l'intera esposizione verso CRSM, ivi compreso il prestito subordinato, verso Carifin S.A. e verso Agata Fid e le passività fiscali correnti. New16 non avrà alcun rapporto di lavoro subordinato in essere o in procinto di instaurarsi; River Holding si accolla il prestito subordinato di SediciBanca OldCo concesso da CRSM, la quale accetta la convenzione e dichiara di liberare l'originario debitore e che il credito mantiene anche nei confronti del nuovo debitore l'originaria natura

subordinata, il tutto condizionatamente all'omologa dell'Accordo e alla realizzazione della scissione di SediciBanca. CRSM accetta anche che tale prestito a seguito dell'incorporazione di SediciBanca in River Holding venga accollato da Delta e sia soddisfatto solo con le modalità di cui all'art. 6.3 lett. e) dell'Accordo di Ristrutturazione; SediciBanca OldCo effettua un'operazione di delegazione cumulativa ex art. 1268 c.c. a River Holding avente ad oggetto l'esposizione non subordinata verso CRSM, Carifin S.A. e Agata Fid, le quali accettano e liberano definitivamente SediciBanca OldCo. River Holding come provvista per far fronte al debito delegato riceve ex art. 1198 c.c. da SediciBanca OldCo i crediti vantati verso le società del Gruppo Delta estinguendosi in questo modo ogni diritto di regresso verso il delegante; i crediti di Carifin S.A. e Agata Fid vantati nei confronti di River Holding vengono estinti e rimborsati attraverso la *datio in solutum* dei crediti verso la clientela ricevuti a tal fine da SediciBanca OldCo; River Holding rimborsa il debito non subordinato verso CRSM, ricevuto in delega, attraverso la cessione ex art. 1198 c.c. a CRSM del 50% (20% entro 90 giorni dall'omologa del Piano, ulteriore 20% entro 12 mesi dall'omologa e il restante 10% entro 12 mesi dalla precedente cessione) dei crediti vantati verso Plusvalore, Carifin e Detto Factor e per la parte residua con il 60% degli incassi che la Newco avrà versato a pagamento dei crediti verso Plusvalore, Carifin e Detto Factor. River Holding accantonerà il 40% delle somme ricevute in pagamento da Newco quale creditore Aderente, per far fronte al pagamento dei creditori Non Aderenti, ivi inclusa ISP o chi per essa per i crediti in adempimento degli impegni gravanti ai sensi dell'offerta, e di passività esistenti e ragionevolmente prevedibili. Qualora nel 2020, dopo aver pagato i Creditori Non Aderenti, residuino delle somme da tale 40% accantonato le stesse saranno girate a CRSM. Nel caso il credito di CRSM non fosse completamente soddisfatto quest'ultima riceverà da River Holding al netto dei

costi di recupero e gestione e subordinatamente a quanto dovuto a ISP in adempimento degli obblighi di garanzia assunti, ogni importo incassato relativo agli altri crediti infragruppo ceduti da SediciBanca OldCo. CRSM rinuncia sin da ora ad ogni pretesa o diritto in merito alla parte del credito che risultasse insoddisfatta.

ISP rileverà New16 ad un prezzo che si ipotizza nel Piano essere pari a 10,0 milioni di Euro, di cui 3,0 milioni di Euro come stima dell'*earn out* connesso al realizzo dei crediti come previsto all'art. 3.9 dell'Offerta ISP. Il Piano

prevede anche la cessione a ISP di Bentos Assicurazioni s.p.a. per un prezzo che si ipotizza essere pari a 9,5 milioni di Euro. Gli accordi prevedono garanzie e indennizzi in merito a sopravvenienze passive eventuali. L'Offerta ISP per essere valida ed efficace prevede, tra l'altro, che l'Accordo debba essere sottoscritto per adesione da banche che rappresentino almeno il 90% (novanta per cento) dei crediti complessivi delle società proponenti l'Accordo; che si proceda all'incorporazione di SediciBanca OldCo in River Holding; che CRSM rilasci a favore di River Holding apposita Fidejussione fino a 15 milioni di euro a garanzia di ogni esborso dovuto da River Holding per effetto di indennizzi da riconoscere a ISP per eventuali passività non note che dovessero emergere in seguito alla cessione di 16New e Bentos così come previsto all'art. 4.2.1 (vi) dell'Accordo.

Le altre società del gruppo e cioè Holding Reti, Ydreia, Adale, Mudi, Quorum, Carirete, RetePlus, CBRS, Eunice SIM, Home, E-Stat, Amalthea, Studio Europa e Tascolta, saranno cedute o poste in liquidazione in bonis. In data 25.02.2011 per Eunice è stato sottoscritto un preliminare di compravendita la cui efficacia è sospensivamente condizionata al verificarsi di eventi tra i quali il nulla osta da parte di Banca d'Italia.

L'Accordo contiene, ai paragrafi 6.1 e 6.2, anche specifiche previsioni in relazione alla possibilità che emergano Sopravvenienze Passive a carico di

Delta, River Holding, Carifin e Plusvalore oltre che a carico di SediciBanca Oldco. In particolare CRSM si impegna a fornire i mezzi finanziari necessari per far fronte alle predette sopravvenienze sino all'importo di 20 milioni di euro:

- alle società Carifin e Plusvalore relativamente a tutte le sopravvenienze passive;
- alle società Delta, River Holding e Sedici Banca OldCo limitatamente alle sopravvenienze passive rispetto alle quali il loro patrimonio risulti insufficiente a soddisfarle e quanto alle sopravvenienze di Sedici Banca OldCo anche il patrimonio di River Holding e Delta e quanto alle sopravvenienze passive di River Holding anche il patrimonio di Delta.

Per quanto riguarda le ulteriori sopravvenienze passive relative alle società Delta, River Holding, Sedici Banca OldCo non comprese nei limiti di cui in precedenza l'Accordo prevede che le stesse siano a carico dei Creditori Aderenti in proporzione ai loro crediti e nei limiti degli incassi netti a soddisfazione dei crediti medesimi.

### **Gli interventi.**

E' stata eccepita la inammissibilità degli interventi sia in adesione alla posizione delle proponenti sia di quelli in adesione alla posizione delle opposenti.

L'art. 182 bis per la fase di omologazione richiama il rito camerale.

Trattasi di una opzione usuale del legislatore che ha indicato il procedimento in camera di consiglio quale contenitore neutro idoneo a disciplinare anche liti su diritti soggettivi.

Il Tribunale aderisce all'orientamento secondo il quale in siffatti procedimenti è ammissibile l'intervento (così App. Brescia, 8 febbraio 2001, in Foro it.,

2001, I, 3383; Trib. Roma, 13 luglio 2000, in Giur. it., 2000, 2103; Trib. Trieste, 23 dicembre 1992, in Soc., 1993, 963; contra Trib. S.M. Capua Vetere, 28 febbraio 2003, in Soc., 2003, 1261; Trib. Bologna, 12 aprile 1994, in Dir. fall., 1995, II, 424).

L'art. 105, primo e secondo comma, c.p.c. disciplina diversi tipi di intervento: quello principale, quello litisconsortile e quello adesivo dipendente. Nel primo caso l'interveniente fa valere un proprio diritto autonomo ed incompatibile rispetto a quello delle parti del giudizio principale. Nel secondo caso, si fa valere un diritto per cui l'interveniente è in posizione autonoma nei confronti di una o soltanto alcune delle parti: è l'ipotesi appunto, litisconsortile, per cui il soggetto interveniente avrebbe potuto fin dall'inizio agire o essere convenuto in qualità di litisconsorte di una o alcune delle parti (adesivo autonomo). Ciò comporta appunto un'adesione autonoma ad almeno una parte per far valere un proprio diritto parallelo al suo. Nel terzo caso l'interveniente non fa valere un suo autonomo diritto.

Nella fattispecie in esame le società Financial, Fin You e Sefin Casa srl affermano in ricorso di trovarsi in una posizione di diritto identica a quella dell'opponente Omniafin e, dunque, di essere titolari di un credito nei confronti di Carifin spa e Plusvalore spa che hanno richiesto l'omologa.

E' palese che nel caso di specie si tratti di un intervento adesivo autonomo. L'interesse dedotto in giudizio non appare, infatti, dipendente da quello dell'opponente ma, così come prospettato, autonomo rispetto ad esso.

Occorre considerare però che l'opposizione all'omologa si propone entro un termine perentorio, nel caso di specie, ampiamente scaduto, di tal che l'intervento di un soggetto che, come nella fattispecie in esame, non sia titolare di una posizione giuridica dipendente da quella delle altre opposenti, ma è portatore di un interesse che lo avrebbe legittimato a proporre opposizione in via principale, è inammissibile, non essendo all'evidenza

plausibile che attraverso l'intervento si realizzi una violazione di termini perentori decadenziali in un procedimento, peraltro fortemente caratterizzato da esigenze acceleratorie (Sul punto in tema di concordato preventivo ante riforma vedi Trib Napoli 2.02.1984 Dir. Fall 1984 , II , 632).

Risulta invece non precluso l'intervento spiegato da alcuni creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione i quali vantano diritti che non sono direttamente in contrasto con quelli degli opposenti.

In questo caso infatti l'intervento può essere qualificato come adesivo dipendente in quanto il terzo, senza in alcun modo ampliare il *thema decidendum*, e, dunque, senza proporre domande ulteriori, manifesta l'interesse alla vittoria di una delle parti in causa, alla finalità ultima di non subire gli effetti riflessi – in quanto creditore delle ricorrenti- di una provvedimento sfavorevole, nel caso di specie, il rigetto dell'omologa (sul punto vedi Cass. civ. Sez. II, 01/12/1997, n. 12134 secondo la quale *“L'intervento posto in essere nel giudizio deve qualificarsi quale intervento adesivo dipendente allorché l'interventore, pur essendo asseritamente titolare di un proprio autonomo diritto lo faccia valere non in via autonoma, sollecitando una pronuncia che abbia ad oggetto quel diritto e che sia emessa nei suoi confronti, bensì quale interesse che lo legittima a sostenere le ragioni di una delle parti.”*).

Ciò premesso, occorre verificare se l'interesse che giustifichi l'adesione alle ragioni di una delle parti in causa sia giuridicamente qualificato, e, dunque, determinato dalla necessità di impedire la ripercussione, nella propria sfera giuridica, delle eventuali conseguenze dannose derivanti da effetti riflessi o indiretti del giudicato.

Trattasi della Banca Nazionale del Lavoro, Banca Popolare di Verona, Banca Popolare di Vicenza, Banca Popolare di Milano, MPS Capital Services e Unicredit che vantano un credito complessivo nei confronti delle Società

Proponenti (alla data di cristallizzazione delle poste creditorie degli aderenti all'accordo ex art. 182bis del 31 marzo 2010) di complessivi Euro 323 milioni circa ed appartengono a gruppi bancari che complessivamente vantano un credito verso le Società Proponenti di Euro 514 milioni circa.

Esse hanno sottoscritto l'accordo di ristrutturazione, come si legge nella comparsa di intervento, ritenendo il negozio la migliore soluzione per la definizione della propria posizione creditoria. Orbene, essendo tali soggetti parte di un contratto condizionato nell'efficacia all'omologa dell'Accordo,

l'interesse a sostenere l'esito positivo di tale giudizio è evidente.

D'altro canto se l'obiettivo degli accordi di ristrutturazione sta nella tutela degli interessi del ceto creditore attraverso la protezione del patrimonio dalle iniziative dei singoli creditori con la salvezza degli atti ad esso funzionali dall'aggressione revocatoria nel caso di apertura di una procedura concorsuale, l'interesse si manifesta nella sua reale dimensione.

In buona sostanza se il legislatore ha riconosciuto la funzione economico sociale degli accordi di salvataggio nel superamento dello stato di crisi e nella rimozione dell'insolvenza, come chiaramente indicato dalla capacità dell'omologa di sottrarre gli atti realizzativi del salvataggio alla revocatoria fallimentare, i creditori aderenti possono dirsi ontologicamente interessati a proteggerlo, posto che hanno ritenuto lo strumento di soluzione negoziale della crisi che li coinvolge quali creditori, di maggiore soddisfazione rispetto alla tradizionale soluzione concorsuale (sul punto per la ammissibilità dell'intervento dei creditori che abbiano votato per l'approvazione della domanda di concordato Trib. Casale Monferrato 24.11.1984, G. Comm 1987, II, 505 ; Trib. Roma 5.04.1983 D. Fall 1983, II, 890 e sull'interesse a proporre gravame avverso la sentenza dichiarativa di fallimento in capo al creditore soddisfatto prima del fallimento, potendo egli rimanere sottoposto

alla disciplina concorsuale e, in particolare, all'esercizio delle revocatorie fallimentari vedi Cass. civ., 01/02/1983, n. 861 Rea c. Banca pop. Cassinate).

### **Le opposizioni. La legittimazione e l'interesse.**

Le società proponenti hanno eccepito l'inammissibilità di tutte le opposizioni proposte per difetto di un interesse concreto ed attuale.

### **Gli agenti.**

Hanno proposto opposizione tra gli altri anche dieci società agenti e cioè Area Credito Agenzia in Attività Finanziaria di Pederzoli Dr. Ardito e C. S.a.S., Cap Service S.r.l., Caritrade S.r.l., Credirect S.r.l., Dominici Agenti S.a.S., Matrixfin Group S.p.A., Net Plus S.r.l., Omniafin Group S.r.l., Plus Prestiti S.r.l., Rimini Prestiti S.a.S. di Oliverio Franco & C..

Le opposenti derivano la loro legittimazione ai sensi dell'art. 182 bis quarto comma l.f. in quanto creditori delle finanziarie Plusvalore e Carifin in virtù di un rapporto di agenzia instaurato con dette società e in subordine quali interessati in qualità di creditori di società del gruppo Delta non proponenti l'Accordo ma, comunque, coinvolte dal piano di ristrutturazione.

Sul punto, in fatto, è bene premettere che i contratti scritti di agenzia erano in essere con le società rete Carirete e Rete Plus come risulta dalla documentazione agli atti che fornisce un dato, in verità, non contestato dalle opposenti.

Queste piuttosto, affermano che, accanto alla responsabilità delle società rete, per i debiti derivanti dal rapporto di agenzia si prospetterebbe quella delle finanziarie che si sarebbero ampiamente ingerite nell'attività commerciale

svolgendo determinate attività di marketing o d'indirizzo dell'attività degli agenti.

In buona sostanza le opposenti sostengono che i rapporti di agenzia si sarebbero svolti nell'interesse anche e soprattutto delle finanziarie; che gli obblighi tipici del contratto di agenzia erano adempiuti dalle finanziarie e non dalle società rete e che le prime e non le seconde esercitavano i diritti e poteri derivanti dalla disciplina legale derivante dal contratto di agenzia e ciò consentirebbe di prospettare un rapporto diretto fra essi agenti e le società

Carifin e Pluvalore.

A sostegno giuridico di tale prospettazione è stato affermato che la creazione delle società rete (vedi atto di cessione di ramo d'azienda in data 23 Dicembre 2003, con effetto dal 1° gennaio 2004, con il quale Delta S.p.A. cedette a Rete Plus il ramo di azienda costituito dalla rete commerciale e l'atto 26 Ottobre 2005, con il quale Carifin cedette a Carirete il ramo di azienda costituito dalla rete commerciale e, così, anche i contratti di Agenzia in quel momento in essere, tra cui quelli delle attuali opposenti Cap Service e Omniafin Group e Area Credito S.a.s.), con le quali gli agenti hanno stipulato il contratto, rappresenterebbe una fattispecie di "abuso del diritto", mirante alla interposizione di una società terza nel rapporto tra finanziarie e agenti; che si potrebbe prospettare un coinvolgimento delle finanziarie del gruppo inteso quale unico centro di imputazione di determinati rapporti giuridici in presenza di una simulazione o una preordinazione in frode alla legge del frazionamento di un'unica attività fra i vari soggetti; che - quantomeno per la posizione degli agenti già contrattualizzati prima delle cessioni di ramo d'azienda - le cedenti risponderebbero in solido con i cessionari dei debiti di quest'ultimi ai sensi degli artt. 2558 cc e 2560 cc; che, accanto al contratto scritto, se ne poteva individuare un altro verbale ma provato per iscritto tra gli agenti e le finanziarie.

Le proponenti hanno fortemente contestato punto per punto la prospettazione operata dagli agenti a fondamento della loro qualità di creditori "non aderenti", osservando, quanto allo specifico tema della legittimazione, che gli agenti non avevano, non hanno e non possono avere un rapporto contrattuale e, quindi, un diritto di credito nei confronti di alcuna delle Proponenti; che i crediti degli agenti nei confronti di chiunque vantati erano, comunque, insussistenti e contestati; che gli agenti non erano, dunque, creditori ai sensi dell'art. 182 bis legge fall.; che agenti non potevano neppure essere ricondotti, in via residuale, alla categoria dei terzi interessati.

L'art. 182 bis l.f., riprendendo una scelta tipica della legislazione fallimentare non indica puntualmente i legittimati alla proposizione, ma enuncia soltanto i creditori, e, più genericamente, qualunque interessato.

Come sottolineato dalla dottrina e dalla giurisprudenza formatasi in altre fattispecie ed in particolare nel caso di concordato preventivo ante riforma, con l'espressione "qualunque interessato" *"...la legge ha inteso aprire le porte a tutte le possibili legittime opposizioni, per garantirsi l'afflusso della maggior copia di elementi sui quali il Tribunale possa con più tranquillante possibilità dare il suo giudizio..."* (Così Cass. Cass. civ. Sez. I, 05-05-1995, n. 4919) in virtù dell'interesse pubblico, naturalmente sotteso alla soluzione della crisi di impresa, certamente individuabile anche nella fase di omologa degli accordi di Ristrutturazione (sul punto vedi Trib Milano 25.03.2010 secondo il quale: *"La facoltà del pubblico ministero di intervenire nel procedimento di cui all'art. 182 bis, legge fallimentare, opponendosi alla omologazione degli accordi di ristrutturazione, trova fondamento sia nell'art. 70, ultimo comma, codice procedura civile, secondo il quale il pubblico ministero può intervenire in ogni procedimento civile nel quale ravvisi l'esistenza di un pubblico interesse, sia nello stesso art. 182 bis, quarto comma, secondo il quale sono legittimati all'opposizione i creditori ma anche ogni altro interessato, posto che il*

*pubblico ministero, quale organo cui l'ordinamento giuridico affida la tutela dell'interesse pubblico, è titolare di un interesse giuridicamente apprezzabile.").*

Nel caso di specie tutti gli agenti che hanno proposto l'opposizione possono a buon diritto essere inquadrati nella generale categoria dei creditori contestati che certamente, contrariamente a quanto sostenuto dalle proponenti, li legittima alla opposizione, essendo titolari di una posizione che, seppure instabile all'attualità, è potenzialmente capace di evolversi fino a rientrare in

IL CASO it  
futuro nella categoria dei creditori estranei cui si rivolge in principalità il legislatore nel disegnare l'interesse tipico all'opposizione.

D'altro canto occorre ricordare che, negli accordi di ristrutturazione, mancando del tutto una fase procedimentale di ammissibilità e di voto; non essendo prevista la nomina di un commissario giudiziale e del giudice delegato, ai quali nel concordato è demandato di verificare i crediti, seppure nell'ottica limitata del voto e del calcolo delle maggioranze, né la possibilità di un accantonamento per i crediti contestati, solo in sede di opposizione può venire alla luce e trovare, eventualmente, protezione l'interesse di un soggetto che, in quanto estraneo all'accordo, seppure non ancora creditore, potrebbe essere lesa dall'omologazione ex art. 182 bis l.f. .

In tale prospettiva l'interesse di quest'ultimo (seppure non la sua posizione), rispetto alla possibilità di essere danneggiato nel caso in cui le previsioni dell'accordo non risultassero adeguate per consentire la soddisfazione dei creditori estranei, è sovrapponibile a quello dei creditori già riconosciuti tali dal debitore proponente o, comunque, già portatori di un diritto non più in discussione.

Ancora più evidente risulta la legittimazione del creditore contestato alla opposizione, ove si rifletta al fatto che egli sarebbe legittimato, anche in carenza di un riconoscimento di debito o di un titolo ad intraprendere

iniziative cautelari (salvo gli effetti del blocco temporaneo) ed anche a richiedere il fallimento, mentre l'eventuale infondatezza della pretesa creditoria potrebbe incidere soltanto in termini di rigetto della richiesta cautela o del ricorso per fallimento (Sul punto vedi recentemente Corte Appello Torino, 10 giugno 2011 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) secondo il quale "*L'art. 6, co. 1, L. Fall. rimette l'iniziativa per la dichiarazione di fallimento al "ricorso del debitore, di uno o più creditori o su richiesta del pubblico ministero", senza altra specificazione e, quindi, senza alcun obbligo per il creditore istante di agire unicamente sulla base di un titolo giudiziale, quale un decreto ingiuntivo non opposto ovvero di un titolo esecutivo posto in esecuzione*").

Dunque in virtù dell'ampia formulazione dell'art. 182 bis l.f. , la valutazione della posta creditoria affermata dagli oppositori e contestata dalle resistenti si riduce ad un sommario e preliminare riscontro di correttezza della prospettazione tipico del giudizio sul presupposto di legittimazione per l'accesso alla tutela giudiziaria.

Un ulteriore approfondimento, seppure, in ogni caso, di tipo deliberativo, della posizione di diritto affermata dal creditore contestato sarà certamente necessario, sempre in sede di omologa, nel momento in cui il giudice, passando alla valutazione sostanziale dell'Accordo proposto, dovrà verificarne l'attuabilità con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

Sarà in quella sede, dunque, che dovrà essere considerata la capacità, in termini quantitativi e qualitativi, di quella pretesa, di incidere in modo significativo sulle *chances* di superamento della crisi riposte dal debitore proponente nel piano ristrutturativo, attraverso l'accordo con gli aderenti ed il regolare pagamento degli estranei.

L'argomento, riconosciuta la legittimazione degli agenti all'opposizione, verrà ripreso, dunque, in sede di esame dell'Accordo.

### Lanzone Due.

L'opponente sostiene di essere legittimato a contestare la richiesta di omologazione dell'accordo in qualità di titolare di un credito liquido ed esigibile vantato nei confronti della River Holding s.p.a., riconosciutogli da un lodo arbitrale del 6/8 luglio 2010, nonché in qualità di socio di minoranza di Plusvalore s.p.a.

Le proponenti hanno contestato la legittimazione, rilevando che l'esistenza stessa e, in subordine, l'ammontare del credito asseritamente vantato nei confronti di River Holding sono tuttora oggetto di contestazione giudiziale, dal momento che la società ha tempestivamente impugnato il lodo con argomentazioni condivise, se pur con deliberazione ancora sommaria, dal Giudice chiamato a valutare la decisione arbitrale come dimostrato dal rigetto dell'istanza di Lanzone Due diretta ad ottenere nei confronti di River Holding ordinanza di pagamento ex art. 186-ter c.p.c. .

Trattasi all'evidenza anche in questo caso di credito contestato e valgono per Lanzone 2 le medesime argomentazioni che fondano la legittimazione degli agenti all'opposizione.

### Ofelia Sartini.

La signora Sartini assume di essere l'effettiva titolare, in virtù di un rapporto fiduciario con Carifin S.p.a., di un deposito di Euro 5.247.596,30 intestato a quest'ultima presso Sedici Banca S.p.a.

Detto deposito sarebbe inciso dal punto 4.2.3, lettera (i), sub b) dell'accordo di ristrutturazione oggi opposto, ove, risulta "*che il deposito di CARIFIN SA di complessivi euro 9.014.142,93 ( nel quale per mandato fiduciario sarebbe compreso anche la somma di e 5.247.596,30 della Sartini ) al 30 giugno 2010*

venga estinto..." accettando Carifin la delegazione cumulativa del debito di SediciBanca e dei depositi a loro intestati a River Holding con effetti liberatori per il debitore originario. La legittimazione deriverebbe dall'essere la Sartini creditrice di SEDICIBANCA S.P.A. per le seguenti causali: 1) dall'essere titolare di un cespite allo stato illecitamente detenuto da essa Sedicibanca, sub-depositario della fiduciaria CARIFIN, in violazione dell'art. 22 D.Lga. 58/1998, norma la quale fonda il diritto della ricorrente di ottenere la separazione e restituzione di parte della giacenza - esattamente Euro 5.247.596,30 - del c/c n. 28744 intrattenuto da CARIFIN presso la Banca o, in subordine dall'essere titolare di un credito risarcitorio nei confronti di dette società di pari importo. In ogni caso la legittimazione deriverebbe dall'essere titolare di un credito nei confronti della sua debitrice fiduciaria CARIFIN spa, aderente all'Accordo ed in via surrogatoria ex art. 2900 cc, nei confronti di SEDICIBANCA, alla restituzione della giacenza illecitamente congelata del conto corrente n. 28744.

Rimandando alla parte dedicata al merito delle contestazioni delle opposenti per ulteriori considerazioni in ordine alla partecipazione di Sedici Banca all'Accordo, può, sin da questo momento anticiparsi la conclusione, peraltro condivisa dalla stessa Sartini in sede di replica (vedi pag 22 della memoria di replica ove si legge: "*Tale questione non è rilevante in questo procedimento: l'unica cosa certa circa la posizione di SEDICIBANCA è che essa non è debitrice proponente*") che SediciBanca non è da annoverarsi tra i debitori proponenti l'Accordo di Ristrutturazione e conseguentemente che la Sartini non è creditrice di una delle società che richiede l'omologa.

La Sartini potrebbe piuttosto rientrare nella categoria dei terzi interessati, posto che, l'accordo di ristrutturazione del debito è astrattamente idoneo ad impoverire il patrimonio del creditore aderente di tal che non si può negare ex

art. 182 bis l.f. un generalizzato interesse all'opposizione in capo al creditore del creditore.

Orbene, precisato che l'opposizione non è una impugnazione in senso tecnico, posto che gli effetti contrattuali del negozio sono del tutto indipendenti dall'omologa e che non vi è un provvedimento da impugnare rappresentando piuttosto uno strumento mirante ad evitare che si realizzino gli ulteriori effetti connessi all'omologa, non vi è dubbio che l'opposizione sia ammissibile ove si prospetti un interesse concreto a non subire i predetti

effetti. Nella fattispecie in esame l'interesse pur in astratto prospettabile, perde concretezza, posto che l'utilità giuridica apprezzabile che la Sartini ritiene di poter conseguire dal rigetto dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione non appare protetta dall'ordinamento.

La stessa Sartini, sollecitata dalle difese delle proponenti l'Accordo, ha precisato che il proprio interesse rilevante ex art. 100 cpc ad ottenere una pronuncia di rigetto dell'omologa sta nell'apertura della liquidazione coatta amministrativa di Sedici Banca (identificata come alternativa all'Accordo) che le consentirebbe di azionare nei confronti della sub-depositaria azione di restituzione per separazione, ai sensi art. 22, D.Lgs. 58/1998. Ed infatti *"...L'art. 91 del T.U.B., del quale negli atti di questa difesa si è più volte lamentata la violazione, prevede, al comma primo, l'obbligo dei commissari liquidatori di provvedere alle restituzioni degli strumenti finanziari disciplinati dal menzionato D.Lgs. 58/1998..."* la opponente ha quindi un interesse specifico e rilevante a che SEDICIBANCA sia posta in liquidazione coatta amministrativa..." ( Così memoria di replica Sartini).

Il principio della doppia separazione patrimoniale che implica separazione del patrimonio della società fiduciaria da quello gestito per conto e nell'interesse dei clienti, nonché, all'interno di quest'ultimo, reciproca separazione dei beni e dei valori riferibili individualmente a ciascun cliente, garantendo la sottrazione

dei beni alla liquidazione concorsuale può essere applicato nei confronti degli istituti bancari soltanto con riferimento agli strumenti finanziari e non, come nella fattispecie in esame, al danaro.

Traitasi di scelta consapevole del legislatore che si evince dal tenore letterale dell'art. 22 del d. lgs n. 58/98 comma 1 che recita : *"...Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti, a qualunque titolo detenuti dall'impresa di investimento, dalla Sgr, dalla società di gestione armonizzata o dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. bancario, nonché gli strumenti finanziari dei singoli clienti a qualsiasi titolo detenuti dalla banca, costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti..."*.

Dunque il principio della doppia separazione si applica, non solo agli strumenti finanziari, ma anche alle somme di denaro soltanto quando la gestione sia svolta da un soggetto diverso da una banca, (cfr. l'art. 22, 1° comma, D. Lgs. 58/1998), dette somme, secondo le regole indicate nel regolamento della Banca d'Italia del 1° luglio 1998, dovrebbero essere depositate in conti distinti da quelli dell'intermediario e suddivise in sottoconti intestati a nome dei singoli clienti.

Ne consegue che in caso di liquidazione coatta amministrativa la Sartini nei confronti di Sedicibanca non avrebbe alcun titolo per avanzare pretese restitutorie in separazione ma, eventualmente, ove dimostrato, solo un diritto di credito in concorso con tutti gli altri chirografi.

Alla stessa conclusione si giungerebbe considerando che, non essendo stata, di fatto, realizzata la separazione, neanche da parte di Carifin spa, le somme di cui al conto corrente in questione sono entrate nella disponibilità patrimoniale di SedicBanca ex art. 1834 cc e ciò a prescindere dalla inapplicabilità di detto principio a Carifin s.p.a., mancando del tutto la prova che le attività in

concreto svolte a favore della signora Ofelia Sartini rientrassero in quelle previste dall'art. 1, comma 5, del d. lgs. n. 58/1998.

### Estuari spa in liquidazione.

Estuari afferma la propria legittimazione a proporre opposizione, in qualità di socio di maggioranza, titolare di una partecipazione pari al 73,53% del capitale sociale, di Onda S.p.A. in liquidazione, la quale, a sua volta, è titolare di una partecipazione pari al 49,99% di Delta. Più precisamente la partecipazione in Delta detenuta da Onda è sostanzialmente l'unico asset posseduto da tale società.

In pratica Estuari è titolare in via indiretta (attraverso la partecipazione di maggioranza in Onda) di una significativa partecipazione sociale in Delta e, conseguentemente, è titolare di un legittimo interesse – tutelabile giuridicamente – alla preservazione del valore di Delta e di tutte le società dalla medesima possedute in via diretta o indiretta.

L'opposizione è inammissibile per carenza di interesse.

Innanzitutto *"...nelle società di capitali, dotate di distinta personalità giuridica e titolari di un proprio autonomo patrimonio, l'interesse del socio al potenziamento ed alla conservazione della consistenza economica dell'ente è tutelabile esclusivamente con strumenti interni, ivi compresa la possibilità di insorgere contro le deliberazioni invalide, e non implica la legittimazione a denunciare in giudizio atti esterni, ed in particolare ad impugnare i negozi giuridici stipulati dalla società, la cui validità, anche qualora ne venga sostenuta la radicale nullità, resta contestabile solo dalla società stessa"* (CASS. 25.2.2009 n. 4579; conformi CASS. 15.11.1999 n. 12615; CASS. 13.4.1989 n. 1788 ma vedi per i riflessi processuali in materia di interesse ad agire Cass. civ. Sez. II, 07/01/2000, n. 82 Cocciarelli c. Lenzo : *"Con riguardo*

*agli atti compiuti da una società di capitali, il socio riceve una tutela diretta del proprio interesse a preservare il patrimonio sociale limitatamente ai propri rapporti interni con l'ente, e solo in alcuni casi (art. 2377, 2379, 2408 c.c.), mentre, nei rapporti esterni, detta tutela è solo indiretta e mediata, non essendo egli portatore di un interesse autonomo rispetto a quello della società, ma assorbito in questo, e non potendo, quindi, esercitare un'azione individuale, ma solo aderire alle azioni proposte dalla società, a sostegno delle ragioni di questa. L'intervento in causa del socio, pertanto, non può essere qualificato, in tali ipotesi, come principale, ma solo come adesivo, e le domande da lui proposte possono essere accolte esclusivamente nei limiti in cui esse coincidono con quelle della società. Ne consegue che il socio di una società di capitali non può intervenire nella causa promossa dall'amministratore della stessa contro un altro soggetto, ed avente per oggetto l'annullamento per dolo di un contratto concluso tra la società e quel soggetto, proponendo autonoma domanda di simulazione nei confronti del medesimo contratto.").*

Sul punto la giurisprudenza, seppure con riferimento al concordato preventivo ha affermato che il socio di una società di capitali - la quale abbia richiesto l'ammissione al concordato preventivo con cessione dei beni ed a detta procedura sia stata ammessa - non ha né interesse, né legittimazione a proporre opposizione all'omologazione del concordato preventivo. (Cass. civ. Sez. I, 05/05/1995, n. 4919 Santoro c. Soc. Sogene e altri)

Nel caso di specie, peraltro, premesso che la stessa opponente non si qualifica creditore di una delle società proponenti ma "terzo interessato", occorre rilevare in fatto che la società Onda né al di fuori, né nell'ambito del presente procedimento di opposizione, ha ritenuto di dover contestare la scelta espressa dagli organi della società Delta di proporre l'accordo di ristrutturazione.

Peraltro, quand'anche si volesse riconoscere in astratto un interesse in capo ad Estuari a portare in questa sede le doglianze in ordine al valore della partecipazione, in considerazione della disattivazione dell'organo assembleare e dei meccanismi che la governano (art. 70 T.U.B.) nonché della sostituzione in blocco dell'assetto organizzativo preesistente con l'apparato straordinario, che però non incidono sul potere dei soci di impugnare le decisioni dei commissari ove lesive dei loro diritti (vedi il testo dell'art. 72 come modificato dall'art 9.23 del DLgs 6 del 17 gen 03 modif dal DLgs 37 del 6 feb 04 ove si

legge : *"I commissari esercitano le funzioni ed i poteri di amministrazione della banca. Essi provvedono ad accertare la situazione aziendale, a rimuovere le irregolarità ed a promuovere le soluzioni utili nell'interesse dei depositanti. Le disposizioni del codice civile, statutarie o convenzionali relative ai poteri di controllo dei titolari di partecipazioni non si applicano agli atti dei commissari. In caso di impugnazione delle decisioni dei commissari, i soci non possono richiedere al tribunale la sospensione dell'esecuzione delle decisioni dei commissari soggette ad autorizzazione o comunque attuative di provvedimenti della Banca d'Italia. I commissari, nell'esercizio delle loro funzioni, sono pubblici ufficiali."*), detto interesse, mancherebbe di concretezza.

Ed invero, quanto alla alternativa dell'apertura di una procedura concorsuale, l'affermazione che il concorso potrebbe aumentare le possibilità di tutela del valore della propria quota è soltanto congetturale.

Estuari esamina singoli aspetti dell'Accordo che, a suo giudizio, comporterebbero maggiori costi e minori introiti da destinare al pagamento dei creditori di Delta, senza però farsi carico di discutere gli effetti di "sistema" dell'Accordo sul Gruppo che si sostanzia nella rinuncia di tutto il ceto bancario ai propri crediti nei confronti delle società proponenti che non dovessero trovare soddisfacimento nel recupero dei crediti delle finanziarie ,

effetto evidentemente non conseguibile in caso di procedura concorsuale, né di alcune previsioni particolari come quella di cui al punto 2.9 che sancisce il beneficio derivante dalla rinuncia da parte delle banche, alle garanzie rilasciate da Delta pari, secondo il bilancio di detta società ad Euro 912.198.000.

Quanto al rilievo che l'apertura del concorso imporrebbe la postergazione dei crediti della Cassa di Risparmio di San Marino ai sensi dell'art. 2467 cc e 2497 *quinquies* cc che libererebbe risorse da destinare ai creditori aderenti come a quelli non aderenti per circa un miliardo di euro, trattasi all'evidenza di ragionamento che si fonda su un presupposto errato in diritto e cioè che il credito postergato non sia un debito.

Al contrario, della postergazione dei crediti di CRSM (in verità fortemente contestata dalle proponenti e tutta da dimostrare) non potrebbe in alcun modo giovare Estuari in qualità di titolare (indiretto) di una partecipazione in Delta, posto che, se il concorso consentisse il pagamento di tutti i crediti antergrati anche il credito postergato dovrebbe essere soddisfatto di tal che il patrimonio netto residuo non riceverebbe alcun incremento per il socio (vedi recentemente Cass. n. 2706/09 che decidendo in materia di concordato preventivo ha affermato trattarsi "*pur sempre di creditori, da soddisfare dopo l'estinzione degli altri crediti*").

Per altro verso, quanto alla esperibilità delle azioni revocatorie altrimenti esentate dall'omologa, si può osservare che "*...le azioni revocatorie fallimentari... incidono solo sull'efficacia relativa dei singoli atti ed a favore della massa dei creditori, senza che alcun vantaggio, neppure indiretto, sia ravvisabile a favore del socio, quale portatore di una quota del capitale sociale. Ed invero, le eventuali eccedenze da revocatoria risultanti dopo la soddisfazione dei creditori, non competono all'imprenditore fallito dopo la chiusura della procedura, ma al soggetto che abbia subito la revocatoria*

*(Cass. 10 luglio-1986 n. 4478). Inoltre, in base alla disciplina dell'art. 71 della L. fall., chi abbia "restituito", in base alla revocatoria subita, quanto aveva ricevuto, è ammesso al passivo fallimentare per il suo credito, partecipando alla distribuzione dell'attivo. Il conto patrimoniale, quindi, della società fallita, a causa dei contrapposti effetti della disciplina dell'art. 67 della L. fall. e di quella dell'art. 71, non subisce incremento alcuno a favore dei soci, cui non compete alcuna forma di utilità residua a livello di capitale. Il patrimonio netto della società, ammesso che ancora sia rappresentato da un valore positivo, e sul quale si può incentrare l'interesse del socio quale portatore di una quota di capitale, non subisce mutamento alcuno per l'incidenza di una voce patrimoniale attiva controbilanciata da una equivalente passiva. In definitiva, considerando la posizione finale del socio al termine della liquidazione fallimentare, nella quale siano confluiti, in ipotesi, gli esiti positivi delle revocatorie fallimentari e quelli passivi del credito ex art. 71 della L. fall. del terzo che abbia subito la revocatoria stessa, può presentarsi sotto un duplice ed alternativo profilo, e cioè: o malgrado l'esperimento delle azioni revocatorie il fallimento non è in grado di soddisfare tutti i creditori ammessi, ed in tale caso non sussiste patrimonio netto alcuno per i soci; il valore patrimoniale è e rimane zero all'atto dell'estinzione della società e non si vede quale interesse all'esito della procedura dell'uno o dell'altro tipo possa vantare chi non sia più titolare di capitale alcuno; o la liquidazione consente di soddisfare per l'intero i creditori con un residuo attivo, ed allora il patrimonio netto rimanente, per le ragioni suddette, non è influenzato comunque dall'incidenza delle revocatorie indicate. Nell'un caso e nell'altro, l'interesse in concreto del socio non è neppure ipotizzabile..."(Così Cass n. 4919/1995).*

Estuari, infine, pur ammettendo lo stato di crisi del gruppo Delta, non prospetta soluzioni alternative alla scelta ristrutturativa proposta dai

commissari, limitandosi in via generica e congetturale, ad affermare che *“...non appare condivisibile l'impostazione secondo la quale l'unico scenario alternativo all'Accordo in discussione possa essere soltanto l'assoggettamento delle società del Gruppo al fallimento o alla liquidazione coatta amministrativa essendo invece possibile la previsione di un piano o comunque di una diversa soluzione migliorativa nel rispetto degli interessi di tutti i soggetti interessati, ivi compresi gli azionisti e gli stakeholders e che consenta un'effettiva tutela dei lavoratori e dei livelli occupazionali...”*.

Dunque, manca in capo ad Estuari un interesse concreto che lo legittimi all'opposizione.

Pertanto, per completezza argomentativa non può non rilevarsi che i motivi di doglianza di Estuari per una parte sono comuni a quelli di altre opposenti e saranno comunque esaminati dal Tribunale mentre per altra parte sarebbero stati assolutamente insindacabili in questa sede.

In particolare, tutte le doglianze relative al contenimento della perdita di valore per gli azionisti anche attraverso il depauperamento di Delta per via dell'aumento di costi connessi, ad esempio, alla costituzione di Newco o di cessioni di *assets* a prezzi ridotti, quali ad esempio il valore troppo basso di cessione a Intesa San Paolo di Bentos e dei rapporti in blocco e la mancata valorizzazione della licenza bancaria di Sedici Banca nonché la posizione di particolare favore riconosciuta a CSRМ non sono oggetto di valutazione in sede di omologazione degli Accordi di Ristrutturazione.

Sul punto si può già in sintesi affermare che occorre tener distinto il piano della legittimazione che assicura un'ampia partecipazione alla fase dell'omologazione, non solo ai creditori, ma anche ai portatori di interessi concretamente perseguibili attraverso l'opposizione, da quello dall'oggetto della valutazione del Tribunale che da quella ampia legittimazione non subisce alcuna influenza, risultando fuori dal perimetro della materia che può essere

vagliata dal giudice, ogni questione che non attenga ai presupposti di accesso alla procedura; alla documentazione da allegare; alle caratteristiche e ai vizi della relazione dell'esperto; al raggiungimento della soglia di efficacia dell'accordo del 60% dei crediti; alla inattuabilità dell'accordo con particolare riferimento alla sua eventuale incapacità di assicurare il pagamento dei creditori e senza che si possano prendere in considerazione profili di merito delle opzioni che le parti liberamente hanno trasfuso nel negozio o nella serie di negozi costruiti a fini ristrutturativi e che non si riflettano sul *proprium valutativo* del Tribunale chiamato ad omologare e cioè la capacità di quel piano di garantire il superamento della crisi attraverso il pagamento dei creditori intranei ed estranei delle società proponenti.

Peraltro, in considerazione della natura privatistica dell'accordo, Estuari, al pari di tutti i soggetti estranei agli Accordi, potrà aggredire le scelte degli organi gestionali delle società coinvolte, facendo valere con gli ordinari strumenti a sua disposizione, le doglianze rappresentate in questa sede impropria e riferite in sintesi alla perdita di valore per gli azionisti e *stakeholders* di Delta causata da una affermato privilegio riconosciuto tra gli azionisti di quest'ultima alla Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A e alla previsione della cessione di importanti *assets* del Gruppo a valori inferiori rispetto a quelli di mercato.

**Sandra Meotto.**

L'opponente assume di essere creditrice della società B-Stat, società del gruppo Delta, che non è parte dell'accordo di ristrutturazione, per pretese inerenti il cessato rapporto di lavoro con la predetta società. Si oppone all'omologazione e chiede altresì che il Tribunale "*prenda ogni opportuno*

*provvedimento al fine di accantonare*" le somma di Euro 1.500.000 oltre ad Euro 957.600 in relazione alle predette pretese.

L'opponente non indica quale delle società proponenti l'accordo di ristrutturazione dovrebbe accantonare le somme sopra indicate, né indica quale relazione vi sarebbe tra la propria pretesa creditoria e alcuna delle società proponenti o tra la propria pretesa creditoria e l'accordo di ristrutturazione.

In sede di replica la difesa di Meotto ha precisato che l'interesse deriverebbe dall'essere creditrice di una società del Gruppo la cui passività dovrebbe essere assunta da Delta.

Sul punto, va precisato che la previsione che Delta si faccia carico di approntare le risorse per consentire la liquidazione *in bonis* delle altre società del Gruppo, non vale ad integrare una responsabilità diretta di Delta per le obbligazioni di E-stat né tale responsabilità potrebbe derivare dall'applicazione dell'art. 2462 cc che può scattare soltanto in presenza di determinati presupposti che la opponente non ha dimostrato. Anche la Meotto, dunque, ha omesso di indicare un interesse concreto che la legittimi all'opposizione e cioè ad illustrare come l'attuazione dell'Accordo potrebbe incidere in senso negativo sulla propria posizione di asserito diritto ovvero quale vantaggio potrebbe derivarle dal rigetto dell'omologazione.

E' evidente pertanto la carenza di interesse a proporre opposizione.

Quanto poi alla domanda di accantonamento di somme, ne è evidente l'inammissibilità non rientrando nel novero delle decisioni che il Tribunale può assumere nel procedimento *ex art. 182 bis L.F.*

### **L'omologa.**

L'omologazione è subordinata alla verifica dei seguenti presupposti e requisiti di accesso: la domanda deve provenire da un imprenditore

commerciale in possesso dei requisiti dimensionali previsti dall'art. 1 l.fall.; l'imprenditore si deve trovare in stato di crisi; l'accordo deve essere stipulato con creditori che raggiungono almeno il 60% dell'indebitamento complessivo; alla domanda deve essere allegata la documentazione prevista dall'art. 161 l.fall.; il ricorso per l'omologazione deve essere corredato da una relazione redatta da un esperto munito dei requisiti previsti dall'art. 67, terzo comma, lett. d) l.fall., sull'attuabilità dell'accordo, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

Inoltre sussiste certamente in capo al giudice il potere di sindacare, unitamente al tema della attuabilità dell'Accordo, la sua validità rilevando eventualmente profili di nullità negli strettissimi limiti in cui è consentito il rilievo d'ufficio.

Rimandando al seguito ulteriori approfondimenti sul tema della attuabilità (e dell'idoneità a preservare in termini di indifferenza la posizione dei creditori estranei all'Accordo), si osserva quanto segue.

### **I profili formali.**

L'Accordo è stato depositato nella Cancelleria del Tribunale e pubblicato per ogni società proponente al Registro delle Imprese.

In data 29 aprile 2011, i Commissari di Delta s.p.a., e i legali rappresentanti delle altre società in epigrafe Plusvalore s.p.a., Carifin Italia s.p.a., Detto Factor s.p.a. e River Holding s.p.a., hanno provveduto a sottoscrivere, con autentica di firma, il testo della proposta di conclusione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti rivolta ai creditori aderenti (repertorio numero 16.523, raccolta n. 9000 notaio Orlandoni), e a depositare, sempre presso lo studio notarile, il testo dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l. fall., unitamente ai relativi allegati. Lo stesso Notaio ha poi provveduto a

raccogliere, in formato PDF, il testo dell'accordo di ristrutturazione ed i relativi allegati, che sono poi stati trasmessi, mediante posta certificata conforme, a tutte le Banche creditrici.

Le banche creditrici hanno manifestato la propria adesione al testo di accordo di ristrutturazione dei debiti depositato agli atti del Notaio Orlandoni, con la sottoscrizione autenticata del testo allegato alla proposta.

### **La carenza di legittimazione dei Commissari.**

Le opposenti Net Plus, Matrixfin, Area Crediti, Cap Service, Rimini Prestiti, Credirect, Omniafin Group e Plus Prestiti, Caritrade, (ma anche Sartini, ed Estuari le cui opposizioni sono state giudicate inammissibili) hanno eccepito la carenza di poteri rappresentativi dei Commissari Straordinari di Delta (e, per quanto occorre, anche di Sedicibanca) con le ricadute sostanziali sulla validità dell'accordo e processuali sulla legittimazione alla presentazione del ricorso per l'omologa.

Le opposenti hanno, dunque, dedotto la illegittimità dei provvedimenti di proroga dell'amministrazione straordinaria emessi dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 70, comma 6 TUB per difetto dei presupposti di legge previsti dalla norma, nonché la illegittimità del decreto di proroga emesso ai sensi dell'art. 98, comma 3, TUB dal Ministero dell'Economia e Finanze il 27 maggio 2010 n. 424.

Dunque non solo quest'ultimo decreto sarebbe stato emesso in carenza del presupposto dell'eccezionalità, ma le successive proroghe tecniche sarebbero state concesse a fini ulteriori e ben diversi rispetto all'espletamento degli adempimenti connessi alla chiusura della procedura di amministrazione straordinaria, essendo motivate dalla sola opportunità di consentire il perfezionamento dell'Accordo e di ottenerne il provvedimento di omologa, il

quale pertanto – se reso – si porrebbe in irrimediabile contrasto con il disposto dell'art. 70, co. 6, TUB, nonché con l'art. 80 TUB.

Va innanzitutto premesso che la legale rappresentanza di Delta in A.S. (come di SediciBanca) in fatto ed a prescindere da quanto si dirà sulla richiesta (invero generica in alcuni casi non del tutto consapevole) delle parti, di disapplicazione incidentale, era ed è certamente sussistente in capo ai Commissari Straordinari.

Sono stati prodotti tutti i provvedimenti di proroga e tra questi i più recenti del 20 luglio 2011 e del 21 settembre 2011, con i quali è stata stabilita la continuazione della procedura concorsuale di DELTA sino al 27 novembre 2011.

Quantum al primo profilo le doglianze sulla mancanza del presupposto della eccezionalità a giustificazione della proroga annuale sono del tutto generiche ed in ogni caso palesemente infondate.

La straordinarietà degli interessi economici toccati dalle vicende; il coinvolgimento di un numero elevatissimo- circa un centinaio- di banche, esposte con il Gruppo; il coinvolgimento della Cassa della Repubblica di San Marino; gli eventi traumatici che avevano causato l'apertura della procedura e che avevano portato all'emissione di provvedimenti cautelari personali nei confronti di diversi soggetti; la opportunità illustrata dai Commissari straordinari di disegnare e sottoporre al ceto bancario un progetto di ristrutturazione dei debiti del Gruppo, ai sensi dell'art. 182-bis L.fall., correlato allo svincolo di SediciBanca dalla funzione di tesoreria sostanzialmente assolta a favore delle società del Gruppo, in vista della cessione di detta banca e di altri assets del Gruppo ad intermediario interessato, peraltro già individuato in Intesa Sanpaolo S.p.A., istituto con il quale erano in corso trattative, integra, nei limiti fisiologici della deliberazione

oggetto di una richiesta di disapplicazione incidentale, senza ombra di dubbio, l'eccezionalità che giustificava la proroga.

Quanto alle cosiddette proroghe tecniche, l'articolo 70, comma 6, del d. lgs. n. 385/1993, nel delineare i limiti temporali non prevede un periodo massimo di continuazione dell'amministrazione straordinaria ma soltanto un limite massimo per ogni proroga concessa.

Sul punto non si può non tenere conto delle considerazioni svolte dalla Banca d'Italia nel procedimento promosso dalla signora Ofelia Sartini innanzi al CICR (cfr. doc. 1 della memoria di costituzione) e da Estuari s.p.a. innanzi alla giustizia amministrativa (cfr. doc. 2, 3, 4 e 5 allegati alla predetta memoria), ove si afferma che la concessione di più di una proroga tecnica è rispondente ad una consueta prassi applicativa che mai, prima d'ora, aveva trovato censura nei numerosi procedimenti che hanno visto interessato l'operato dell'organo di vigilanza nell'avvio e nella gestione di procedure di amministrazione straordinaria.

Quanto all'ulteriore profilo di illegittimità individuato nella affermata impossibilità di identificare l'accesso all'accordo di ristrutturazione quale strumento realizzativo della chiusura dell'amministrazione straordinaria bancaria, rimandando al seguito della motivazione per una più completa disamina della questione dell'utilizzabilità dello strumento anche da parte dell'impresa in A.S. bancaria, risulta chiaro sin dalla prima proroga tecnica di cui alla delibera n. 908 del 24 novembre 2010 che la Banca d'Italia, condividendo le prospettazioni dei Commissari riteneva opportuna la continuazione della gestione commissariale anche *"...tenuto conto della complessità dell'accordo con ISP, che costituisce presupposto necessario per il completamento del piano di sistemazione della crisi del gruppo Delta, valutando altresì l'operazione con ISP quale "soluzione idonea a contenere gli effetti traumatici del dissesto del gruppo stesso, consentendo, in particolare,*

di tutelare le ragioni dei depositanti e della clientela in generale" e riconoscendo, dunque, sin dall'inizio la sussistenza di eccezionali esigenze connesse all'attuazione della soluzione individuata dai Commissari straordinari per addivenire alla chiusura delle procedure di amministrazione straordinaria di DELTA e di SEDICIBANCA( vedi provvedimenti Banca d'Italia agli atti).

Sempre sul punto occorre ricordare che, a prescindere da tali considerazioni in ordine all'attuale operatività della gestione commissariale in quanto funzionale

ad una amministrazione straordinaria ancora aperta, la capacità dei commissari di rappresentare le società ricorrenti, si fonda anche sul disposto dell'art. 72, comma 3, TUB, ove si stabilisce che "le funzioni degli organi straordinari [...] cessano con il passaggio delle consegne agli organi subentranti". (ma vedi anche l'art. 75, comma 3, TUB, ove si prevede che "i commissari [...] provvedono perché siano ricostituiti gli organi dell'amministrazione ordinaria. Gli organi subentranti prendono in consegna l'azienda dai commissari, secondo le modalità previste dall'art. 73, comma 1").

Il legislatore ha stabilito, dunque, che i poteri dei commissari straordinari non cessino alla scadenza dell'amministrazione straordinaria, ma in un momento diverso che dipende dalla ricostituzione degli organi dell'amministrazione ordinaria e dal compimento del passaggio delle consegne dell'azienda ai nuovi amministratori.

#### La nullità dell'Accordo per impossibilità della condizione.

Strettamente connessa è la questione dell'affermata nullità dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 1354, comma 2, c.c., per essere soggetto a una condizione sospensiva impossibile, ovvero quella contenuta nel paragrafo 7.1 ,

a norma del quale la *“la proroga della procedura di amministrazione straordinaria ai sensi dell’art. 98, 3 comma, T.U.B. per Delta S.p.a. e Sedici Banca S.p.a.”*.

L’impossibilità di avveramento della condizione deriverebbe dal fatto che non sarebbero possibili ulteriori proroghe dell’amministrazione straordinaria ai sensi dell’art. 98, comma 3, del d. lgs. n. 385/1993.

Appare evidente dalla lettura dell’intero Accordo, nonché dalle circostanze di fatto, quali ad esempio il rilievo che, al momento dell’accordo, la proroga ex art. 98 del d. lgs. n. 385/1993 era già scaduta, che l’evento sostanziale dedotto quale condizione sospensiva dell’accordo di ristrutturazione fosse la proroga della procedura di amministrazione straordinaria, indipendentemente dal riferimento normativo in forza del quale la proroga viene adottata.

Detta proroga è intervenuta e, dunque, l’evento dedotto in condizione, vale a dire la prosecuzione dell’amministrazione straordinaria, si è realizzato.

Parimenti infondato il motivo di improcedibilità del ricorso perché l’evento di cui sopra costituirebbe una condizione apposta al richiesto decreto di omologa. Appare evidente dal tenore dell’Accordo (né in verità si troverebbe plausibile spiegazione alla prospettazione offerta da alcune opposenti) che la condizione della proroga dell’amministrazione straordinaria non attiene all’efficacia del decreto di omologa ma soltanto all’efficacia dell’accordo di ristrutturazione.

#### **L’autorizzazione della richiesta di omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti.**

Gli opposenti eccepiscono la mancanza di un’autorizzazione della Banca d’Italia alla proposizione dell’Accordo di Ristrutturazione.

Come già rilevato in tema di legittimazione alla proposta dei Commissari Straordinari l’organo deputato ad esercitare l’attività di controllo sulle

imprese bancarie che, al pari di DELTA, siano soggette all'amministrazione straordinaria di cui al d. lgs. n. 385/1993, ha consapevolmente prorogato la durata in carica dei Commissari straordinari per consentire la definizione, la presentazione e l'esecuzione d'un accordo di ristrutturazione, anche autorizzandolo mediante la manifestazione d'un espresso benestare in data 22 marzo 2011 (cfr. doc. 17).

**L' assenza di garanzia in merito alla fase esecutiva.**

Gli oppositori, deducendo che i creditori sarebbero privi di garanzia durante la fase di esecuzione di cui è stata chiesta l'omologazione, in quanto non gestita dai commissari straordinari e non sottoposta alla vigilanza di alcuna autorità pubblica.

Tale circostanza innegabile in fatto è del tutto irrilevante.

Ed infatti l'accordo di ristrutturazione di cui è stata chiesta l'omologazione, vincola le società proponenti indipendentemente dal mutamento degli organi rappresentativi e la corretta esecuzione delle obbligazioni contrattuali non dipende dalla presenza dei Commissari Straordinari né dal controllo dell'Autorità di Vigilanza.

L'eventuale inadempimento potrà essere fatto valere dai creditori aderenti con gli strumenti ordinari, mentre l'omologazione dell'Accordo non inibisce in alcun modo ai creditori estranei di far valere le loro pretese alla scadenza con tutti i mezzi rinvenibili nell'ordinamento.

**La crisi.**

La certezza della crisi di tutte le società proponenti è attestata da tutta la documentazione agli atti ed è assolutamente pacifica.

**L'ammissibilità dell'accesso di Delta allo strumento dell'accordo di ristrutturazione.**

Le oppositori hanno eccepito che DELTA, esercitando attività d'intermediazione finanziaria ai sensi dell'art. 113 del d. lgs. n. 385/1993, non potrebbe utilizzare per la risoluzione della crisi, lo strumento di cui all'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis legge fall., avendo unicamente titolo d'accedere alla procedura di liquidazione coatta amministrativa ed eventualmente, ma soltanto nel suo contesto, alla peculiare ipotesi concordataria disciplinata dall'art. 214 legge fall.

A fondamento di tale eccezione le difese richiamano il disposto dell' artt. 80 e 113 ter, comma 6, del Testo Unico bancario.

L'art. 80, comma 6, del TUB dispone che : *“le banche non sono soggette a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta prevista dalle norme della presente sezione; per quanto non espressamente previsto si applicano, se compatibili, le disposizioni della legge fallimentare”*.

Parimenti, l'art. 113 ter, comma 6, disponeva che *“agli intermediari finanziari che siano stati autorizzati all'esercizio dei servizi di investimento ovvero abbiano acquisito fondi con obbligo di rimborso per un ammontare superiore al patrimonio ovvero dei quali sia stato accertato lo stato di insolvenza ai sensi dell'articolo 82, comma 1 si applica la procedura di liquidazione coatta amministrativa, ai sensi del titolo IV, capo I, sezione III”*.

La norma è stata però abrogata e all'attualità quanto a Sim e Sicav dovrebbe piuttosto richiamarsi l'art 57 del d. dlgs n.58/1998.

Dunque in coerenza con una lettura “sub-concordataria” dell'accordo ex art. 182 bis l.f. si afferma che non possano avvalersi di questa procedura soggetti come le imprese bancarie (arg. ex art. 80, comma 6, d.lgs. 1.9.1993, n. 385) ovvero le imprese di investimento, le società di gestione del risparmio e le

SICAV (arg. ex art. 57, comma 3, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) poiché a queste imprese si applica, in caso di insolvenza, la procedura di liquidazione coatta amministrativa e che, ai sensi dell'art. 214 l. fall., nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa, viene disegnata una forma atipica di concordato che può essere utilizzata solo a determinate condizioni e quando ricorrono le autorizzazioni prescritte dalle autorità.

La scelta di un procedimento di liquidazione "autoritativo", da espletarsi sotto la vigilanza dell'Autorità amministrativa, sostitutiva tanto della liquidazione

ordinaria che del fallimento, dimostra l'immanenza di finalità pubbliche evidentemente incompatibili con le finalità di tipo "privatistico" e negoziali perseguite dagli Accordi di ristrutturazione dei debiti.

La tesi non convince derivando dalla lettura in termini di forte apparentamento e di concorsualità piena dello strumento di cui all'art. 182 bis l.f. che appare smentita da una interpretazione letterale e sistematica delle norme in questione.

Ed invero quanto al rapporto in termini di *species a genus*, dell'accordo di ristrutturazione rispetto al concordato preventivo dottrina e giurisprudenza ormai univoca (vedi in tal senso Trib. Bari 21.11.2005; Trib. Brescia, 22 febbraio 2006, in Fallimento 2006, 669; Trib. Roma 16 ottobre 2006 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Udine, 22 giugno 2007, ivi, 2008, 701; Trib. Milano, Sez. II, 23 gennaio 2007, ivi, 2007 secondo il quale "Gli accordi di ristrutturazione integrano un autonomo istituto giuridico per nulla assimilabile ad un mero concordato semplificato. Infatti l'assenza di effetti remissori per i creditori dissenzienti o semplicemente non aderenti al piano e la necessità che i separati accordi con i creditori portanti almeno il 60% del debito complessivo siano raggiunti dalla impresa ricorrente nella fase endoprocessuale, come presupposto per l'inizio del giudizio di omologa, rendono l'istituto stesso assimilabile al *pactum de non petendo* e per la pluralità di parti, ad un

*negozio di diritto privato classificabile come contratto bilaterale plurisoggettivo a causa unitaria. Ne consegue che non sono applicabili neppure in via analogica all'istituto in esame le norme che regolano il concordato preventivo, norme contenute in una legge speciale e quindi non suscettibili di avere efficacia oltre l'alveo normativo che le ha disegnate."* ; App. Trieste, 4 settembre 2007, in Dir. Fall., 2008, 298; Trib. Milano, 10 novembre 2009, in Dir. Fall., 2010, 205) rispondendo ad argomenti di intrinseca debolezza quali il richiamo all'art. 161 contenuto nell'art. 182 bis (richiamo che potrebbe fondare la tesi opposta, in considerazione della limitazione dello stesso unicamente alla documentazione da allegare al ricorso e soprattutto e del rilievo che oltre all'art. 183 l.f. in tema di reclamo, nessun'altra norma che riguardi il concordato preventivo è richiamata dall'art. 182 bis l.f.) hanno radicalmente escluso tale prospettazione.

La totale autonomia dell'accordo di ristrutturazione rispetto al concordato preventivo risolve solo parzialmente il problema posto dalle opposizioni, dovendosi ancora verificare se l'accordo di ristrutturazione, quantunque diverso dal concordato preventivo, non possa essere inquadrato comunque nel *genus* delle procedure concorsuali.

Ritiene il Tribunale che plurimi sono gli argomenti che militano in senso opposto.

In via di estrema sintesi nel nostro ordinamento la concorsualità, intesa come qualità di una procedura, si esprime attraverso una serie di caratteristiche comuni.

Innanzitutto il principio della universalità: la procedura coinvolge l'intero patrimonio in senso statico e dinamico del debitore e tutti i creditori, con la conseguente applicazione necessaria del principio della *par condicio* nel trattamento degli stessi.

La forte procedimentalizzazione. La normativa concorsuale, pur se non esclusivamente, è, soprattutto, legge processuale che regola il procedimento di apertura ed i suoi effetti, nonché gli svariati subprocedimenti per l'accertamento del passivo, per la liquidazione coattiva dei beni del fallito, per la ripartizione tra i creditori concorrenti del ricavato della liquidazione e per le operazioni di chiusura della procedura.

Lo spossessamento del debitore e la presenza di organi giurisdizionali (o amministrativi) che, invito domino e nell'interesse della massa dei creditori,

gestiscono e liquidano gli *assets* dell'impresa o, quantomeno, sorvegliano l'attività dell'imprenditore, come nel caso del concordato preventivo (vedi sul punto il regime autorizzatorio previsto dall'art. 167 l.f. e l'esplicito richiamo dell'art. 182 ult. comma l.f. alle modalità competitive dettate in materia fallimentare, anche nel caso di concordato con cessione dei beni).

Al contrario, l'art. 182 bis non prevede una fase di ammissibilità e, dunque la pronuncia d'un provvedimento d'apertura di una procedura né la nomina di organi concorsuali, quali un commissario od un amministratore giudiziale, un giudice delegato ed un comitato dei creditori.

Detto strumento non realizza alcuna forma di spossessamento e di limitazione dei poteri di direzione e gestione dell'attività aziendale, che rimangono sottratti anche ad un regime meramente autorizzatorio così come del tutto libera rimane la fase esecutiva.

L'accordo ex art. 182 bis l.f. vincola, secondo l'applicazione dei principi generali in materia contrattuale, soltanto i creditori aderenti e non comporta l'applicazione del principio di concorsualità sistemizzata diversamente dalle procedure concorsuali tipiche del fallimento, del concordato preventivo, del concordato fallimentare, della liquidazione coatta amministrativa e dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese. Di conseguenza, per un verso consente ai creditori non aderenti di aggredire ed escutere il

patrimonio del debitore anche dopo l'intervenuta omologazione e, per altro verso, lascia alla completa libertà delle parti, con il limite della disponibilità, l'opzione di prevedere trattamenti diversificati tra creditori di pari rango anche in presenza di omogeneità giuridica e di interessi economici ed anche un eventuale effetto di alterazione della cause legittime di prelazione.

Conseguentemente ai crediti che sorgono dopo la omologazione degli accordi di ristrutturazione è del tutto estraneo in via generale il regime della prededuzione.

Va ulteriormente precisato che il presupposto dell'adesione del 60% dei creditori non è, nell'accordo di ristrutturazione, il frutto di una suggestione maggioritaria, quanto piuttosto esso esprime la necessità di fissare un limite esterno ed oggettivo di affidabilità del tentativo di soluzione negoziale della crisi, salva la successiva valutazione in concreto della attuabilità.

Nella stessa prospettiva appare opportuno sottolineare che neanche la previsione dell'*automatic stay* delle iniziative dei creditori individuali per 60 giorni dalla pubblicazione dell'accordo presso il Registro delle Imprese o l'estensione del blocco anche alla fase delle trattative è capace di conferire all'accordo di ristrutturazione il carattere di concorsualità che palesemente gli manca.

Ed invero sebbene l'art. 182 bis replichi, in tema di blocco delle azioni esecutive, il primo comma dell'art. di cui all'art. 168 l.f., appare evidente che l'inibitoria contenuta nella prima norma non è affatto funzionale all'obiettivo cui è votato l'art. 168 l.f. di evitare la concorrenza tra azioni esecutive individuali e collettive e di assicurare ai creditori il mantenimento delle condizioni di parità nel concorso, per il caso che, non giungendo il concordato a buon fine si apra il fallimento, ma è volto, più semplicemente, a favorire il buon esito dell'accordo di salvataggio, impedendo nella fase più delicata degli accordi di salvataggio, la confusa azione dei *free riders* che, nell'esperienza

dei tentativi di composizione stragiudiziale della crisi d'impresa, ha sempre costituito uno dei maggiori fattori di rischio.

A sottolineare la differenza di funzione si consideri che il blocco è limitato a soli due mesi; che il diritto dei creditori di aggredire il patrimonio del debitore si riespande nella fase post-omologa; che, addirittura, qualora, come nel caso di specie, il procedimento di omologa si dovesse protrarre oltre il termine di 60 giorni dalla pubblicazione dell'accordo, il creditore sarebbe libero, trascorso detto termine, di esercitare il diritto di azione.

Di altro canto, in tale prospettiva, deve osservarsi che la garanzia di inaggregabilità degli *assets* dell'impresa insolvente nel corso di un accordo di salvataggio e con capacità segregativa di ben altra portata temporale, possono essere ottenuti (certamente prima dell'introduzione dell'*automatic stay* e, in termini più dubitativi, anche dopo gli ultimi interventi legislativi) anche attraverso l'istituzione di un trust con finalità strettamente connesse alla realizzazione dell'accordo di ristrutturazione.

Ed infatti la duttilità dello strumento e la straordinaria capacità segregativa sono stati ritenuti idonei ad assicurare diversi obiettivi ed in particolare la tutela del patrimonio del debitore dalle iniziative individuali dei creditori, capaci di mettere in crisi il mosaico di operazioni funzionali alla realizzazione del piano ma anche l'affidamento a un soggetto professionalizzato per la liquidazione dei beni segregati, soprattutto ove occorra governare una crisi di gruppo con la necessità di gestire e trarre maggiore utilità dalle partecipazioni strategiche in altre società esposte ed infine, più in generale, la garanzia della trasparenza del tentativo di salvataggio, attraverso l'indicazione di ciò che viene segregato in funzione della coerente realizzazione del piano e ciò che viene destinato ai creditori non aderenti, utile a rasserenare non solo e non tanto questi ultimi ma soprattutto i creditori che intendono dare fiducia al progetto, sacrificando in parte la loro posizione. (Sul punto per la

ammissibilità del trust, prima dell'introduzione dell'automatic stay a termine, vedi Tribunale di Reggio Emilia 14 maggio 2007 – Est. G. Fanticini ord. secondo la quale *“E' meritevole di tutela il trust con il quale il socio accomandatario di una società in accomandita semplice, al fine di favorire la liquidazione della società mediante un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis legge fall. e di prevenire quindi azioni giudiziarie e concorsuali, ha segregato i propri beni personali nominandosi trustee e gestendo e amministrando i beni nell'interesse dei creditori che hanno così assunto la qualità di beneficiari del trust”* e per l'ammissibilità, anche con riferimento all'attuale assetto normativo degli accordi di ristrutturazione, Trib. Reggio Emilia sent Sezione I Civile - 27 agosto 2011 inedita).

Se, dunque, l'accordo di ristrutturazione ha natura esclusivamente privatistica e non può essere assimilato a nessuna delle procedure in cui si danno regole per la risoluzione dei conflitti aperti dal concorso dei creditori, deve concludersi che i Commissari straordinari di DELTA, nel ricorrere allo strumento di cui all'art. 182 bis legge fall. non abbiano in alcun modo contravenuto la normativa di settore.

Né vale a sancire una incompatibilità tra amministrazione straordinaria dell'impresa bancaria e l'accordo ex art. 182 bis, il disposto dell'art. 100 secondo comma TUB secondo il quale *“Quando presso una società del gruppo sia in corso l'amministrazione controllata o sia stato nominato l'amministratore giudiziario secondo le disposizioni del codice civile in materia di denuncia al tribunale di gravi irregolarità nella gestione, le relative procedure si convertono in amministrazione straordinaria. Il tribunale competente, anche d'ufficio, dichiara, con sentenza in camera di consiglio, che la società è soggetta alla procedura di amministrazione straordinaria e ordina la trasmissione degli atti alla Banca d'Italia. Gli organi della cessata procedura e quelli dell'amministrazione straordinaria*

*provvedono con urgenza al passaggio delle consegne, dandone notizia con le forme di pubblicità stabilite dalla Banca d'Italia. Restano salvi gli effetti degli atti legalmente compiuti."*

Per quel che riguarda la questione posta all'esame del Collegio, la norma disegna soltanto una incompatibilità della gestione commissariale con la procedura di amministrazione controllata, medio tempore espunta dal nostro ordinamento.

Va però osservato che l'amministrazione controllata, se non per le finalità di soluzione di uno stato di crisi, in nulla appare sovrapponibile all'accordo di ristrutturazione.

Essa si presentava quale vera e propria procedura concorsuale, come dimostrato, tra l'altro ed in via di mera sintesi, dalla previsione di un provvedimento del Tribunale di ammissione contenente la nomina di un g.d;

la convocazione dei creditori; la nomina di un commissario giudiziale secondo le disposizioni degli artt. 27,28 e 29 L.F. vecchio testo. Il decreto di ammissione per tutta la durata della procedura produceva gli effetti di cui agli artt. 167 e 168 e trovavano applicazione gli artt. 164, 165 e da 170 a 173 L.F. Inoltre piena cittadinanza era riconosciuta al principio maggioritario posto che la proposta era approvata quando riportava il voto favorevole della maggioranza dei creditori che rappresentavano la maggioranza dei crediti, esclusi gli aventi diritto di prelazione sui beni del debitore.

Al commissario giudiziale il Tribunale, durante la procedura, su istanza di ogni interessato o anche d'ufficio e sentito il comitato dei creditori, poteva, con decreto non soggetto a reclamo, affidare in tutto o in parte la gestione dell'impresa e l'amministrazione dei beni dell'imprenditore, determinandone i poteri, con conseguente obbligo di rendiconto e di denuncia dei fatti comportanti la revoca dell'amministrazione controllata.

D'altra parte, per rispondere ad un'altra considerazione delle opposenti, il mancato richiamo nel TUB dello strumento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti è privo di qualsiasi significato posto che lo stesso ha trovato cittadinanza nell'ordinamento in data successiva alla promulgazione del d. lgs. n. 385/1993.

Piuttosto, nella stessa prospettiva del rapporto tra normative regolanti le situazioni di insolvenza ma di segno completamente contrario alla tesi delle opposenti, è la considerazione che il Regolamento CE n. 1346/2000/CE relativo alle procedure di insolvenza, non contempla nell'ultima versione dell'allegato A (risalente al 24.07.2008 e, dunque, ad un momento in cui l'art. 182 bis era già in vigore), tra gli *insolvency proceedings*, gli accordi di ristrutturazione ma solo il fallimento, il concordato preventivo, la liquidazione coatta amministrativa e l'amministrazione straordinaria.

Ad illustrare la sostanziale diversità tra gli accordi di ristrutturazione e le procedure concorsuali può essere significativo anche il confronto con il sistema statunitense del Bankruptcy Code ed in particolare con il rapporto tra il Prepackaged Plan ed il Chapter 11, spesso indicati dalla dottrina ed anche dalla giurisprudenza, come modello di riferimento per la costruzione delle nostrane soluzioni negoziali della crisi di impresa. (vedi in particolare la analitica motivazione di Trib. Monza, 7 aprile 2009, in [ww.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) con argomentazioni riprese in Trib. Piacenza Sez. fall., 23-06-2009 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), ove, in tema di concordato preventivo e classi si legge: "*... nel primo caso la suddivisione in classi, che il debitore può operare, presenta, maggiore analogia con l'ipotesi del chapter eleven che ha fornito il modello al legislatore...*" ed, in maniera ancora più forte, recentemente, con riferimento proprio agli accordi di ristrutturazione Trib. Novara Sez. fall.02-05-2011 ove si legge che "*...L'attuale disciplina rappresenta, dopo alcuni incespicamenti iniziali, il vero e proprio tratto di assimilazione del nostro ordinamento a*

*quello statunitense che, come noto, ne ha rappresentato il modello principale: infatti, secondo le disposizioni del Chapter 11 della legge fallimentare statunitense, che permette alle imprese che lo utilizzano una ristrutturazione a seguito di un grave dissesto finanziario, l'imprenditore rimane solitamente in possesso di tutti i suoi beni ed è però sottoposto al controllo e alla giurisdizione della Corte....").*

Orbene, in via di estrema sintesi, va affermato che il Chapter 11 è una procedura concorsuale.

Se è vero infatti che l'imprenditore non subisce lo spossessamento, le operazioni non di ordinaria amministrazione devono tuttavia essere autorizzate dal giudice.

Soprattutto il Chapter 11 apre il concorso tra i creditori ed impone l'ordine legale delle preferenze nel trattamento degli stessi (§ 507 Bankruptcy Code); si applicano rimedi tipicamente concorsuali del Chapter 7 ed in particolare il ricorso all'azione revocatoria o la facoltà di sciogliersi da contratti ancora ineseguiti.

Il Prepackaged plan of Reorganization è certamente un accordo negoziale che precede ed anticipa il ricorso al Chapter 11 ma non è un istituto autonomo, dovendo lo stesso, nonostante l'adesione dei creditori, essere sottoposto alla valutazione della Bankruptcy court che lo esaminerà con l'applicazione delle regole che valgono per il Chapter 11 e, tra queste, appunto, l'ordine legale nel trattamento dei creditori.

La valutazione comparatistica evidenzia come la differenza con l'Accordo di Ristrutturazione sta proprio nel rapporto tra il piano di ristrutturazione concordato con i creditori e la concorsualità. Nel primo caso il Plan è solo una modalità operativa del Chapter 11 e non si sottrae alle regole proprie della concorsualità; nel caso dell'Accordo di Ristrutturazione la soluzione concordata con i creditori si pone completamente oltre il confine del territorio

concorsuale e l'intervento del giudice è teso (per effetti, in verità, limitati sotto il profilo qualitativo e temporale) a verificare che il tentativo sia seriamente realizzabile senza lesione dei soggetti che non vi hanno partecipato.

Concludendo sul punto, le ragioni di specialità e di specificità della disciplina delle crisi bancarie che ne giustificano il distacco dal diritto comune, cui sono sottese finalità pubblicistiche che pongono la concentrazione in capo all'Autorità di Vigilanza di tutti i poteri e gli strumenti di intervento nelle crisi, non si spinge, né in verità potrebbe se non in virtù di una norma esplicita, a delineare una situazione di confliggenza tra l'apertura dell'amministrazione straordinaria ed uno strumento di chiaro *imprinting* negoziale, la cui funzione sta proprio nel superamento dello stato di crisi, che si pone per definizione, sotto il profilo logico e temporale, in maniera alternativa e pregiudiziale rispetto alla liquidazione coatta amministrativa.

In buona sostanza se l'accordo di ristrutturazione si rivela idoneo a superare la crisi assicurando il soddisfacimento di tutte le obbligazioni sia nei confronti dei non aderenti (in maniera integrale e alla scadenza) sia nei confronti degli aderenti, per questi ultimi nella misura e secondo le modalità contrattualmente convenute, allora, raggiunto un novello equilibrio economico finanziario, sarà caduto il presupposto per l'apertura della procedura di insolvenza della liquidazione coatta amministrativa.

Passando in concreto all'esame della fattispecie in esame non può non tenersi conto del fatto che l'Autorità di Vigilanza ha consapevolmente e ripetutamente prorogato la durata in carica dei Commissari straordinari proprio per consentire la definizione, la presentazione e l'esecuzione d'un accordo di ristrutturazione, così anche autorizzandolo mediante la manifestazione d'un espresso benessere sin dal 22 marzo 2011 (doc. 17 fasc. opposte).

Alla luce di tali considerazioni il ricorso da parte dei Commissari Straordinari agli accordi ex art. 182 bis è pienamente ammissibile.

### La partecipazione di SediciBanca all'Accordo di Ristrutturazione.

Alcune opposenti, riprendendo i temi già trattati al precedente paragrafo hanno dedotto la impossibilità di accesso di SediciBanca all'Accordo di Ristrutturazione con eventuali conseguenze anche sulla validità dell'Accordo.

Il tenore letterale dell'Accordo esclude, inequivocabilmente, questo istituto di credito dal novero delle società proponenti che ne richiedono l'omologazione. Per un verso, infatti, l'epigrafe non la ricomprende e, per altro verso, la premessa B) recita esplicitamente che *"Sedici Banca ... non è parte proponente di questo Accordo di Ristrutturazione, che sottoscrive per assumere gli impegni previsti nei paragrafi 4.1.1 e 4.1.3"* e che essa accetta la soddisfazione delle proprie ragioni attraverso l'operazione di ristrutturazione negoziata con Intesa Sanpaolo s.p.a. (sulla piena legittimità dell'adesione contrattuale di un soggetto terzo rispetto alle società proponenti vedi Trib Milano 25.03.2010 in [www. Ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) secondo il quale *"Il fatto che l'accordo di ristrutturazione di cui all'art. 182 bis, legge fallimentare, sia sottoscritto per l'assunzione di determinati impegni anche da un soggetto diverso dal proponente non implica che debba anche essere valutata la eventuale violazione della garanzia patrimoniale cui il terzo è tenuto nei confronti dei propri creditori; diversamente opinando si finirebbe, infatti, per escludere la legittimità di qualunque intervento di sostegno proveniente da un soggetto diverso da quello in crisi per il solo fatto che tale intervento rischierebbe di compromettere la garanzia patrimoniale dei creditori del terzo."*)

Peraltro l'operazione che riguarda SediciBanca ha un ruolo strategico all'interno della soluzione della crisi del Gruppo Delta.

Dalla lettura della documentazione agli atti risulta che SediciBanca svolgeva di fatto una sorta di tesoreria di gruppo. Essa risulta aver finanziato per quasi un miliardo di euro le finanziarie e contemporaneamente è debitrice per finanziamenti ricevuti, per ammontare analogo, verso la Cassa di Risparmio di S. Marino.

L'Accordo prevede il passaggio a Cassa di Risparmio di San Marino dei crediti già vantati da SEDICIBANCA verso le società proponenti Plusvalore Carifin e Detto Factor a determinate condizioni (CRSM libera Sedicibanca ed accetta quale proprio debitore River Holding, accettando che River Holding paghi il debito esclusivamente attraverso la provvista che perverrà dagli incassi dei crediti, per nominali euro 861.144.732, vantati verso le finanziarie proponenti nell'ambito dell'accordo. CRSM a fronte di un credito iniziale di euro 903.069.500 consente che la posta venga chiusa attraverso l'incasso di crediti ammontanti euro 861.144.732. Inoltre il credito di CRSM verrà pagato mediante *datio in solutum* di crediti verso le finanziarie proponenti l'Accordo solo dopo che saranno stati pagati tutti i creditori estranei. Essa, dunque, riceverà gli incassi che residuano dopo che saranno stati pagati i creditori non aderenti delle tre finanziarie, i creditori non aderenti di River Holding -tra i quali vi è pure ISP per eventuali garanzie nascenti dalla cessione di Sedicibanca- ed aver costituito presso River Holding una riserva di cassa pari a 40 milioni.).

Ciò consente la conclusione dell'operazione con Intesa Sanpaolo s.p.a. che prevede la continuazione di tutti i rapporti bancari attivi e passivi senza soluzione di continuità.

Inoltre l'operazione con ISP consente la soddisfazione dell'intera esposizione debitoria residua della banca: 150 milioni di euro nei confronti della Banca di San Marino, circa 50 milioni nei confronti di altre Banche di San Marino e 70 milioni nei confronti di Delta che, a sua volta, acquisisce un'importante posta

attiva da utilizzare per l'estinzione dei propri debiti, altrimenti difficilmente conseguibile.

Sul tema va osservato che la identificazione di un soggetto come società proponente un Accordo di ristrutturazione è questione che si risolve con esclusivo riferimento alla espressione di volontà di detta parte e non certo di interpretazione del contratto in cui si sostanzia l'Accordo.

Del tutto irrilevante è, dunque, la verifica, richiesta dalle opposenti, in ordine alla esistenza nell'Accordo *de quo*, di una funzione di sistemazione anche del

debito di Sedicibanca.

Riprendendo argomenti già trattati, occorre ricordare che il contratto rappresentativo dell'Accordo di Ristrutturazione è valido ed efficace (o meno) in maniera del tutto indipendente dalla sottoposizione al vaglio dell'Autorità Giudiziaria.

Esso si perfeziona secondo le ordinarie regole civilistiche in maniera del tutto indifferente ed autonoma rispetto all'omologa (salva la scelta parimenti tutta privatistica assumere l'omologa ad evento condizionante l'efficacia del contratto), al pari di un qualsiasi altro contratto che non passi attraverso il giudizio omologatorio del Tribunale.

In buona sostanza l'imprenditore in crisi e i suoi creditori potrebbero decidere di optare per una soluzione negoziale della crisi priva di qualsiasi momento di verifica da parte del Giudice e, d'altro canto, l'apertura del legislatore a tali forme alternative ad una gestione in via di eterotutela dell'insolvenza, nasce dal dato empirico della diffusione e della riuscita dei tentativi stragiudiziali di composizione della crisi di imprese di medie e grandi dimensioni esposte, soprattutto, con il sistema bancario.

Il legislatore ha, quindi, voluto rafforzare lo strumento negoziale, utilizzando l'esperienza dei tentativi stragiudiziali il cui ostacolo maggiore stava nel rischio revocatorio, nel caso in cui il risanamento non arrivasse a compiersi.

Dunque, la caratteristica dell'Accordo rispetto alla soluzione negoziale pura, sta nel fatto che l'omologa conferisce al tentativo un effetto ulteriore, del tutto neutro rispetto al concreto assetto obbligatorio che esce dal negozio, che è appunto quello dell'esenzione da revocatoria (nonché degli ulteriori incentivi e vantaggi via via previsti dalle modifiche legislative).

E' ben possibile che SediciBanca ristrutturò il suo debito attraverso l'operazione Isp ma, in questa sede, è del tutto irrilevante (se non per la parte in cui può incidere sull'attuabilità concreta del piano di salvataggio delle società proponenti), in quanto SediciBanca non ha chiesto al Giudice di sottoporre ad omologa un Accordo con i propri creditori e parallelamente non ha inteso usufruire degli incentivi legati all'omologa.

In via del tutto speculare, dunque, i creditori avranno tutti gli strumenti predisposti dall'ordinamento per aggredire atti e patrimonio di SediciBanca, le cui vicende si pongono al di fuori del campo di valutazione del Tribunale chiamato a pronunciarsi sull'omologa.

In ogni caso, conclusivamente, la partecipazione di SediciBanca al contratto che sostanzia l'Accordo non amplia i temi da analizzare e, richiamate anche le considerazioni già svolte per Delta, non incide in alcun modo sulla validità dello stesso.

#### **La soglia del 60% delle adesioni.**

Sul punto non vi è dubbio che per tutte le società sia stato raggiunto l'obiettivo. E' stato prodotto l'elenco dei creditori di tutte le società.

I valori di riferimento utilizzati sono quelli riportati in allegato all'Accordo e riferiti al 31.03.2010 verificati anche rispetto ai dati disponibili al 31.12.2010, seppur non ancora definitivi e, per River Holding, anche considerando la

situazione patrimoniale pro-forma post incorporazione di Sedici Banca OldCo  
 esposta nella tav. n. 17 della Relazione dell'Attestatore.

Valori contabili al 31.03.2010 riportati negli allegati all'Accordo (valori in Euro)

	DELTA	%	RIVER HOLDING	%	PLUSVALORE	%	CARFIN	%	DETTO FACTOR	%
TOTALE PATRIM.	40002017	100%	22351306	56%	4.730.220,19	100%	901501206	100%	40002017	100%
PASSIVO NON ADERENTI	1081434	2,7%	1508159	3,5%	6821200	15%	40183204	4,5%	3108712	0,8%
PASSIVO ADERENTI	39120533	97,3%	20843147	92,5%	13681081,9	95,0%	87966902	96,5%	40002017	99,2%

# IL CASO it

Come si evince dalla tabella il requisito del 60% è ampiamente rispettato.

Gli agenti hanno rilevato che le loro pretese non sono state inserite nel monte debito complessivo e, in particolare, le loro posizioni non sono state prese in considerazione tra i crediti non oggetto di adesione.

La doglianza è infondata ed irrilevante.

A parere del Collegio ai fini del calcolo della soglia del 60%, non si deve tener conto di crediti contestati, a meno che le contestazioni non risultino *ictu oculi* talmente infondate da apparire dilatorie e strumentali proprio al raggiungimento di quella soglia.

Ed invero, in mancanza di un accertamento ed in presenza di una contestazione non meramente formale, non solo il credito si presenta inesigibile all'attualità ma è, soprattutto, incerto, prima ancora che nell'ammontare, nella sua esistenza.

Sul punto non appare insuperabile il rilievo che, muovendo da tale interpretazione, sarebbe rimesso nelle mani dell'imprenditore proponente - in assenza di modalità e di un momento specifico, come quello previsto dal concordato preventivo, per la delibazione delle posizioni contestate - il raggiungimento del presupposto di accesso alla procedura.

Trattasi di argomentazione che soffre le limitazioni tipiche *dell'argumentum ab inconvenienti* e che può essere contrastata sullo stesso terreno osservando che, parimenti, non si può rimettere alla mera iniziativa di terzi che vantino incerte aspettative di credito il raggiungimento della soglia di ingresso allo strumento dell'accordo di ristrutturazione.

Anzi, in una evidente logica di favore delle soluzioni concordate della crisi, dimostrata dai continui incentivi che nel tempo il legislatore ha messo a disposizione degli imprenditori e dei creditori che si impegnino nel tentativo di salvataggio stragiudiziale, apparirebbe del tutto incongruo che un imprenditore in crisi, neanche potesse accedere alla valutazione concreta di attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, in ragione di affermate posizioni creditorie che dovessero poi rivelarsi, in sede di accertamento pieno, completamente infondate.

In tal senso appare opportuno ricordare che la soglia del 60% attiene comunque al tema della fattibilità del progetto. Essa non tende a verificare il raggiungimento di una maggioranza capace di vincolare i dissenzienti ma integra una valutazione preliminare di serietà ed affidabilità della proposta ristrutturativa del debito che non può essere condizionata da aspettative del tutto incerte.

Appare più coerente con il sistema ritenere che l'attività deliberativa del Tribunale chiamato all'omologazione si sposti, quanto ai crediti contestati, salvo il caso di contestazioni che siano tali solo nella forma - sul diverso terreno della verifica dell'attuabilità concreta del piano ristrutturativo, dovendosi valutare in che modo la posizione instabile del creditore, suscettibile di trasformarsi in pretesa esigibile nei confronti dell'imprenditore in crisi, possa impattare sulle possibilità di riuscita del tentativo di salvataggio nel rispetto dei diritti dei creditori, anche futuri, di vedersi onorato il credito in maniera del tutto regolare e alla scadenza (in tal senso sembra doversi leggere

il provvedimento del Tribunale di Milano 25.03. 2010 in [www. Ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) ove, in relazione ad un prospettato danno ambientale attribuibile alla proponente in misura di 2 miliardi e novecentomila euro, si osserva: "...Se, infatti di incertezza si può parlare con riferimento al debito in questione, essa può essere riferita in parte soltanto al quantum e non all'an. Del resto lo stesso professionista incaricato della redazione del parere sulla necessità di iscrivere in bilancio lo specifico stanziamento in questione conclude affermando che "...la fattispecie configura una passività potenziale ai sensi

**I** **C** **A** **S** **O** **i** **t**

dello IAS37... Se così è, a nulla rileva che, come indicato nel parere in discorso, in relazione a tale passività non sia previsto l'obbligo contabile di uno specifico accantonamento in bilancio, assumendo al contrario rilievo decisivo che la potenziale passività sia di entità tale, con qualunque criterio la si voglia quantificare, da far letteralmente "saltare" ogni ipotesi di "uscita" dalla crisi per effetto degli accordi. E' infatti pacifico che il Ministero dell'Ambiente ha quantificato il danno prodotto nella somma effettivamente vertiginosa di euro 2.900.000.000,00. Se anche si volesse ridurre...lo stanziamento prudenziale imputabile a tale variabile ..., ne deriverebbe in ogni caso la necessità di considerare un fondo rischi di entità tale da pregiudicare ampiamente...le prospettive di fattibilità degli accordi...").

In tale prospettiva ed in quella sede si verificherà se detti crediti siano stati oggetto di una condivisibile valutazione di rischio e se l'ordito ristrutturativo preveda adeguati meccanismi di sicurezza capaci di intervenire, neutralizzando gli effetti negativi del sopraggiungere di una nuova posta debitoria.

Salvo quanto si aggiungerà proprio in sede di valutazione dell'attuabilità del piano, sulla consistenza delle contestazioni, la fattispecie in esame appare paradigmatica della correttezza di tale impostazione.

Basti pensare, infatti, che ad esclusione di due posizioni, tutti gli altri agenti che in sede di opposizione hanno affermato la responsabilità delle società

finanziarie proponenti l'Accordo per le indennità connesse al rapporto di agenzia con le società rete, prima della presentazione dell'Accordo stesso, avevano convenuto in giudizio soltanto queste ultime di tal che non si vede come si sarebbe potuto pretendere l'inserimento di dette voci nella debitoria delle proponenti ai fini del calcolo del 60%.

Peraltro, per completezza di motivazione, deve rilevarsi che, quand' anche si dovesse aderire alla tesi opposta, nel caso di specie, le pretese creditorie degli agenti non sarebbero in grado di mettere in discussione, quanto a Carifin e Plusvalore il raggiungimento della soglia del 60%.

#### **L'allegazione di una situazione patrimoniale aggiornata.**

Sono state prodotte le relazioni al 30.06 2010.

Esse, contrariamente a quanto sostenuto dagli oppositori, risultano idonee allo scopo cui sono dirette.

In diritto va premesso che, in mancanza di una qualsiasi indicazione normativa sul grado di aggiornamento minimo che garantisca l'affidabilità della relazione sulla situazione delle società proponenti, la valutazione è rimessa alla discrezionalità del giudice ed è fortemente condizionata dalle caratteristiche della fattispecie concreta (sul punto Cass. 2.04.2007; Cass. n. 23269 del 2005; n. 4326 del 2004), di modo che anche una situazione patrimoniale risalente nel tempo può essere ritenuta sufficiente alle esigenze rappresentative se riferite ad esempio a società inattive.

In tale prospettiva non può non rilevarsi che tutte le proponenti, con decorrenza dalla sottoposizione di DELTA e di SEDICIBANCA ad amministrazione straordinaria e cioè dal Maggio 2009, hanno improntato la loro attività a criteri liquidativi e ciò rende le relazioni, accompagnate dall'elenco creditori al 31 marzo 2010, dalle movimentazioni finanziarie al 31

marzo 2010, dai bilanci sociali al 31 dicembre 2009, dalle situazioni contabili al 31 dicembre 2010, nonché dagli "...aggiornamenti ... in merito all'evoluzione delle attività intervenute successivamente al 31 dicembre 2009 e 31 marzo 2010 fino alla data della presente relazione, incluso andamento degli incassi nel corso del 2010 per le tre finanziarie" (relazione Martinazzoli cfr. doc. 13 allegato al ricorso), del tutto capaci di rispondere alle esigenze rappresentative di cui si è detto.

La relazione dell'attestatore. Il contenuto degli accordi e il controllo giurisdizionale.

Agli Accordi è stata allegata la relazione del dott. Dino Martinazzoli, professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d), che ha certificato l'attuabilità dell'accordo medesimo, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

In diritto il tema della attestazione è strettamente connesso a quello dell'individuazione del contenuto e dei limiti del controllo giurisdizionale in sede di omologazione.

Sul punto recentemente si va affermando la tesi secondo la quale nell'ambito del procedimento di omologazione degli accordi di ristrutturazione di cui all'art. 182 bis, legge fallimentare, la natura del controllo del tribunale è diversa a seconda che vi siano o meno opposizioni. Nella prima ipotesi, il controllo è di mera legittimità ed il profilo della attuabilità/fattibilità del piano deve essere valutato sotto il profilo della logicità del piano stesso e della coerenza e persuasività della relazione redatta dal professionista attestatore. Qualora vi siano invece opposizioni, il *thema decidendum* del giudizio di omologazione subisce una inevitabile estensione cognitoria, potendo il

tribunale investigare gli specifici aspetti di fattibilità del piano nei limiti delle contestazioni mosse dagli opposenti (così Tribunale Milano 25 marzo 2010 su [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)).

L'affermazione è condivisa da questo Collegio con la precisazione, soprattutto con riferimento al tema della attuabilità e dell'idoneità al pagamento dei creditori estranei, che l'oggetto della valutazione del Tribunale è del tutto indifferente alla proposizione o meno delle opposizioni.

Dunque l'opposizione impone, certamente, in via di fatto, degli approfondimenti, tutte le volte in cui è capace di evidenziare al Collegio giudicante specifici temi non colti d'ufficio dal giudice ma è evidente che se quegli stessi temi fossero, per un verso capaci di mettere seriamente in discussione l'attuabilità del piano e fossero, per altro verso, colti dal Tribunale, indipendentemente dalla sollecitazione contenuta nell'opposizione, il Collegio non potrebbe esimersi dal prenderli in considerazione.

Inoltre, come già affermato in altra parte della motivazione, l'opposizione, laddove contenesse motivi non strettamente riferibili all'oggetto del controllo disegnato dall'art. 182 bis e cioè il riscontro dei presupposti e, per che qui maggiormente interessa, l'attuabilità del piano, non potrebbe allargarne i confini per il solo fatto di venire da soggetto legittimato.

In tal senso sembra concludere proprio Trib. Milano 25.03.2010 laddove afferma: *"...si tratta, a ben vedere, sempre del medesimo giudizio di attuabilità /fattibilità che il tribunale deve comunque svolgere, ma che è necessariamente condizionato per qualità, intensità ed estensione del controllo dalla presenza o meno di opposizioni e dal contenuto delle stesse."*

Si tratta di conclusione coerente con la previsione di una legittimazione allargata all'opposizione che deriva, come si è detto, anche dalla necessità di preservare l'interesse collettivo naturalmente sotteso alla soluzione della crisi

di impresa che rende opportuna la disamina di ulteriori punti di vista eventualmente idonei a far emergere criticità del piano non altrimenti rilevate. Per altro verso il riflesso esterno dell'accordo di ristrutturazione e la sua capacità di incidere nella posizione di terzi non vincolati dal negozio secondo le regole ordinarie, sta nella deroga, in caso di fallimento, al regime dell'insolvenza, attraverso il riconoscimento dell'esenzione, quanto agli atti ad esso funzionali, dalla revocatoria, espressione più forte del principio della cosiddetta concorsualità sistemizzata.

Il controllo del Tribunale, quanto alla attuabilità, sarà, pertanto, diretto soltanto a verificare se la serietà del piano, avuto riguardo alle risorse liberate dagli accordi, lo renda idoneo, in un giudizio prognostico, al superamento della crisi, che è l'unica ragione che giustifica l'accettazione del rischio che il patrimonio dell'insolvente subisca riduzioni non più ripristinabili, laddove quel piano, contrariamente alle previsioni, non riuscisse a realizzare il salvataggio.

In tale prospettiva il tribunale non potrà limitarsi a verificare, con funzione meramente certificativa di un fatto, che sia stata depositata la relazione prevista dall'art. 182 bis, ma dovrà sondare attuabilità e idoneità del piano.

Appare evidente che tale sondaggio sarà mediato dalla relazione dell'esperto su cui si appunterà l'attenzione del giudice chiamato a verificare che le analisi e le valutazioni svolte dall'attestatore siano accurate, logiche, esaustive e coerenti e che esse mostrino un'adeguata tenuta rispetto alle eventuali opposizioni (sul punto seppure con riferimento al concordato preventivo la recentissima Cassazione, Sez. I, 15 settembre 2011, n. 18864 - Pres. Proto - Est. Bernabai - Zincomet s.r.l. c. Verrico, Metlasider s.r., ove si afferma : *"...è soprattutto con riguardo alla fattibilità del piano che si pone il dubbio se l'accentuazione privatistica del concordato abbia tagliato fuori, nei tre distinti momenti di verifica scanditi dagli artt. 162, 173 e 180 l.f. ogni potere di*

*intervento del Tribunale il cui ruolo resta peraltro centrale ai fini del conferimento di efficacia vincolante alla proposta accettata, sintomatico dell'insopprimibile ruolo di garanzia degli interessi molteplici in giuoco, anche superindividuali...Al riguardo, si osserva che già in sede di ammissione alla procedura (che ha ormai perso il connotato premiale di un beneficio, riconosciute ante riforma), la verifica dei presupposti ex art. 160 l.f. riveste indubbia natura di cognizione sugli elementi qualificanti della proposta: in ordine, ad es. ai criteri dell'eventuale suddivisione in classi, secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei (pacificamente sindacabili) ed alle ragioni dei trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse (seppure menzionate, come oggetto di controllo, nel solo concordato fallimentare, all'art. 124, 2° c. lett. B); ma di ritenere, ragionevolmente, implicite anche nella norma corrispondente del concordato preventivo. In quest'ottica, il riscontro della documentazione che deve essere allegata alla domanda (art. 161 l.f.) non si riduce ad una mera "spunta" per accertare omissioni materiali, dato che lo scrutinio dei presupposti sostanziali dello stato di crisi (o di insolvenza) e della rispondenza della proposta allo schema legale ed ai fini tipici dell'istituto impinge nel merito. Ne consegue la doverosità di un'analisi anche del piano esecutivo che sorregge la proposta di concordato; sia pure, entro la soglia minimale... della non manifesta inadeguatezza, prima facie, della relazione del professionista che ne accerti la fattibilità; fermo restando che la sede naturale per la verifica, funditus, della veridicità dei dati è la successiva relazione particolareggiata del commissario giudiziale, illustrata in occasione dell'adunanza dei creditori.... Non risulta, infatti, attribuito dalla norma - e sarebbe eccentrico alle categorie ordinanti del sistema - valore di prova legale della fattibilità, nonché della soddisfazione dei crediti privilegiati in misura non inferiore a quella realizzabile in ragione della collocazione preferenziale in caso di liquidazione.*

(Art. 160 2° comma l.f.) alla relazione del professionista allegata al ricorso: così da ritagliare una competenza esclusiva per materia in favore di soggetti privati, immune da verifica dell'organo giurisdizionale, sia pure entro la sola soglia deliberatoria di non manifesta inidoneità del piano: al fine di prevenire l'apertura di una procedura concorsuale palesemente votata all'insuccesso...". Nello stesso senso, soprattutto con riferimento al rapporto tra giudizio del Tribunale e valutazione dell'attestatore vedi Trib Milano dec. 27.10.2011, ove si legge tra l'altro: "... è certo possibile, specie ove la

*relazione degli esperti attestatori appaia prima facie incongruente o insufficientemente o illogicamente motivata, prescindere dalle sue conclusioni e valutare direttamente la situazione effettuale oggetto di attestazione, come del resto di norma accade al cospetto di qualunque consulenza tecnica affetta dai medesimi vizi (chè la relazione degli esperti attestatori altro non è, in definitiva, che una relazione tecnica, come lascia chiaramente intendere, nel contesto di un'interpretazione sistematica delle norme che disciplinano le nuove forme di soluzione alternativa delle crisi d'impresa, l'art. 67, terzo comma, lett. d), legge fallimentare, laddove esige che la ragionevolezza dei cd. piani di risanamento - ma tale criterio è evidentemente estensibile anche alla fattibilità dei piani concordatari e all'attuabilità degli accordi ex art. 182-bis l.f. in quanto implicanti un analogo giudizio di feasibility - sia attestata ai sensi dell'articolo 2501-bis, quarto comma, del codice civile, ossia alla stregua dei criteri che devono utilizzare gli esperti chiamati ad attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione societaria a seguito di acquisizione con indebitamento; esperti che, a loro volta, come dispone l'art. 2501-sexies, sono assoggettati non a caso alla responsabilità prevista per i Consulenti Tecnici d'Ufficio ai sensi dell'articolo 64 c.p.c., ad ulteriore conferma della natura di elaborati tecnici - invariabilmente - di tutte queste forme di attestazione...").*

**Il contenuto degli Accordi di Ristrutturazione oggetto di istanza di omologa. Le caratteristiche più rilevanti.**

Le peculiari caratteristiche della fattispecie in esame che coinvolge, quali società proponenti, DELTA spa a capo di un gruppo bancario che, ricomprendeva una banca (SEDICIBANCA), tre società finanziarie (Plusvalore, Carifin Italia e Detto Factor), una SIM (Eunice SIM), una società operante nel comparto assicurativo (Bentos Assicurazioni) e di una quindicina di altre società strumentali, la sua controllante River Holding e le tre società finanziarie del Gruppo; la straordinarietà della debitoria oggetto del tentativo di ristrutturazione; il coinvolgimento di circa 100 istituti di credito nella soluzione proposta; la complessità dell'architettura contrattuale che sorregge la soluzione negoziale della crisi, impongono di evidenziarne i tratti maggiormente significativi che possono diventare decisivi ai fini del giudizio di attuabilità, con particolare riferimento alla capacità del piano di garantire l'adempimento delle obbligazioni nei confronti di tutti coloro che non hanno partecipato all'intervento di salvataggio.

In tale prospettiva va innanzitutto evidenziato che l'Accordo è stato proposto soltanto al ceto bancario, rappresentante ben oltre il 90% della debitoria delle singole società e che ha aderito all'Accordo, quanto a Delta con una percentuale pari al 100%; quanto a Plusvalore s.p.a. in liquidazione, con una percentuale pari al 99,92%; quanto a Carifin Italia s.p.a. in liquidazione, con una percentuale di adesione pari al 100%; quanto a Detto Factor s.p.a. in liquidazione, con una percentuale di adesione pari al 100%; quanto a River Holding s.p.a. con una percentuale di adesione pari al 100%.

Risulta *per tabulas* e la circostanza, invero, non è neanche contestata dalle oppositori, che le società proponenti (salvo il tema dei crediti contestati), sono esposte per posizioni debitorie risalenti nel tempo soltanto nei confronti delle

banche e delle istituzioni finanziarie e che la disponibilità di queste ultime a concedere moratorie ha consentito il regolare adempimento di tutte le obbligazioni correnti nei confronti delle altre categorie di creditori.

Dunque la categoria dei creditori estranei è riferita non già a posizioni debitorie pregresse maturate e scadute, ma a posizioni debitorie di futura insorgenza legate alla ordinaria operatività svolta dalle Proponenti o di insorgenza solamente eventuale, in quanto si è tenuto conto anche di possibili future sopravvenienze passive.

Inoltre la ristrutturazione è articolata in modo tale da comportare che i creditori aderenti si facciano carico degli oneri della ristrutturazione, per assicurare il pagamento dei creditori non aderenti.

L'obiettivo di garantire la soddisfazione integrale dei creditori estranei è, secondo la proposta, garantito dalle modalità di recupero degli ingentissimi crediti di titolarità delle finanziarie che costituiscono l'attivo quasi esclusivo da destinare al ceto creditorio, e, in particolare, dal fatto che la gestione del recupero crediti venga affidata dalle Società Finanziarie a una Newco iscritta all'albo degli intermediari finanziari ex artt. 106 e 107 TUB partecipata da alcuni creditori aderenti, ai quali, pertanto, viene riconosciuto un ruolo attivo di monitoraggio della fase di acquisizione delle risorse per la realizzazione del piano a fronte del sacrificio richiesto alle loro ragioni creditorie.

Ed infatti, attraverso un *pactum ut minus solvatur* illimitato, i creditori aderenti hanno rinunciato alla parte di credito che dovesse rimanere insoddisfatta all'esito dell'attività di liquidazione e di riscossione dei crediti (vedi punto 2.7 ove si legge che "... i creditori aderenti di Carifin, Plusvalore e Detto Factor sin d'ora dichiarano di ritenersi integralmente soddisfatti, quale sia l'entità delle somme ricevute ...") ma gli stessi creditori hanno anche accettato che le somme incassate dall'attività di liquidazione siano destinate in primo luogo al pagamento dei creditori estranei i cui crediti

dovessero man mano diventare esigibili, mentre per quanto riguarda Delta e River Holding è previsto che Cassa di Risparmio di San Marino (CRSM) si impegni a fornire o comunque a procurare i mezzi finanziari necessari a far fronte a eventuali sopravvenienze passive a carico delle società proponenti che non siano state espressamente previste nella situazione patrimoniale attestata dall'esperto ai sensi dell'articolo 182 bis l.f. fino all'ammontare massimo di euro 20 milioni e che le ulteriori sopravvenienze passive di Delta, River Holding, SediciBancaOldco che dovessero superare quella soglia, siano poste a carico dei creditori aderenti in proporzione dei loro crediti (vedi clausola n. 6.1 e 6.2).

Ciò premesso, passando alla disamina della relazione del dr. Martinazzoli si osserva quanto segue.

#### **La veridicità dei dati aziendali.**

Quasi tutte le opposizioni rilevano che il dr. Martinazzoli non avrebbe attestato la veridicità dei dati aziendali.

Secondo l'art. 182 bis l'attestazione ha ad oggetto *«la attuabilità dell'accordo stesso, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei»*.

Dunque la relazione è, innanzitutto, lo strumento di certificazione della ragionevolezza del piano di risanamento in cui gli accordi di ristrutturazione si inseriscono. Se infatti gli accordi di ristrutturazione hanno una causa ristrutturativa, l'attestazione nel verificarne l'attuabilità non può prescindere dalla verifica delle assunzioni del piano attraverso un sondaggio prognostico della loro correttezza.

In tale prospettiva compito dell'attestatore sarà quello di verificare e dimostrare che i flussi di tesoreria prevedibili sono sufficienti a pagare i non

aderenti sopravvenienti, soprattutto in un caso, come quello in esame, in cui mancano all'attualità debiti scaduti che non siano stati oggetto di convenzione con gli aderenti.

Si dovranno, dunque, verificare, sotto il profilo dell'attivo, non solo le disponibilità finanziarie e patrimoniali del debitore, ma anche la capacità del piano di assicurare la liberazione di ulteriori risorse da mettere sul piatto, e, sotto il profilo del passivo, l'ammontare e le scadenze dei debiti, ma anche gli ulteriori costi per la realizzazione del piano.

Ed è in tale contesto che si pone il problema dell'attestazione della veridicità dei dati aziendali.

In tale prospettiva non può non rilevarsi che il legislatore, pur avendo adottato nella stessa norma, la tecnica del richiamo con riferimento al concordato preventivo (in particolare per la documentazione da allegare al ricorso) così non ha fatto per la relazione del professionista ed ha specificato l'oggetto della attestazione nella attuabilità dell'accordo senza prevedere un diverso e autonomo obbligo certificativo della veridicità dei dati aziendali.

Il dato letterale non si presta ad equivoci e sembra consapevolmente escludere la necessità di una formale attestazione di veridicità.

Appare, però, evidente che tale dato non può essere enfatizzato fino a negare che il certificatore debba verificare l'attendibilità dei dati delle società proponenti, posto che la verifica della tenuta del piano, nell'ottica di una valutazione comparatistica tra le risorse disponibili e liberabili ed il passivo da soddisfare, passa, necessariamente, attraverso l'esame, con esito positivo, dell'affidabilità dei dati contabili di riferimento, anche se non trasfuso in una formale attestazione.

Il professionista potrà utilizzare anche i dati e le analisi contabili svolte da terzi, sottoponendoli però a vaglio critico ai fini di un giudizio di condivisione da porre a fondamento del giudizio di attuabilità.

Nel caso di specie l'attestatore si è chiaramente espresso per l'attendibilità dei dati aziendali.

L'esperto, premesso "*...che gli eventi traumatici cui è stato sottoposto il gruppo e le sue strutture organizzative nell'ultimo biennio hanno verosimilmente determinato un impatto negativo, oltre che sull'operatività industriale, anche sulla puntuale e ordinaria gestione amministrativa delle società con potenziali riflessi negativi sulla tenuta del sistema di controllo contabile interno...*" (vedi relazione pag. 10) e che la difficoltà nell'acquisire tutta la necessaria documentazione e informativa aveva portato la società di revisione ad esprimere giudizi negativi sui bilanci di società Detto Factor e River Holding mentre per Plusvalore e Carifin si è trovata impossibilitata ad esprimere un giudizio in quanto non sono stati rispettati i tempi ordinari previsti dalla legge per la consegna della documentazione di bilancio, ha aggiunto che "*...Le osservazioni e i rilievi inclusi nelle relazioni dei revisori sono stati oggetto di approfondimenti con i revisori stessi, con i Commissari Straordinari e con la Direzione Amministrativa di gruppo al fine di consentire al sottoscritto una valutazione dei possibili impatti sulla realizzabilità del piano. In particolare il portafoglio crediti è stato analizzato per tipologia di debitore, per natura e per profilo di rischio sulla base di dati gestionali. Questi ultimi presentano alcune differenze con il corrispondente dato di contabilità generale ma a giudizio degli advisor, condiviso dal sottoscritto, non si ritiene possano inficiare la sostanziale validità dei dati presentati nel loro complesso. Tale giudizio è confortato da una specifica attività di analisi volta alla validazione dei dati informativi effettuata dal team degli advisors. Il sottoscritto ha quindi verificato che la base dati del piano fosse coerente con tali fonti...*" .

Inoltre ha ricordato che "*... i Commissari Straordinari sono prontamente intervenuti all'assunzione del loro mandato, affidando a consulenti esterni*

*una due diligence e un audit delle situazioni contabili al 30 giugno 2009 e in particolare sulla valutazione della massa creditizia. I risultati della due diligence hanno fatto emergere tra l'altro la necessità di significativi abbattimenti dei crediti poi riflessi nei rispettivi bilanci. I criteri di abbattimento adottati sono stati sottoposti dai Commissari per conferma ad ulteriore verifica da parte di una diversa società di consulenza e revisione, ricavandone un sostanziale riscontro. I dati di Piano relativamente al portafoglio crediti sono stati inoltre aggiornati a cura dei Consulenti con le protezioni emerse dall'andamento degli incassi effettuate al 31.12.2010 per le società Plusvalpre e Carifin relativamente ai crediti segregati, cartolarizzati e liberi per la parte consumo e cessioni del quinto. Il sottoscritto ha inoltre acquisito ulteriori elementi di aggiornamento dell'andamento degli incassi a tutto il 31 dicembre 2010. Poiché, come detto, la principale area di attenzione ai fini della realizzabilità del piano operativo è il realizzo della massa creditoria, Il sottoscritto ritiene che pur in presenza di potenziali carenze del sistema informativo e contabile, alla luce delle attività di due diligence e di analisi specifiche sopra richiamate e tenuto conto delle garanzie previste dall'Accordo in merito alle eventuali Sopravvenienze Passive (più oltre illustrate), i dati utilizzati nel piano possono considerarsi sufficientemente e sostanzialmente attendibili per le finalità del piano stesso, con particolare riferimento al soddisfacimento dei creditori estranei all'accordo...".*

Va peraltro evidenziato che, contrariamente a quanto dedotto dalle oppONENTI, il professionista ha elencato i documenti esaminati e le attività svolte ai fini anche della valutazione dei dati societari tra i quali l'elenco creditori aderenti con indicazione degli importi vantati nei confronti delle società Proponenti, siano essi crediti o finanziamenti o erogazioni con modalità RID, aggiornati al 31.03.2010 (all. D1, D2, D3 e D4 dell'Accordo); l'esposizione debitoria complessiva per ciascuna delle società proponenti (all. E dell'Accordo); i

dettagli e la contrattualistica riferiti all'esposizione debitoria di SediciBanca s.p.a. verso CRSM (All. F1 e F2 dell'Accordo); i contratti che disciplinano i crediti commerciali di SediciBanca verso Plusvalore, Carifin e Detto Factor (all. G dell'Accordo); i contratti che disciplinano i crediti di SediciBanca s.p.a. verso altre società del Gruppo Delta diverse da Plusvalore, Carifin e Detto Factor (all. H dell'Accordo); i crediti vantati da Plusvalore, Carifin e Detto Factor verso la clientela e relative stime di costi per la loro riscossione (all. L1 e L2 dell'Accordo); il dettaglio delle operazioni di cartolarizzazione effettuate da Plusvalore e Carifin (all. L3 dell'Accordo); i crediti di Carifin e Plusvalore verso Detto Factor, soddisfatti al pari dei creditori aderenti (all. 2.2.6 dell'Accordo); il dettaglio degli arretrati dovuti da Plusvalore, Carifin e Detto Factor a CRSM per incassi di crediti ceduti pro-soluto dalle predette società a CRSM e per i quali l'Accordo prevede, ove non restituiti prima dell'omologa, la soddisfazione integrale alla stregua dei Creditori Aderenti, previo conguaglio con i crediti certi, liquidi ed esigibili delle proponenti nei confronti di CRSM (All. 3.5 dell'Accordo). Tra le attività svolte ai fini dell'attestazione l'esame critico del Piano Operativo di Ristrutturazione delle assunzioni e dei presupposti alla base dello stesso, mediante discussione con i Commissari Straordinari e con i consulenti che hanno assistito nella sua predisposizione; la lettura dei bilanci e relative relazioni al 31 dicembre 2009 per le società proponenti Plusvalore, Detto Factor, Carifin, River Holding nonché del bilancio consolidato e individuale al 31 dicembre 2008 di Delta SpA e della sua situazione contabile al 31 dicembre 2009; per le società Plusvalore, Carifin e Detto Factor la lettura dei rendiconti degli Amministratori al Liquidatore sulla gestione relativa al periodo successivo all'ultimo bilancio approvato (2009), a seguito della loro messa in liquidazione; l'esame di coerenza dei dati e delle assunzioni del piano di cui sopra con i sottostanti bilanci o situazioni contabili delle società proponenti al 31 dicembre 2009 inclusivi delle relazioni

dei rispettivi organi amministrativi e di controllo e, per quanto ritenuto necessario, con le evidenze contabili di ciascuna delle società proponenti; gli incontri con i revisori incaricati della revisione contabile dei bilanci al 31 dicembre 2009 delle società Carifin, River Holding, Detto Factor e Plusvalore e discussione con gli stessi in merito alle risultanze delle loro verifiche sui bilanci e sulla contabilità delle società; l'analisi delle situazioni contabili al 30.06.2010 e 31.12.2010 per le società Carifin, Plusvalore e Detto Factor, River Holding nonché l'evoluzione delle esposizioni delle proponenti verso i creditori non aderenti; l'analisi delle situazioni contabili al 31.12.2010 delle altre società del Gruppo Delta partecipate direttamente o indirettamente da Delta s.p.a. in amministrazione straordinaria; l'aggiornamento, mediante incontro con i Commissari e con la Direzione Amministrativa del Gruppo; in merito all'evoluzione delle attività intervenute successivamente al 31 dicembre 2009 e 31 marzo 2010 fino alla data della presente relazione, incluso l'andamento degli incassi nel corso del 2010 per le tre finanziarie.

Dunque, in maniera consapevole e ragionata, sottoposto a vaglio critico anche il risultato del lavoro altrui ed in particolare di soggetti qualificati e fidejacenti quali le società di revisione e i commissari straordinari, l'attestatore afferma che *"...i dati utilizzati nel piano possono considerarsi sufficientemente e sostanzialmente attendibili per le finalità del piano stesso, con particolare riferimento al soddisfacimento dei creditori estranei all'accordo"*, ribadendo nelle conclusioni che *"... le analisi e le stime effettuate dalle società con il supporto dei consulenti appaiono adeguatamente strutturate e ragionevoli e trovano riscontro nei dati storici osservati con riferimento al periodo 2003-2009"* e ciò naturalmente con riferimento a tutte le società proponenti.

### L'attuabilità del piano.

L'esperto ha attestato l'attuabilità degli accordi e la loro idoneità a consentire il regolare ed integrale pagamento dei creditori estranei, nonché degli aderenti secondo le tempistiche programmate e ciò con riferimento a tutte le società proponenti (Con riferimento – a titolo esemplificativo- a Plusvalore, l'esperto afferma che *"la capacità del piano di far fronte all'integrale soddisfacimento dei creditori estranei è confermata dall'analisi dei flussi di cassa"* e che *"...vi sono le condizioni per il pagamento integrale dei creditori estranei ... e ciò pur in presenza di sensibili variazioni delle variabili sottostanti il piano determinate ad esempio da un peggioramento delle percentuali di recupero dei crediti verso la clientela"* ma conclusioni dello stesso contenuto sono state prese per Carifin, Detto Factor, River Holding e Delta).

In particolare, per quanto riguarda i flussi garantiti dagli incassi prevedibili delle società finanziarie, il professionista ha garantito che la valorizzazione dei crediti è stata effettuata in una prospettiva esclusivamente di cassa, attribuendo pertanto un valore pari a zero a tutte le componenti di natura squisitamente contabile.

L'esperto ha sostenuto le proprie conclusioni, dando atto delle metodologie seguite per la valutazione dei crediti, di rilievo nodale, posto che essi costituiscono nella sostanza, l'unica risorsa disponibile di queste società per il soddisfacimento dei creditori.

In particolare ha riferito della suddivisione in relazione al loro profilo di rischio in Performing e Non Performing. I primi in funzione del fatto che essi abbiano evidenziato uno stato di *"default"*. Lo stato di default è stato attribuito ad un credito al raggiungimento dei 180 gg. di ritardo nei pagamenti: trattasi pertanto dei clienti con arretrati in ritardo continuativo superiore a 180 gg. e con incidenza dello scaduto impagato su valore del credito superiore al 10%.

Egli ha poi illustrato e analizzato il Tasso di Perdita Attesa (LGDR), attraverso l'applicazione dei seguenti criteri: Aggiornamento delle curve di recupero sul reference dataset Giu. 2003 – Dic. 2009 ; Applicazione dell'ageing (anzianità del default).

La curva di recupero del valore dei crediti ai fini della determinazione di LGDR6 è stata sottoposta ad attualizzazione con riferimento sia ai crediti Performing che ai crediti Non Performing. I crediti Non Performing sono stati valorizzati sulla base di tassi di recupero annuali prospettici attualizzati

determinati sul fondamento delle percentuali di recupero registrate storicamente dalle società.

Inoltre è stata effettuata una simulazione volta a determinare la variazione negli incassi dei crediti conseguente a possibili variazioni della PD e delle curve di recupero, con un risultato che evidenzia - in uno scenario

peggiorativo, con aumento della probabilità di default del 20% e una riduzione del 20% degli incassi da non performing- una diminuzione dell'importo dei crediti incassati del 3,7% rispetto al caso base (€ 102,9m) nonché una verifica delle previsioni alla luce degli incassi del 2010 che ha evidenziato scostamenti non significativi.

Quanto al profilo della idoneità del piano ristrutturativo ad assicurare il pagamento ai creditori estranei, l'esperto ha messo in evidenza come i creditori estranei scaturiscano dall'attività ordinaria di gestione delle società. Sul punto egli ha significativamente verificato che nel periodo di osservazione a sua disposizione di almeno un anno i debiti connessi alla gestione sono stati via via saldati.

Quanto alla capacità di far fronte ai debiti futuri, l'attestatore pone l'accento sulle caratteristiche peculiari del tipo di accordo raggiunto con gli aderenti e che lo definiscono come a un vero e proprio intervento di sistema, con il coinvolgimento di circa 100 istituti di credito.

Esaminando le pattuizioni, infatti, è semplice verificare che la liberazione delle risorse per pagare i creditori non aderenti è assicurata da una rinuncia preventiva degli aderenti alla parte di credito che non dovesse trovare soddisfacimento negli attivi delle proponenti. Trattasi di una rinuncia che, in teoria, potrebbe liberare risorse illimitate a favore dei non aderenti o, meglio, con il limite costituito dalle ingentissime poste creditorie vantate dagli stessi aderenti.

Nella relazione dell'esperto si evidenzia che Newco procederà all'incasso di tutti i crediti che le Società Finanziarie vantano nei confronti della rispettiva clientela, destinando poi le somme così incassate – una volta compensati i costi sostenuti da Newco medesima per eseguire tale attività strumentale – con priorità a favore dei rispettivi creditori non aderenti.

Viene previsto che se le pretese dei creditori non aderenti dovessero diventare esigibili in una fase in cui la Newco non sia divenuta ancora operativa, Delta S.p.A. e River Holding S.p.A. si impegnino ad eseguire tali pagamenti sostituendosi alle Società Finanziarie, qualora queste non abbiano sufficienti risorse per farlo.

L'accordo privilegia, dunque, anche in termini cronologici, i creditori estranei che verranno pagati secondo le scadenze naturali, mentre esclusivamente le pretese dei creditori aderenti potranno essere estinte nei limiti del residuo.

La garanzia del regolare pagamento dei creditori non aderenti è assicurata dalle previsioni del par. 2.2.5 e 2.3 dell'Accordo, in forza delle quali tutti gli incassi dei crediti delle Società Finanziarie realizzati sino al 31.12.2011 vengono destinati al pagamento dei creditori non aderenti, mentre i creditori aderenti cominciano ad essere rimborsati solo al partire dal 2012.

Inoltre per mitigare i possibili effetti negativi dell'orizzonte temporale piuttosto lungo (2010- 2020) sul buon esito del piano, a garanzia della pronta disponibilità di risorse a favore dei creditori non aderenti il par. 2.3

dell'Accordo prescrive che – a partire dal 1° gennaio 2011 e sino al 31 dicembre 2019 – ciascuna delle Società Finanziarie debba mantenere una riserva di cassa per il pagamento dei creditori non aderenti, quantificata in Euro 30mln (per Carifin Euro 5 mln a partire dal 2013) e generata dal prelievo sugli incassi dei crediti, con la possibilità che tale riserva sia aumentata senza limiti di importo per l'ipotesi in cui non risulti sufficientemente capiente per il soddisfacimento dei crediti dei creditori estranei all'Accordo, mentre per i non aderenti di Delta e RH è previsto che tali società provvedano al pagamento dei creditori non aderenti con il proprio patrimonio e con una quota parte (inizialmente determinata nella misura del 40%) delle somme ricevute, in qualità di creditori aderenti, ai sensi delle previsioni contenute nell'Articolo 2 dell'Accordo (cfr. paragrafo 5.1 dell'Accordo).

Alla luce di tali considerazioni vanno esaminate le doglianze degli oppositori sul tema dell'idoneità a garantire il pagamento degli estranei.

Contrariamente a quanto sostenuto da alcuni di essi, la circostanza che gli estranei verrebbero pagati solamente con l'incasso di crediti realizzato lungo tutto l'arco temporale del Piano – ossia dal 2010 al 2020- non implica affatto la violazione del principio di regolarità del pagamento degli estranei, posto che la ragionevole valutazione dei flussi di cassa e le clausole che distribuiscono gli oneri, nel caso in cui si dovessero presentare debiti, quando ancora Newco non fosse operativa, destituiscono di fondamento la critica.

Sul punto, peraltro, non si può dimenticare che le società finanziarie, a partire dal giugno del 2009, hanno sospeso i rimborsi al sistema bancario accumulando riserve di cassa indicate dal Piano Operativo al 31.12.2011 (dopo aver pagato i crediti dei non aderenti scaduti nell'anno 2011), per Plusvalore S.p.a. di Euro 61,53 milioni, per Carifin di Euro 52,24 milioni e Detto Factor di Euro 45,68 milioni.

Quanto alla dedotta insufficienza della riserva Carifin si deve sottolineare che essa sarà pari ad Euro 5mln solamente per Carifin a partire dal 1° gennaio 2013 mentre – per tutto l’anno 2012 anche per Carifin e sino al 31 dicembre 2019 per Plusvalore e Detto Factor, sarà pari ad Euro 30mln, ma , soprattutto, che questo importo potrà essere incrementato senza limiti in caso di insufficienza della riserva iniziale a soddisfare gli interessi dei creditori non aderenti.

Tali doglianze riportano al tema dei crediti contestati, già trattato più volte, seppure in prospettive diverse (legittimazione all’opposizione e calcolo della soglia del 60%).

Ed invero tutti gli agenti contestano che la mancata considerazione dei loro crediti potrebbe impattare proprio sulla idoneità della soluzione contrattuale proposta ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

Allo stato degli atti l’assunto non può essere condiviso.

In primo luogo i crediti degli agenti hanno subito una contestazione articolatissima da parte delle proponenti, tale da apparire non incongrua, anche in considerazione delle altre clausole del piano, la decisione di non appostare una riserva specifica a favore degli agenti.

Va rilevato in fatto che, ad eccezione di Omniafin Group S.r.l. e Matrixfin Group S.r.l., tutte le altre opponenti non hanno mai avanzato pretese verso alcuna delle società proponenti né nel corso del rapporto né alla sua cessazione. Anzi, con rilievo decisivo sulla credibilità delle pretese, vi è la circostanza che quegli otto agenti hanno convenuto in giudizio, prima del deposito dell’Accordo, soltanto le società rete confermando nei fatti la correttezza della posizione delle società finanziarie.

Nel merito e nei limiti della delibazione incidentale, in questa sede non può non tenersi conto dell’inequivocabile forza del dato contrattuale che dimostra come gli agenti fossero legati da contratti di agenzia non con le società

proponenti ma con le società Rete Plus e Carirete, con la conseguente necessità per le odierni opposenti di affidarsi, per estendere la responsabilità alle Società finanziarie, a ricostruzioni in diritto impervie e, allo stato, non fondate su un solido supporto probatorio, quali l'abuso di diritto che si sarebbe sostanziato nella creazione da parte del Gruppo Delta, sin dalle origini, di società schermo che si interponessero tra le Finanziarie e gli agenti; la responsabilità di gruppo per le obbligazioni delle società facenti parte dello stesso; l'applicazione dei principi di solidarietà in caso di cessione di azienda

per debiti, quali quelli fatti valere in questa sede, certamente non ancora sorti al momento della cessione; l'esistenza di un contratto verbale con le società finanziarie sorretto dai documenti e parallelo rispetto a quello scritto con le società rete; argomentazioni tutte minuziosamente contestate dalle controparti in diritto ed in fatto.

Né si può dimenticare l'ingentissimo valore delle pretese riconvenzionali delle società rete, legate ad un inconfutato dato di fatto e cioè la mancata restituzione dei fascicoli clienti e ad un riscontrato dato documentale e cioè la penale contrattuale prevista per la mancata restituzione.

Tali crediti contestati, dunque, non sono in grado di mettere a rischio l'attuabilità della proposta ristrutturativa, tenendosi conto non solo delle intrinseche caratteristiche dei crediti esposti, ma anche delle clausole di salvaguardia contenute nell'accordo e capaci di rovesciare sulle certe aspettative degli aderenti gli eventuali effetti del riconoscimento giudiziario delle incertissime pretese degli agenti.

Peraltro va considerato che il Piano prevede che *"le altre società del Gruppo saranno cedute o poste in liquidazione in bonis"*, con assunzione da parte di Delta dei relativi costi.

Tale assunzione è stata scrutinata dall'attestatore non certo perché le società proponenti fossero tenute in forza di legge o di contratto ad assumere le

obbligazioni di altre società del gruppo, i cui creditori non sono creditori delle proponenti e, pertanto, si pongono del tutto al di fuori sotto qualsiasi profilo della relazione (rilevante ai fini dell'attuabilità) creditori aderenti-non aderenti, ma in quanto è stata disegnata anche la possibile sorte delle altre società del gruppo, con la previsione di clausole trasfuse nell'Accordo concluso con i creditori aderenti, tese ad assicurare l'obiettivo, nell'ottica della logica pianificatoria, della sistemazione della crisi dell'intero gruppo.

E' previsto infatti che i costi dell'eventuale liquidazione *in bonis* delle altre società siano affrontati da Delta con un impegno per complessivi 34,47 mln di Euro, in cui, quanto alle società rete, nei confronti delle quali gli agenti hanno proposto le domande, è stato appostato un fondo rischi che contempla anche le pretese degli agenti.

Il piano operativo non solo prevede l'appostazione di detti fondi per rischi ed oneri per le singole società, ma anche clausole di copertura residuale per le sopravvenienze passive, tese ad assicurare, in ogni caso, il pagamento integrale di tutti i debiti accertati e sopravvenuti facenti capo a tali società.

Sul punto il paragrafo 6 dell'Accordo prevede l'impegno assunto da CRSM a fornire o, comunque, a procurare i mezzi finanziari necessari a far fronte ad eventuali sopravvenienze passive a carico delle società proponenti, che non siano state espressamente previste nella situazione patrimoniale attestata dall'esperto, fino all'ammontare massimo di euro 20 milioni, e l'ulteriore impegno dei creditori aderenti a farsi carico, in proporzione ai loro crediti, delle sopravvenienze passive che eventualmente dovessero superare tale soglia.

Tale impegno sarebbe secondo gli oppositori del tutto generico e quindi affetto da nullità mentre l'ammontare di queste ulteriori sopravvenienze passive non sarebbe noto e, quindi, di per se stesso potrebbe essere di gran lunga maggiore rispetto a quello oggi indicato dalle proponenti. Inoltre l'impegno di CRSM

non sarebbe «coercibile da parte dei creditori non aderenti mentre non sarebbe previsto alcun meccanismo per l'ipotesi in cui tale importo non dovesse risultare sufficiente per coprire tutte le sopravvenienze passive».

Le critiche non colgono nel segno e trovano risposta adeguata nell'Accordo di Ristrutturazione così come scrutinato dalla relazione di attestazione.

Va innanzitutto ribadito in premessa che l'esame di detta parte del piano va condotto esclusivamente nell'ottica della verifica dell'attuabilità in relazione alla posizione delle società proponenti, posto che la relazione tra le altre

società del gruppo e i rispettivi creditori rimane fuori dal perimetro di indagine del Tribunale in questa sede.

In tale ottica, rilevata la genericità della contestazione tautologica, secondo la quale le sopravvenienze passive non sarebbero ragionevolmente delineate né nel piano né nell'attestazione, ciò che conta è la verifica delle previsioni del piano valutate dal dr. Martinazzoli come capaci di assorbire l'eventuale surplus passivo che si dovesse manifestare negli anni in relazione alle esigenze finanziarie per garantire la liquidazione in bonis delle altre società del gruppo.

Tale verifica va condotta, quanto al problema generale dell'affidabilità dei salvataggi che si snodano su orizzonti temporali di lunga gittata, considerando che " ... alcuni profili realizzativi sono soggetti a inevitabili fattori di rischio, in parte oggettivamente imponderabili, proprio perché calati in un'ottica di lungo periodo, e, come tali, sottratti al pieno ed assoluto controllo anche delle stesse società proponenti. Basti pensare, a titolo di esempio, alla ricaduta che possono presentare alcune variabili macroeconomiche...In questo contesto così problematico e certo, però, che il Tribunale è tenuto a compiere una valutazione fondata esclusivamente sullo stato attuale degli atti, valutando, quindi, solo le circostanze che sono state fin qui documentate e che sono per

ciò stesso nell'attualità concretamente verificabili, senza la possibilità di addentrarsi in estrapolazioni che ne prescindano. E' allo stesso tempo

*evidente che ogni considerazione prognostica che qui puo` essere svolta in senso probabilistico presenta un variabile grado di analiticit  e verosimiglianza, in stretta e proporzionale correlazione con la contiguit  cronologica dell'evento oggetto di esame. Tutto cio` che si colloca nel presente e nell'immediato futuro puo` e deve essere scrutinato quanto piu` possibile in dettaglio, perche' direttamente refluyente nella connotazione dello stato di crisi o dell'insolvenza, e del loro ipotizzato superamento; per contro, fatti e circostanze destinate a verificarsi a distanza di alcuni anni sono maggiormente esposti a variabili non controllate e non controllabili- nel senso sopra chiarito - e si prestano quindi ad un apprezzamento di portata assai piu` generale e sfumata...."* (Così in maniera chiara e convincente Tribunale di Milano, Sez. II, decr., 10 novembre 2009 - Pres. Lamanna - Rel. Perrotti - P.M. presso il Tribunale di Milano c. Risanamento S.p.a. e altri in Fallimento 2/2010 pag.195 e ss).

Orbene l'Accordo è strutturato, su questo punto, su pattuizioni che distribuiscono sul ceto creditorio aderente, pure in presenza di scostamenti nei dati e nelle previsioni su cui il Piano è basato, le necessità finanziarie, logicamente anche quelle impreviste), delle proponenti ed in particolare di Delta che dovrà fornire le risorse per la liquidazione in bonis delle altre società.

Sul punto proprio la impossibilità di quantificare con precisione il costo di tali operazioni trova risposta nella costituzione della riserva messa a disposizione da CRSM e nell'ulteriore previsione che le eventuali sopravvenienze passive relative a Delta, River Holding, SediciBanca Oldco che superino i 20 milioni di euro (quelli dell'impegno CRSM), vengano poste a carico dei creditori aderenti in proporzione ai loro crediti nei limiti degli incassi effettivamente destinati a soddisfazione dei crediti medesimi.

Quanto alla "genericità" dell'impegno di CRSM e all'incoercibilità di tale impegno da parte dei creditori non aderenti, trattasi di contestazioni in parte infondate ed in parte irrilevanti.

L'impegno di CRSM è dettagliato nei suoi elementi essenziali (importo massimo messo a disposizione; tempistica; destinatari della riserva) mentre la circostanza che esso sia incoercibile da parte dei creditori delle proponenti o delle altre società del gruppo è connaturata al tipo di accordo sottoscritto.

Ed invero non si tratta da parte di CRSM dell'assunzione di una obbligazione in favore del terzo ma di un'obbligazione assunta in favore dei contraenti ed in particolare delle società proponenti che potranno farlo valere con le regole e gli strumenti ordinari, senza peraltro dimenticare che CRSM è a sua volta creditore aderente per un importo vicino al miliardo di euro.

Tale ultima argomentazione vale anche a neutralizzare le apodittiche affermazioni in ordine alla incapacità finanziaria di CRSM di mantenere fede a tali impegni.

Quanto al credito contestato di Lanzone Due il piano contempla un fondo rischi specifico di € 7.300.000,00 che, essendo stato previsto per far fronte al possibile esito sfavorevole di due lodi, uno dei quali poi risoltosi favorevolmente a River Holding, è sufficiente e congruo a fronteggiare il credito di Lanzone Due, ove accertato. La somma, derivando dalle cessioni delle partecipazioni detenute in Bentos ed in SEDICIBANCA, sarà disponibile immediatamente dopo l'omologazione dell'accordo.

Peraltro, quanto alla affermata astrattezza di tali disponibilità, la proponente ha dimostrato di avere già in cassa somme liquide per oltre € 4.000.000,00 (doc. 20 allegato alla memoria di replica), sufficienti a soddisfare l'incerta posta creditoria.

Quanto alla osservazione di carattere più generale che le risorse destinate a soddisfare le ragioni dei creditori non aderenti di RH potrebbero risultare

insufficienti, in quanto influenzate dalle obbligazioni che RH potrebbe essere tenuta ad adempiere, a favore di Intesa SanPaolo S.p.A. per la operazione SediciBanca in ragione del previsto aggiustamento del prezzo, si deve osservare che è previsto un meccanismo di salvaguardia dei creditori non aderenti anche per l'ipotesi in cui la liquidità di RH non risulti sufficiente per fare fronte agli eventuali crediti di ISP .

Quest'ultima verrà soddisfatta al pari dei creditori non aderenti e dunque, rientrerà al pari degli altri sotto l'ombrello protettivo delle clausole che impegnano gli aderenti alla rinuncia della quota parte dei propri crediti utile al pagamento degli estranei, senza che, tra di essi, siano previste postergazioni o antergazioni (cfr., Piano, p. 46).

Più in generale ed in via conclusiva va rilevato che il dr. Martinazzoli si è fatto carico di individuare le criticità del Piano indicandole in maniera chiara e trasparente nei seguenti fattori : *"...Rischio di realizzo dei crediti - Il piano dipende in larga misura dal realizzo del valore degli attivi delle società finanziarie nella misura prevista. Un minor realizzo di tale massa creditizia, pure in presenza di valutazioni prudenti e ponderate, potrebbe dunque avere impatto anche significativo sulla capacità di fronteggiare i rimborsi, in particolare ai creditori Aderenti, nella misura e nella tempistica prevista dal Piano.*•*Rischio connesso al completamento dell'operazione di acquisto di New16 ex Offerta condizionata ISP, operazione che costituisce elemento fondamentale per l'attuazione dell'Accordo e del Piano. Rischio Operativo. La funzione di incasso dei crediti e di pagamento ai creditori è attribuita ad una struttura di nuova costituzione - Newco, che riveste importanza fondamentale nella realizzazione del Piano. Rischio connesso a passività potenziali e Sopravvenienze Passive non riflesse né nei bilanci delle singole società, né negli stanziamenti del Piano. Nella predisposizione del Piano i Commissari hanno tenuto conto per ciascuna società proponente sia delle*

*passività anche potenziali registrate nei rispettivi bilanci, che della miglior stima dei prevedibili futuri costi (esuberi del personale, di liquidazione, gestione della procedura di Amministrazione Straordinaria e altri) nonché di altre eventuali passività potenziali individuate relative a costi per CQS e indennità agenti di cui i Commissari escludono nel Piano l'esigibilità ma che sono state riflesse in misura ritenuta dagli stessi sufficiente per una rappresentazione adeguata del fabbisogno. Tenuto conto della complessa natura delle attività del Gruppo, dell'impegno alla liquidazione in bonis di*

*tutte le società del Gruppo non oggetto di cessione, dei possibili rischi sanzionatori per irregolarità (quali ad esempio i rischi di usura, i rischi di sanzione antiriciclaggio), di eventuali sopravvenienze passive legate alle cessioni di partecipazioni ed assets, di possibili azioni da parte di stakeholder, rischi di passività fiscali (al riguardo sono state avviate verifiche da parte della Guardia di Finanza) ed altre, non si può escludere che ulteriori passività anche in misura rilevante possano insorgere in futuro che richiedano esborsi non previsti nella dinamica di Piano. Rischio connesso a eventuali discordanze tra importi riferiti alle esposizioni verso i creditori Aderenti indicati nel Piano e gli importi confermati dai creditori entro i termini di cui al punto D) delle Premesse dell'Accordo..."*

In maniera altrettanto chiara e logicamente motivata l'attestatore indica i fattori di mitigazione di tali criticità, già più volte analizzati nella presente motivazione ma che conclusivamente appare opportuno nuovamente ricordare: "... L'Accordo e coerentemente il Piano Operativo prevedono che i flussi di cassa prodotti nel 2010 e 2011 dalle Finanziarie siano utilizzati prioritariamente per il rimborso dei creditori Non Aderenti. Inoltre, a partire dal 2013, e fino al 2019, le tre finanziarie dovranno mantenere una riserva di cassa, che in funzione dei diversi carichi fiscali attesi sarà pari a 30 mln per Plusvalore e Detto Factor e 5 mln per Carifin, per la soddisfazione dei

*propri Creditori Non Aderenti, ove gli stessi non siano già stati integralmente soddisfatti e per eventuali sopravvenienze passive; anche a River Holding è richiesto di trattenere il 40% degli incassi dalle tre finanziarie per garantire il pagamento dei creditori Non Aderenti, ivi inclusa ISP o chi per essa per i crediti in adempimento degli impegni gravanti ai sensi dell'offerta, e di passività esistenti e ragionevolmente prevedibili.*

*Relativamente al rischio di completamento dell'operazione ISP i Commissari Straordinari hanno confermato al sottoscritto che, preso atto che il requisito per ISP di adesione all'Accordo da parte di non meno del 90% dei creditori risulta soddisfatto, per quanto a loro conoscenza:*

*i) non sussistono ad oggi né sono prevedibili ragioni che impediscono ai Commissari stessi di accettare in toto l'Offerta e quindi di dar corso agli obblighi derivanti dall'offerta stessa e ii) non sono intervenute né sono prevedibili ad oggi situazioni particolarmente negative tali mettere in discussione la validità e l'efficacia dell'Offerta ISP così come attualmente formulata a seguito della verifica richiesta nell'ultima lettera del 30 maggio 2011...La struttura e operatività di Newco sono state dimensionate con l'importante supporto degli esperti di Unicredit Credit Management Bank... Inoltre, in attesa che Newco diventi operativa Delta e/o River Holding potranno finanziare Plusvalore, Carifin e Detto Factor, utilizzando la loro cassa disponibile per anticipare i pagamenti ai Creditori non Aderenti con diritto alla restituzione integrale delle anticipazioni. La struttura del gruppo funzionale al piano prevede il mantenimento della subholding River Holding sovraordinata alle tre finanziarie anche al fine di poter eventualmente beneficiare del consolidato fiscale e del potenziale tax asset. Per prudenza il tax asset non è riflesso nelle stime di realizzo del piano. L'art 6.1. "Sopravvenienze Passive a carico di CRSM" dell'Accordo prevede che CRSM si impegna a fornire o a far fornire i mezzi finanziari necessari a far*

*fronte a eventuali Sopravvenienze Passive a carico di Delta, River Holding, SediciBanca Oldco, Carifin e Plusvalore e non riflesse nella situazione patrimoniale attestata dall'esperto e depositata ai sensi dell'art 182bis L.F. fino all'ammontare massimo di Euro 20 milioni, seppure nell'ambito di condizioni precisate nell'Accordo stesso. L'art 6.2 dell'Accordo "Ulteriori Sopravvenienze Passive" prevede inoltre che le eventuali Sopravvenienze Passive relative a Delta, River Holding, SediciBanca Oldco che superino i 20 milioni di euro di cui al punto precedente, vengano poste a carico dei Creditori Aderenti in proporzione ai loro Crediti nei limiti degli incassi effettivamente destinati a soddisfazione dei crediti medesimi e secondo le regole ulteriormente precisate all'art 6.2.2 a cui si rimanda. Per quanto attiene al rischio di eventuali discordanze tra i crediti dei creditori Aderenti indicati nell'Accordo e quelli che saranno confermati dagli stessi creditori Aderenti le società proponenti lo ritengono ridotto in quanto i crediti sono stati oggetto di apposita riconciliazione. Corre anche l'obbligo di ricordare che l'Accordo prevede la rinuncia da parte dei Creditori Aderenti alla parte dei rispettivi crediti che all'esito della liquidazione delle società risultassero insoddisfatti. Conseguentemente le previsioni di pagamento ai creditori Aderenti riflesse nel Piano non costituiscono impegno dei Commissari Straordinari a garantire agli stessi una percentuale minima di pagamento..."(relazione pag. 56-58).*

### **Le altre questioni.**

Ulteriori questioni sollevate dalle oppositori (in verità tutte puntualmente e motivatamente contestate dalle proponenti), appaiono del tutto estranee all'oggetto del giudizio del Tribunale come individuato in premessa.

E così l'affermato trattamento di favore riconosciuto a CSRM come creditore e come socio di Delta; la cessione della partecipazione in Rent Autonoleggio S.r.l. a prezzo non congruo; i costi riconnessi alla costituzione di Newco (trattasi della società mediante la quale viene attuata la riscossione dei crediti cd. Performing delle società finanziarie); l'inadeguata valorizzazione della società Tarida; le doglianze di Lanzone Due, in ordine alla capacità di alcune clausole dell'Accordo di pregiudicare la sua posizione quale socio di minoranza di Plusvalore con particolare riferimento alle disposizioni riguardanti la cessione, ai Creditori Aderenti, dei Crediti verso la Clientela ancora da riscuotere al termine della durata del Piano (2020); alle modalità di pagamento dei Creditori Aderenti per l'ipotesi in cui residuino attivi in capo alle Società Finanziarie e, infine, alla disciplina delle modalità di attribuzione di eventuali residui attivi di titolarità di altre società del Gruppo Delta, non riguardano il tema dell'attuabilità dell'Accordo con particolare riferimento alla idoneità dello stesso ad assicurare il pagamento dei creditori estranei e più in generale la capacità del piano di salvataggio di evitare, attraverso il ricorso allo strumento negoziale, l'insolvenza, o, in ogni caso, di garantire l'uscita dalla crisi.

Ancora una volta va ribadito che le scelte di merito puro, attraverso le quali gli organi di gestione della società hanno individuato le negozialità utili all'obiettivo, così come la convenienza delle stesse, non sono in alcun modo apprezzabili in questa sede ove non incidano sul profilo funzionale appena accennato.

### Conclusioni.

Alla luce di tali considerazioni gli accordi di ristrutturazione possono essere omologati in presenza dei presupposti e dei requisiti richiesti dall'art. 182 bis l.f..

### Le spese del procedimento.

La novità (quantomeno nella considerazione della giurisprudenza), ancor prima delle questioni trattate, dello stesso istituto di cui all'art. 182 bis l.f. nonché la straordinarietà degli interessi coinvolti dagli Accordi in questione giustificano l'integrale compensazione delle spese.

P.Q.M.

Dichiara inammissibili gli interventi di FINANCIAL CONSULTING S.r.l., FIN YOU S.r.l. e SEFIN CASA S.r.l.

Dichiara inammissibili le opposizioni di Estuari spa, Sartini Ofelia e Meotto Sandra.

Rigetta le opposizioni formulate da AREA CREDITO AGENZIA IN ATTIVITÀ FINANZIARIA DI PEDERZOLI DR. ARDITO E C. S.a.S., CAP SERVICE S.r.l., CARITRADE S.r.l., CREDIRECT S.r.l., DOMINICI AGENTI S.a.s., LANZONE DUE S.p.A., MATRIXFIN GROUP S.p.A., NET PLUS S.r.l., OMNIAFIN GROUP S.r.l., PLUS PRESTITI S.r.l. e RIMINI PRESTITI S.a.s. di Oliverio Franco & C.

Omologa ai sensi dell'art. 182 bis, legge fall. gli Accordi di ristrutturazione conclusi da Delta S.p.A. in Amministrazione Straordinaria, River Holding S.p.A., Plusvalore S.p.A. in liquidazione, Carifin Italia S.p.A. in liquidazione e Detto Factor S.p.A. in liquidazione, con i propri rispettivi creditori.

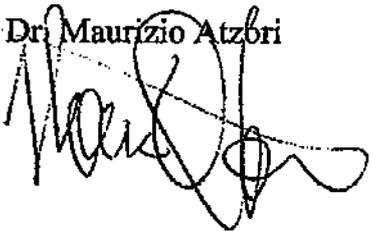
Compensa per intero le spese di lite tra le parti.

Manda alla Cancelleria per le comunicazioni di rito.

Bologna, 15.11.2011

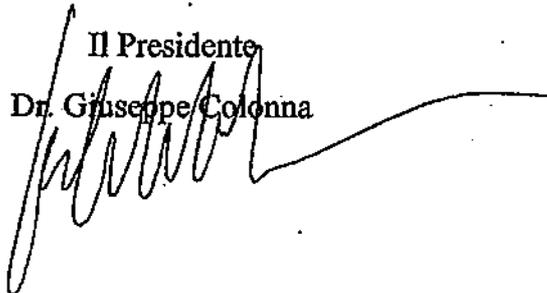
Il giudice est.

Dr. Maurizio Atzori



Il Presidente

Dr. Giuseppe Colonna



Depositato in Cancelleria

Bologna, il 17 NOV. 2011 ore 13,30



Il Funzionario Giudiziario

Enzo Mazza

