

Tribunale di Milano, 15 ottobre 2009 – Pres. Lamanna – Rel. Perrotti.

Segnalazione del Prof. Avv. Stefano Ambrosini

Accordi di ristrutturazione – Gruppo di società – Accordi reciprocamente condizionati al passaggio in giudicato dei singoli provvedimenti di omologa – Riunione dei procedimenti – Necessità.

Accordi di ristrutturazione – Pendenza del procedimento per dichiarazione di fallimento – Pregiudizialità – Sussistenza.

Accordi di ristrutturazione – Divieto di azioni cautelari ed esecutive – Divieto di presentazione dell'istanza di fallimento – Insussistenza.

Accordi di ristrutturazione – Relazione attestativa dell'esperto – Veridicità dei dati aziendali – Verifica – Necessità.

Accordi di ristrutturazione – Fattibilità degli accordi – Valutazione del tribunale – Oggetto – Presenza di opposizioni – Esame delle censure dei creditori – Effetti sulla fattibilità dell'accordo.

Accordi di ristrutturazione – Applicazione dell'esclusione dal voto prevista per il concordato fallimentare – Inammissibilità.

Accordi di ristrutturazione – Società appartenenti allo stesso gruppo – Compensazione legale delle rispettive posizioni di debito/credito – Rinuncia del debitore.

Stato di insolvenza – Accertamento prospettico – Esistenza di elementi di immediata verifica – Necessità.

I procedimenti di omologazione di accordi di ristrutturazione relativi a società appartenenti ad uno stesso gruppo possono essere riuniti qualora ciascun accordo sia espressamente condizionato al passaggio in giudicato dei decreti di omologa degli altri. (fb) (riproduzione riservata)

Il procedimento di omologazione dell'accordo di ristrutturazione può essere riunito a quello per dichiarazione di fallimento in considerazione del rapporto di pregiudizialità che li lega, posto che l'attitudine dell'accordo al superamento dello stato di crisi potrebbe escludere il fallimento. (fb) (riproduzione riservata)

Il divieto di azioni cautelari od esecutive sul patrimonio del debitore di cui all'art. 182 bis, comma 3, legge fallimentare non riguarda la proposizione dell'istanza di fallimento. A tale conclusione è possibile pervenire sia in considerazione del fatto che la norma tende ad evitare vincoli sul patrimonio del debitore solo a vantaggio di alcuni creditori, sia perché l'esigenza pubblicistica di accertare l'eventuale stato di insolvenza ha carattere preliminare rispetto alla tutela dell'interesse particolare del debitore a non veder turbato il suo stato patrimoniale per i sessanta giorni previsti dalla norma in esame. (fb) (riproduzione riservata)

La veridicità dei dati aziendali costituisce presupposto logico indefettibile dell'attestazione dell'esperto di cui all'art. 182 bis, comma 1, legge fallimentare anche in mancanza di espressa previsione normativa, posto che l'esperto può articolare un percorso logico argomentativo serio e coerente solo sulla base di dati contabili veritieri debitamente riscontrati. (fb) (riproduzione riservata)

La valutazione che il tribunale è chiamato a compiere in ordine alla fattibilità degli accordi di ristrutturazione è intensità diversa, a seconda che vi siano o meno opposizioni di creditori non aderenti. In mancanza di opposizioni il tribunale deve procedere alla disamina della chiarezza espositiva e della completezza della relazione del professionista, verificando che le analisi e le valutazioni svolte dall'esperto siano accurate, logiche, coerenti ed esaustive. Il profilo della fattibilità è quindi scrutinato su un piano astratto, strettamente ancorato alla razionalità argomentativa della relazione. Laddove, invece, vi siano opposizioni, il controllo assume un'estensione e una concretezza maggiori, immediatamente correlate alle doglianze che sono svolte dai creditori oppositori con facoltà di esaminare nel merito le censure svolte dai creditori contrari all'omologa e di verificarne ogni possibile ricaduta sulla concreta attuabilità dell'accordo e/o sulla sua capacità di assicurare il pieno soddisfacimento ai creditori estranei. (fb) (riproduzione riservata)

Agli accordi di ristrutturazione non è applicabile in via analogica l'art. 127, comma 6, legge fallimentare, che, in tema di concordato fallimentare, esclude dal voto e dal computo delle maggioranze i crediti delle società controllanti, controllate e sottoposte a comune controllo. L'adesione agli accordi in questione costituisce, infatti, un impegno diretto e di natura sostanziale, che si concreta nella volontaria ed immediata assunzione di un vincolo contrattuale, destinato a produrre effetti soltanto nella sfera giuridica del soggetto aderente e non anche in quella di terzi estranei. Il voto nel concordato è, invece, un elemento procedimentale che serve solo ad esprimere la propria scelta in ordine ad un determinato assetto satisfattivo subordinato alla volontà della maggioranza. (fb) (riproduzione riservata)

Nell'ambito di accordi di ristrutturazione riguardanti società appartenenti ad uno stesso gruppo, non è possibile affermare l'obbligatorietà della compensazione legale con riferimento alle posizioni di debito/credito infragruppo e ciò in quanto tale forma di compensazione appartiene al novero dei diritti disponibili, come è possibile dedurre dall'art. 1246, n. 4, codice civile, il quale esclude la compensazione nel caso il debitore vi rinunci. (fb) (riproduzione riservata)

La valutazione in ordine alla incapacità di far fronte con mezzi propri alle obbligazioni e quindi l'accertamento dello stato di insolvenza presuppone l'evidenza di elementi di immediata verifica e ciò anche nel caso in cui appaia verosimile che l'insolvenza, pur non essendosi già manifestata, possa emergere in un prossimo futuro. (fb) (riproduzione riservata)

Il Tribunale (omissis)
ha pronunciato il seguente

IL CASO.it

D e c r e t o

decidendo sui ricorsi riuniti iscritti nel Registro Generale ai numeri di ruolo indicati in epigrafe e presentati, da un lato, ex art. 6 l.f., dal Pubblico Ministero (Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano) e da M. I. S.p.A. per la dichiarazione di fallimento della società R. S.p.A., e, dall'altro, ex art. 182bis l.f., al fine dell'omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti, da R. S.p.A., M. S.r.l., I. S.r.l., T. S.p.A., S. S.p.A., R. S.p.A. e Z. S.p.A., Tr. S.p.A. e N. S.p.A. (tutte rappresentate e difese dagli avv.ti G. D., G. L. e U. M., con domicilio eletto presso lo studio degli avv.ti G. L. e U. M., in Milano, via * n. *).

1) Svolgimento dei procedimenti prefallimentari instaurati ex art. 6 l.f. e dei procedimenti di omologa di accordi di ristrutturazione ex art. 182bis l.f.

Con ricorso ex art. 6 l.f. depositato in data 15.7.2009, l'ufficio del Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano ha chiesto la pronuncia di una sentenza di fallimento a carico della società R. S.p.A..

Anche la società M. I. S.p.A., quale creditrice di R. S.p.A., ha depositato a sua volta, in data 27.7.2009, analogo ricorso, successivamente desistito in data 25.9.2009.

All'udienza del 27.9.2009 R. S.p.A. ha chiesto termine per procedere al deposito di un ricorso per l'omologa di accordi di ristrutturazione ex art. 182bis l.f. .

Il Giudice relatore ha assegnato termine sino al giorno 1.9.2009, poi prorogato sino al

9.9.2009, per il deposito di tali accordi.

In data 8.9.2009 non solo R. S.p.A., ma anche altre sei società appartenenti al medesimo "gruppo R.", e tre società appartenenti al "gruppo Z.", rispettivamente le società M. S.r.l., I. S.r.l., T. S.p.A., S. S.p.A., R. S.p.A., Z. S.p.A., Tr. S.p.A. e N. S.p.A., hanno depositato nel registro delle imprese presso la locale Camera di Commercio separati accordi di ristrutturazione dei propri debiti con i correlati ricorsi per la loro omologazione.

All'udienza del 22.9.2009 R. S.p.A. ha chiesto la fissazione dell'udienza dinanzi al collegio, che il Giudice relatore ha fissato per il 15.10.2009, dando termini alle parti per il deposito di memorie difensive.

all'esito della predetta udienza il Tribunale, sentite le parti - che hanno ulteriormente illustrato le proprie memorie - ha assunto la riserva del decidere che provvede ora a sciogliere.

2. Riunione dei procedimenti

In primo luogo il Tribunale ritiene di dover disporre la riunione di tutti i procedimenti sopra indicati.

I nove accordi di ristrutturazione possono essere distinti in due categorie: nella prima rientrano gli accordi presentati dalle sei società appartenenti al "gruppo R." (segnatamente: R. S.p.A., M. S.r.l., I. S.r.l., T. S.p.A., S. S.p.A., R. S.p.A.; si farà riferimento d'ora innanzi a questi accordi con la dicitura "accordo R."); nella seconda gli accordi presentati da tre società del "gruppo Z.", attualmente titolari, nel loro insieme, del 73% circa delle azioni di R. S.p.A. (si tratta di: Z. S.p.A., Tr. S.p.A. e N. S.p.A.; questi accordi saranno invece sinteticamente denominati "accordo S.").

L'esigenza di decidere in modo unitario e contestuale i predetti nove accordi di ristrutturazione deriva dalla connessione reciproca che li lega, atteso che ciascuno di essi ha un'efficacia espressamente condizionata al passaggio in giudicato dei decreti di omologa di tutti gli altri accordi.

Sussiste pertanto un collegamento funzionale inscindibile tra i suddetti procedimenti.

Il provvedimento di riunione non può non comprendere, peraltro, anche il procedimento riguardante la residua istanza di fallimento ancora in essere - quella presentata dal Pubblico Ministero nei confronti di R. S.p.A. -: la riunione trova giustificazione in tal caso nell'evidente rapporto di connessione e di pregiudizialità tra la richiesta di omologa degli accordi di ristrutturazione e l'istanza di fallimento proposta dal PM.

Quest'ultima, infatti, potrebbe essere accolta - nel ricorso, beninteso, dei relativi presupposti oggettivi e soggettivi - solo qualora non sussistessero le condizioni per procedere all'omologa degli accordi di ristrutturazione, visto che, invece, sussistendo tali condizioni, ne risulterebbe per ciò stesso dimostrato il superamento di quello stato di crisi, che degli accordi è il presupposto, la cui sussistenza è stata ammessa e prospettata dalle stesse proponenti, oltre che il superamento, altresì, ed al contempo, anche di quell'eventuale e più grave stato di crisi che il PM ha ritenuto di poter qualificare come insolvenza.

Ciò perché gli accordi di cui si discute - sempre che ne risulti comprovata l'attitudine a superare l'addotto stato di crisi - sono strumento ex se alternativo al fallimento (al pari di una proposta di concordato preventivo).

Processualmente, dunque, il tribunale deve valutare in un unico contesto l'uno e l'altro tipo di procedimento, nell'ambito di una struttura articolata in entrambi i casi in senso camerale, ma nel rispetto del suddetto rapporto di pregiudizialità logica e funzionale, e dunque valutando, prioritariamente, se siano omologabili i detti accordi, e solo in caso di risposta negativa a tale quesito, se sussistano i presupposti per la declaratoria di fallimento.

Al tempo stesso, peraltro, la domanda di fallimento, pendente già prima che gli accordi in oggetto fossero depositati, ha fatto sì che il PM ricorrente potesse poi sostenerne le ragioni anche alla luce degli accordi stessi, una volta stipulati e pubblicati questi ultimi.

Di conseguenza costituisce oggetto del contraddittorio radicatosi sull'omologabilità di tali accordi anche l'insieme delle controdeduzioni svolte dal PM al fine di dimostrare che questi non si siano rivelati idonei a superare lo stato di crisi/insolvenza. **IL CASO.it**

Ragione ulteriore per ritenere in certo senso inscindibili, quanto al nesso funzionale che li avvince, prima ancora che semplicemente connessi, i procedimenti qui riuniti.

3. Sintesi dei caratteri salienti degli accordi di ristrutturazione e delle società che li

propongono. Premesse di metodo.

È opportuno fare qualche breve premessa sia di metodo, che di carattere descrittivo sulla tipologia degli accordi di ristrutturazione di cui si chiede l'omologa e delle società proponenti, in ragione di alcune peculiarità che caratterizzano i suddetti procedimenti riuniti e dell'eccezionale rilevanza e complessità contenutistica della fattispecie sottoposta all'attenzione del Tribunale.

Anzitutto il connotato dimensionale dell'impresa contro cui è stata proposta l'istanza di fallimento – R. S.p.A., società quotata alla Borsa Italiana – rende evidente la delicatezza delle valutazioni demandate a questo Giudice.

La suddetta società è peraltro inserita in un più ampio contesto di gruppo.

Come si è già detto, le nove società proponenti gli accordi appartengono a due distinti gruppi societari – il "gruppo R." e il "gruppo Z." – che sono a loro volta collegati.

L'organigramma di ciascuno dei due gruppi si articola in decine di società, quasi tutte titolari di cospicui patrimoni immobiliari, alcune anche operanti all'estero, con numerosi e complessi rapporti infragruppo.

Inoltre l'esecuzione degli accordi di ristrutturazione coinvolge, direttamente o indirettamente, anche altre società di entrambi i gruppi, diverse da quelle proponenti.

Quanto poi, in particolare, a R. S.p.A., essa ha attivato, anche attraverso società controllate, due progetti imprenditoriali di notevole complessità, a cui corrispondono altrettanti specifici rami di attività dell'impresa.

Si fa riferimento agli interventi di riconversione di due imponenti aree industriali collocate agli estremi dell'area urbana della città di Milano : l'area ex F. e l'area di S. G..

È ben noto che la trasformazione urbanistica dell'area di S. G. costituisce – quanto meno sotto il profilo dell'estensione – uno tra i più grandi interventi di riqualificazione immobiliare attualmente in corso in Europa.

Sul piano descrittivo, un'altra peculiarità è data dalla composizione qualitativa e quantitativa delle passività delle società del gruppo, prevalentemente costituite da ingenti debiti verso alcuni dei principali Istituti di credito operanti sul territorio nazionale.

L'eccezionalità deriva anche da un contesto processuale del tutto inedito, per quanto consta a questo Tribunale, e senza precedenti specifici nel panorama giurisprudenziale, in virtù della contestuale pendenza – di cui s'è detto – del ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato dal Pubblico Ministero, e poi da questo con grande attenzione e determinazione coltivato, e dei successivi ricorsi per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione.

Si deve sottolineare poi anche l'ampiezza delle prospettive attuative degli accordi di ristrutturazione oggetto di esame.

Si intende fare riferimento, in tal caso, all'estesa durata di esecuzione del piano finanziario e del collegato piano industriale dell' "accordo R.", tali da impegnare le società del gruppo in un cospicuo intervallo di tempo, ovvero per tutto il quinquennio 2009–2014.

Non può tacersi, a questo riguardo, 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 – quali il generale andamento dei mercati immobiliari ovvero le oscillazioni del costo delle materie prime – sulle sorti degli interventi e delle dismissioni attinenti le aree ex F. ed S. G. nel medio periodo.

Sotto altro aspetto, non si possono nemmeno ignorare gli sviluppi –allo stato non prevedibili – che potrebbero avere le recentissime inchieste giudiziarie che hanno interessato l'area di S. G., con riferimento al tema specifico delle bonifiche.

Anche l'emersione e l'esigenza di un puntuale accertamento dei possibili aspetti di illegittimità di una qualsiasi delle attività riconducibili all'oggetto imprenditoriale del "gruppo R." e del "gruppo Z." potrebbero, con tutta evidenza, incidere sulla futura attuazione degli accordi.

In questo contesto così problematico è 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.

È allo stesso tempo evidente che ogni considerazione prognostica che qui può essere svolta in senso probabilistico presenta un variabile grado di analiticità e verosimiglianza, in stretta e proporzionale correlazione con la contiguità cronologica dell'evento oggetto di esame.

Tutto ciò che si colloca nel presente e nell'immediato futuro può e deve essere scrutinato quanto più possibile in dettaglio, perché direttamente refluenti 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 più generale e sfumata.

Fatte tali doverose premesse, si procederà ora a vagliare i principali aspetti problematici, nel relativo ordine di priorità logica, sia pure con la necessaria sinteticità imposta dalla forma (decreto) del presente provvedimento.

IL CASO.it

4. Le eccezioni di inammissibilità/improcedibilità dell'istanza di fallimento del PM.

Il primo tema da esaminare ha ad oggetto le eccezioni pregiudiziali di rito sollevate da R. S.p.A. in relazione all'inammissibilità e/o all'improcedibilità del ricorso ex art. 6 l.f. presentato dal Pubblico Ministero.

Sebbene, infatti, la questione della fallibilità sia, come si è già sopra osservato, subordinata logicamente alla pregiudiziale valutazione delle condizioni di omologabilità degli accordi, non può ignorarsi che il PM ha svolto, avvalendosi proprio della posizione assunta come ricorrente per la declaratoria del fallimento, precise contestazioni in ordine alla sussistenza delle condizioni di attuabilità ed omologabilità degli accordi di ristrutturazione, con la conseguenza che la valutazione dell'ammissibilità della stessa istanza di fallimento inevitabilmente spiega anche incidenza sulla rilevanza/ammissibilità delle suddette contestazioni.

Dal che la necessità di esaminare comunque, e subito, tale eccezione.

Essa deve ritenersi però del tutto infondata.

La difesa di R. sostiene che il PM non avrebbe rinvenuto la propria legittimazione attiva sulla base di una cognizione dei fatti processualmente efficace.

Ma, tutt'al contrario, è pacifico che la Procura ha proceduto al deposito del ricorso per la dichiarazione di fallimento a seguito di una rituale segnalazione di insolvenza proveniente da un giudice civile ed in forza di circostanze apprese nel corso di due procedimenti penali.

In punto legittimazione è pertanto positivamente comprovata la sussistenza di entrambe le ipotesi tipizzate ai nn. 1) e 2) dell'art. 7 l.f. ("Il pubblico ministero presenta la richiesta di cui al primo comma dell'articolo 6: 1) quando l'insolvenza risulta nel corso di un procedimento penale; 2) quando l'insolvenza risulta dalla segnalazione proveniente dal giudice che l'abbia rilevata nel corso di un procedimento civile").

Quanto al profilo dell'improcedibilità del ricorso dedotta ai sensi dell'art. 182bis, comma 3, l.f., R. S.p.A. propone una tesi parimenti infondata laddove assume che l'istanza di fallimento sarebbe inibita al pari di ogni azione esecutiva o cautelare.

La disposizione citata introduce indubbiamente una forma di protezione a favore del debitore, inibendo l'instaurazione o la prosecuzione da parte dei creditori di iniziative cautelari o esecutive per l'arco di sessanta giorni, decorrenti dalla data della pubblicazione degli accordi.

In tal modo il patrimonio del debitore è tenuto al riparo da eventi idonei ad incidere sulla sua consistenza e sulla sua destinazione.

IL CASO.it

In questo modo si vuole – tra l'altro – consentire al debitore di ottenere dal Tribunale un più genuino apprezzamento degli accordi e dei loro effetti, dato che l'assetto patrimoniale non può essere alterato da iniziative di terzi per il suddetto periodo di sessanta giorni.

Ma è evidente, innanzitutto, che la norma contiene un riferimento letterale solo alle azioni esecutive e cautelari dei creditori e non contempla né in modo esplicito, né per implicito sulla base di un riferimento di carattere generale, i ricorsi ex art. 6 l.f. e, in particolare, la richiesta di fallimento che può essere proposta dal Pubblico Ministero.

Per accogliere l'eccezione di R. si dovrebbe quindi accedere ad un'interpretazione estensiva, tale da ricomprendere tra le azioni esecutive anche il procedimento prefallimentare, valorizzando al massimo la considerazione secondo cui l'accoglimento del ricorso di fallimento determinerebbe gli effetti previsti dall'art. 42 l.f., assimilabili ad un pignoramento su tutti i beni del debitore.

Tuttavia è alquanto evidente che la generica assimilazione del fallimento alle procedure esecutive è, nella specie, inconferente alla stregua della ratio della norma sopra citata.

L'art. 182bis, infatti, dispone la provvisoria sospensione delle procedure esecutive (e cautelari) sul presupposto che queste possano porre vincoli sul patrimonio a vantaggio di alcuni creditori, pregiudicando al contempo la libera disponibilità del patrimonio. Ma l'istanza di fallimento non è ex se idonea né a determinare tale pregiudizio, né a creare o consolidare posizioni di vantaggio per alcuni creditori soltanto.

IL CASO.it

Ad ogni modo, se anche si ritenesse possibile superare questa prima obiezione, si porrebbe subito un altro insormontabile ostacolo interpretativo, di carattere sistematico.

La richiesta di fallimento presentata da un creditore o dal Pubblico Ministero introduce infatti un tema decisionale estraneo alla singola procedura esecutiva o cautelare, ovvero la verifica delle capacità del debitore di adempiere la generalità delle sue obbligazioni con mezzi normali ed alle scadenze previste.

È pressoché superfluo ribadire che questo accertamento ha anche una dimensione pubblicistica, che affonda le proprie radici nell'esigenza di garantire il corretto funzionamento delle dinamiche di mercato e del sistema economico nel suo complesso.

Con l'introduzione dell'effetto protettivo previsto dall'art. 182bis l.f., il legislatore ha ritenuto ragionevole accordare una più intensa tutela all'interesse del debitore che vuole utilizzare uno strumento negoziale di composizione della crisi d'impresa, sacrificando – per un tempo limitato – il contrapposto interesse dei suoi creditori ad ottenere un soddisfacimento coattivo dei propri diritti.

Questa comparazione di interessi non può trovare però identica sintesi in caso di pregressa pendenza di un ricorso ex art. 6 l.f. .

In questa ipotesi, infatti, l'esigenza – anche pubblicistica – di accertare l'eventuale stato di insolvenza del debitore assume carattere preminente rispetto alla tutela dell'interesse particolare del debitore a non vedere turbato lo status quo patrimoniale per i 60 gg. successivi al deposito dell'accordo.

Ciò non toglie che il procedimento prefallimentare ed il procedimento di omologazione siano posti – come già rilevato – in una relazione di inscindibile collegamento, nel senso che in unico momento decisionale può e dev'essere valutata la sussistenza e la natura della situazione di crisi (che può assumere anche la configurazione dell'insolvenza) per verificare l'eventuale attitudine degli accordi a determinarne il superamento, con particolare riferimento all'esigenza di garantire il regolare pagamento dei creditori estranei all'accordo stesso.

Nel che si racchiude appunto quel nesso di connessione e di pregiudizialità logica di cui s'è già fatto cenno, nesso che, da un lato, rende possibile la valutazione in un unico contesto dell'istanza di fallimento e degli accordi di ristrutturazione (potendo il PM istante per il fallimento contestare l'omologabilità di questi alla luce dei rilievi sul mancato superamento dell'insolvenza da esso svolti; ciò che del resto potrebbe fare anche sulla base di un mero intervento nel procedimento disciplinato dall'art. 182 bis l.f., la cui accentuata deformalizzazione consente anzi di considerare come intervento spiegato de facto anche l'insieme delle contestazioni sugli accordi svolte dal PM nel contesto del procedimento prefallimentare), e, dall'altro, rende comunque pregiudiziale il responso su questi ultimi in quanto idoneo ad escludere in re ipsa, se favorevole, la possibilità di dichiarare il fallimento.

Le argomentazioni sin qui svolte consentono dunque di escludere che l'art.182bis, comma 3, l.f., si applichi anche al ricorso ex art. 6 l.f. presentato dal Pubblico Ministero, già pendente, nel caso di specie, al momento della pubblicazione degli accordi.

5. Criteri generali per la valutazione degli accordi di ristrutturazione

In coerenza con quanto appena detto a proposito del nesso logico esistente tra istanza di fallimento e accordi ex art. 182bis l.f., deve dunque analizarsi, in primo luogo, il contenuto dell' "accordo R." per valutarne, in chiave prognostica, la sua idoneità a fronteggiare lo stato di crisi in cui versano sia R. S.p.A. che le altre cinque società proponenti, ma tenendo in debita considerazione tutti i rilievi critici sviluppati dal Pubblico Ministero a sostegno della propria domanda di declaratoria di fallimento.

IL CASO.it

Anche in questo caso si ritiene però opportuno svolgere alcune considerazioni giuridiche preliminari sulla disciplina dettata dall'art. 182bis l.f., vevoli sia nel giudizio relativo all' "accordo R.", sia nel giudizio relativo all' "accordo S.".

Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono disciplinati dall'art. 182bis l.f., norma introdotta nel previgente testo della legge fallimentare con il decreto legge n. 35/2005, convertito in legge n. 80/2005; il testo della norma è stato poi parzialmente modificato dall'art 16 d.lgs n. 169/2007, con efficacia a partire dal 1°1.2008.

IL CASO.it

Dalla lettura della disposizione citata si desume che, in mancanza di opposizioni, l'omologazione degli accordi di ristrutturazione è subordinata alla ricorrenza delle seguenti condizioni:

1. la domanda deve provenire da un imprenditore commerciale in possesso dei requisiti dimensionali previsti dall'art. 1 l.f. ;
2. l'imprenditore si deve trovare in stato di crisi;
3. l'accordo deve essere stipulato con creditori che raggiungono almeno il 60% dell'indebitamento complessivo;
4. alla domanda deve essere allegata la documentazione prevista dall'art. 161 l.f. ;
5. il ricorso per l'omologazione deve essere corredato da una relazione redatta da un esperto munito dei requisiti previsti dall'art. 67, comma 3, lettera d), l.f., sull'attuabilità dell'accordo, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

Al di là dei profili problematici che in via teorica potrebbero interessare tutti i punti suindicati, nella specie è in concreto solo l'ultimo punto ad esigere alcune ulteriori precisazioni.

In primo luogo, l'art. 182bis l.f. nulla dice in ordine all'attestazione di veridicità dei dati aziendali da parte dell'esperto, contrariamente a quanto previsto in via esplicita, in tema di concordato preventivo, dall'art. 161 l.f. .

Il tenore letterale della norma non deve però indurre in errore.

È infatti evidente che la valutazione di veridicità dei dati aziendali costituisce comunque un presupposto logico indefettibile dell'attestazione dell'esperto ex art. 182bis l.f. .

Questi può articolare un percorso logico argomentativo serio e coerente, a supporto dell'attuabilità dell'accordo e della sua idoneità a garantire il pagamento regolare ai creditori estranei, solo se ed in quanto muova da dati contabili veritieri, debitamente riscontrati.

Questa verifica – è poi appena il caso di rilevare – viene svolta dall'esperto con sua piena assunzione di responsabilità sia verso l'imprenditore proponente, che verso la generalità dei creditori.

È anche opportuno precisare, in secondo luogo, che la valutazione che il Tribunale è chiamato a compiere in punto fattibilità degli accordi presenta una diversa intensità, a seconda che vi siano o meno opposizioni di creditori non aderenti.

In mancanza di opposizioni, infatti, il Tribunale deve procedere alla disamina della chiarezza espositiva e della completezza della relazione del professionista, verificando che le analisi e le valutazioni svolte dall'esperto siano accurate, logiche, coerenti ed esaustive.

Il profilo della fattibilità è quindi scrutinato su un piano astratto, strettamente ancorato alla razionalità argomentativa della relazione.

Laddove siano state radicate opposizioni, invece, il controllo del Tribunale assume un'estensione e una concretezza maggiori, immediatamente correlate alle doglianze che sono svolte dai creditori oppositori.

In altri termini, in questa diversa ipotesi il Collegio dovrebbe esaminare nel merito le censure svolte dai creditori contrari all'omologa e verificarne ogni possibile ricaduta sulla concreta attuabilità dell'accordo e/o sulla sua capacità di assicurare il pieno soddisfacimento ai creditori estranei.

Nel caso di specie, però, come si è avuto modo di osservare, non sono state presentate opposizioni, sicché la valutazione che il tribunale dovrà fare ai fini dell'omologa sarà coerente, alla luce di questa impostazione di carattere generale, con la prima ipotesi testè descritta.

In concreto, tuttavia, il Tribunale è tenuto comunque ad esaminare nel dettaglio – è bene ribadirlo - anche le considerazioni critiche svolte dal Pubblico Ministero e dai suoi consulenti (peraltro circoscritte ai soli accordi del "gruppo R."), perché direttamente refluenti sulla pregiudiziale valutazione di idoneità degli stessi ad evitare il fallimento.

IL CASO.it

6. L' "accordo R."

L' "accordo R." è stato stipulato in data 2.9.2009 da R. S.p.A. e dalle altre cinque società

proponenti appartenenti al medesimo gruppo : M. S.r.l., I. S.r.l., T. S.p.A., S. S.p.A., R. S.p.A..

IL CASO.it

Vi hanno peraltro aderito, mediante contestuale sottoscrizione del contratto, anche alcune banche ("Banche aderenti"): Banca S.p.A., Banca S.p.A., Banca S.p.A., Banca, Banca e Banca S.p.A..

Ulteriori separate adesioni sono state formalizzate da altre società del gruppo.

L'accordo è stato pubblicato nel registro delle imprese presso la Camera di Commercio in data 8.9.2009 ed in pari data le società indicate hanno presentato i sei distinti ricorsi per l'omologazione degli accordi.

I ricorsi sono accompagnati dalla relazione prescritta dall'art. 182bis l.f..

Nel termine di trenta giorni previsto dalla legge non sono state depositate opposizioni.

L'accordo prevede due diversi piani di intervento, uno finanziario e l'altro industriale, strettamente collegati tra loro.

6.1. Il Piano Finanziario

In sintesi, i punti fondamentali del piano finanziario possono essere così riepilogati:

1. le cinque "Banche aderenti" si sono impegnate a sottoscrivere un aumento del capitale sociale di R. S.p.A. per l'importo di € 150.000.000,00, secondo proporzioni prestabilite nell'accordo per ciascuno degli Istituti di credito; la sottoscrizione potrà avvenire, a scelta delle Banche, mediante compensazione con alcuni pregressi crediti da esse vantati relativi a linee di credito non ipotecarie (ma solo sino a concorrenza dell'importo massimo complessivo di € 20.000.000,00); l'apporto effettivo di liquidità è quindi garantito per la (minore) somma totale di € 130.000.000,00;

2. R. S.p.A. procederà all'emissione di un prestito obbligazionario convertendo per l'importo di € 350.000.000,00, con l'impegno delle cinque "Banche aderenti" di sottoscriverlo integralmente, secondo proporzioni prestabilite nell'accordo per ciascuno degli Istituti di credito, attuando la compensazione, totale o parziale, con pregressi crediti relative a linee di credito non ipotecarie; il rimborso del prestito obbligazionario è previsto per il 31.12.2014, con facoltà per gli amministratori di R. S.p.A. di richiederne la obbligatoria conversione in capitale sociale;

N.B.: in relazione a questi primi due punti si deve subito evidenziare il collegamento con alcune clausole dell' "accordo S.", che saranno in seguito oggetto di specifica illustrazione;

3. le "Banche aderenti" si sono impegnate a garantire il rimborso, anche in via anticipata ove ne sussistano le condizioni, del prestito obbligazionario di € 220.000.000,00 già emesso da R. S.p.A. in data 10.5.2007 e destinato a scadere il 31.5.2014; la garanzia prestata dagli Istituti di credito opererà sino all'importo massimo di € 272.000.000,00;

4. alcune società del "gruppo R." si sono impegnate a riscadenzare i rapporti intercompany sino a tutto il 31.12.2014; resta salva la possibilità per R. S.p.A. di chiedere comunque i pagamenti, ove necessario, in relazione alle esigenze di tesoreria;

5. è prevista la cessione di crediti I.V.A., considerati esigibili, con flusso aggiuntivo di cassa per € 76.000.000,00; le "Banche aderenti" si sono dichiarate disponibili a mettere a disposizione di R. S.p.A. e delle altre società del gruppo aderenti una linea di credito di pari importo, assicurando quindi l'effettiva disponibilità della somma;

6. è inoltre prevista la liberazione di ulteriori risorse liquide per € 73.000.000,00 entro il 31.5.2010, attraverso la sostituzione di depositi cauzionali vincolati a favore di Fondiaria Sai e di Banca con garanzie fideiussorie che saranno appositamente rilasciate dalle cinque "Banche aderenti".

Sono stati inoltre perfezionati numerosi altri accordi particolari, collaterali rispetto agli accordi di ristrutturazione veri e propri, ma comunque tutti preordinati a creare più favorevoli condizioni finanziarie.

Si segnalano, per importanza, le seguenti pattuizioni.

R. S.p.A. e Banca S.p.A. risolveranno consensualmente tre contratti di leasing immobiliare stipulati nel 2005 per un durata di quindici anni, e quindi ancora in corso; Banca tratterrà in via definitiva i canoni già percepiti e rinuncerà ad ogni ulteriore ragione di credito, anche per danni, nei confronti di R.; si determinerà in questo modo una riduzione di oneri finanziari futuri per € 114.000.000,00.

IL CASO.it

La Banca Nazionale del Lavoro concederà a R. S.p.A. una moratoria diversificata per tipologia di credito, ovvero fino al 30.4.2010 per € 4.500.000,00 di debiti chirografari e sino al

30.10.2012 per € 41.800.000,00 di debiti ipotecari.

IL CASO.it

Banca ha raggiunto a sua volta un accordo con R. S.p.A. in forza del quale il suo debito ipotecario verso le società del gruppo, pari a circa € 43.000.000,00 alla data del 31.8.2009, verrà soddisfatto con il trasferimento della partecipazione totalitaria di una società-veicolo, nella quale saranno conferiti alcuni beni immobili di proprietà di R., di RI Estate e di I., partecipazione alla quale è stato attribuito un valore convenzionale identico a quello del predetto credito.

M. ha definito un accordo a saldo e stralcio con Banca e Bank AG (subentrata nelle posizioni di Bank AG), da eseguirsi successivamente all'omologa dell'accordo di ristrutturazione.

Banca ha deliberato di concedere a R. S.p.A. una moratoria sul proprio credito ipotecario per complessivi € 53.000.000,00 sino al 31.12.2012.

È stata perfezionata un'Banca transattiva con I. S.p.A., a definizione delle pendenze debitorie verso questa società, per le quali era già stato ottenuto da I. un titolo esecutivo giudiziale. L'accordo prevede, tra l'altro, la cessione della partecipazione di una società-veicolo (S. 4 S.r.l.) titolare di un patrimonio immobiliare di valore complessivo pari a € 43.077.000,00 al lordo delle ipoteche gravanti sui medesimi immobili.

È stato poi raggiunto un accordo per la definizione del rapporto con S. I. S.p.A.. Nel più ampio contesto dell'operazione S. G. è prevista la realizzazione di tre torri, destinate a diventare il "quartier generale" italiano della multinazionale australiana. Allo stato attuale risulta completata solo la prima torre, già occupata dal personale S. I. dietro il versamento di un canone di locazione. Le intese prevedono il completamento della seconda torre (lavori già in corso), nonché i tempi di realizzazione della terza torre, con lavori che dovrebbero cominciare non prima del dicembre 2010. Al progressivo completamento degli edifici dovrebbe corrispondere un incremento dei canoni dovuti da S. I., per poi addivenire nel 2014 alla cessione della società-veicolo preposta a questo settore di attività (S. 3 S.r.l.) per l'importo previsto di € 89.000.000,00.

Un ulteriore accordo di rilievo è intervenuto tra Bank S.p.A., titolare di crediti per circa € 51.200.000,00 nei confronti di S. e di € 49.000.000,00 verso M.. Si prevede che R. S.p.A. ceda a Bank le partecipazioni totalitarie di S. 6 S.r.l. e di S. 8 S.r.l., previo trasferimento in queste società di alcuni immobili appositamente individuati, a cui viene attribuito un valore stimato di circa € 203.000.000,00. Questo importo dovrebbe essere depurato del monte debiti relativo alle due società S. 6 e S. 8, con un valore netto dell'operazione pari al credito complessivo di circa € 100.000.000,00 del Banca.

6.2. Il Piano Industriale

Esaurita, in rapida rassegna, la disamina dei contenuti del piano finanziario, si espongono ora in sintesi le previsioni, altrettanto articolate, del Piano industriale.

Esso è stato sviluppato con riferimento ai quattro fondamentali comparti produttivi in cui è possibile suddividere l'attività imprenditoriale di R. S.p.A. e delle altre società del gruppo: blocco trading, blocco estero, blocco F., blocco S. G..

6.2.1. Blocco trading

Il primo settore considerato è il blocco trading, ovvero l'attività di acquisto e rivendita di unità immobiliari.

In questo ambito è stata programmata una decisa accelerazione delle dismissioni, in modo da ottenere nel biennio 2009-2010 un consistente flusso finanziario in entrata.

Più precisamente, le alienazioni immobiliari dovrebbero portare nelle casse del gruppo una somma pari a circa € 93.000.000,00, coerente con i valori di perizia acquisiti dall'esperto.

Le vendite interessano anche le quote di alcune società partecipate, qualificate "non strategiche",

6.2.2. Blocco estero

IL CASO.it

R. S.p.A. è titolare di partecipazioni in numerose società estere, che a loro volta detengono importanti patrimoni immobiliari.

In questo comparto non sono previste dismissioni, gli immobili mantengono la loro destinazione a reddito, con previsione di incremento progressivo degli introiti da € 68.000.000,00 nel 2010 sino ad arrivare ad € 83.000.000,00 nel 2014.

Nondimeno la gestione di questo patrimonio sarebbe destinata a generare costi medi per circa € 13.000.000,00 per anno, fatta salva una previsione più onerosa per il 2010 (pari a circa € 17.000.000,00) a causa di lavori di ristrutturazione programmati, da eseguirsi presso uno degli immobili ubicati a New York.

Il fabbisogno del quinquennio sarebbe quindi pari a circa € 67.500.000,00.

IL CASO.it

6.2.3. Blocco S. G.

L'area di S. G. rappresenta, insieme all'area ex F., la componente patrimoniale e imprenditoriale più rilevante di tutto il gruppo.

In questo contesto sono stati già realizzati alcuni degli interventi inizialmente pianificati.

Se ne prevede la prosecuzione, con particolare riferimento alla zona sud, interessata da una complessa attività di bonifica.

Il piano prevede inoltre la dismissione parziale dell'area, programmata per il 2012, limitatamente ad una porzione pari al 45% del totale, ubicata nella zona nord, per un valore ipotizzato di € 420.000.000,00.

Il potenziale acquirente non è stato ancora individuato e dovrebbe essere reperito nelle logiche di costituzione di una partnership strategica.

6.2.4. Blocco F.

Per questa seconda macroarea – proprietà di Immobiliare C., interamente controllata da R. S.p.A. – l'intervento di conversione non è ancora iniziato.

Il piano prevede la cessione dell'intera area entro il 2012 ad un prezzo oggi stimato di € 450.000.000,00, valore già oggetto di una recente trattativa di vendita, poi naufragata.

Con riferimento a questo comparto imprenditoriale, Banca ha concesso una moratoria sui debiti già scaduti sino al 31.12.2012.

6.3.1. Requisiti per l'omologazione

Illustrati, in via sintetica, i contenuti essenziali degli accordi di ristrutturazione del "gruppo R.", può procedersi ora alla verifica della sussistenza delle condizioni per l'omologazione.

I) Non sussistono dubbi, anzitutto, sulla competenza territoriale di questo Tribunale, atteso che le sei società del "gruppo R." hanno tutte la propria sede in Milano.

II) È del pari pacifica la ricorrenza di una situazione di crisi comune a tutte e sei le società, come esse stesse ammettono e come emerge dalla documentazione acquisita, ampiamente indicativa di una generalizzata situazione di difficoltà finanziaria.

Qualche maggiore precisazione su tale aspetto richiede inevitabilmente la specifica posizione di R. S.p.A., visto che (solo) per essa il Pubblico Ministero ritiene che la crisi de qua configuri un irreversibile stato di decozione; ma tale aspetto sarà esaminato più avanti, insieme alle complessive critiche mosse dal PM agli accordi di ristrutturazione.

III) L' "accordo R." è stato poi stipulato con creditori che rappresentano in effetti almeno il 60% di quelli di ciascuna delle sei società dell'omonimo gruppo.

Sul punto si evidenzia che :

- R. S.p.A. presenta un indebitamento complessivo di € 1.251.718.000,00 e vi sono creditori aderenti per € 878.928.000,00, con una percentuale di adesione pari al 70% dei debiti totali;

- S. presenta un indebitamento complessivo di € 530.549.000,00 e vi sono creditori aderenti per € 472.724.000,00, con una percentuale di adesione pari all' 89% dei debiti totali;

- M. presenta un indebitamento complessivo di € 313.874.000,00 e vi sono creditori aderenti per € 265.323.000,00, con una percentuale di adesione pari all'84% dei debiti totali;

- T. presenta un indebitamento complessivo di € 85.652.000,00 e vi sono creditori aderenti per € 53.208.000,00, con una percentuale di adesione pari al 62% dei debiti totali;

- I. presenta un indebitamento complessivo di € 45.784.000,00 e vi sono creditori aderenti per € 36.924.000,00, con una percentuale di adesione pari all' 80% dei debiti totali;

- Re. presenta un indebitamento complessivo di € 48.698.000,00 e vi sono creditori aderenti per € 31.085.000,00, con una percentuale di adesione pari al 63% dei debiti totali.

Il Pubblico Ministero ha però ritenuto di poter confutare sotto due diversi aspetti la correttezza dei criteri adottati per il computo delle predette percentuali.

IL CASO.it

In primo luogo, il PM contesta la rilevanza delle adesioni provenienti da altre società – controllate, controllanti o collegate – del medesimo gruppo; inoltre ritiene che tutte le partite infragrupo debbano essere previamente compensate, in modo da attribuire un peso reale a ciascuna delle adesioni delle società del gruppo.

Entrambe le critiche non possono considerarsi fondate.

IL CASO.it

Quanto alla prima, l'art. 182bis l.f. non contempla alcuna limitazione soggettiva ai fini del computo del 60% delle adesioni.

Peraltro, anche al di là dell'inequivoco tenore letterale della norma, non vi è comunque spazio per un richiamo analogico all'art. 127, comma 6, l.f., che – in tema di concordato fallimentare – esclude dal voto e dal computo delle maggioranze i crediti delle società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo.

L'applicazione analogica dell'art. 127 l.f. nel contesto degli accordi di ristrutturazione ex art. 182bis l.f. è infatti preclusa in radice a causa della totale diversità strutturale delle posizioni obbligatorie contemplate dalle due disposizioni.

L'adesione agli accordi di ristrutturazione costituisce un impegno diretto e di natura sostanziale, che si concreta nella volontaria ed immediata assunzione di un vincolo contrattuale, destinato a produrre effetti soltanto nella sfera giuridica del soggetto aderente e non anche in quella di terzi estranei.

Il voto nel concordato, invece, è un elemento procedimentale e serve solo ad esprimere il gradimento (o meno) verso un determinato assetto soddisfacente.

In ambito concordatario, poi, la volontà della maggioranza vincola i dissenzienti: da qui la scelta del legislatore di introdurre – per limitare gli effetti di tale espressione di volontà – la predetta limitazione del voto, che, peraltro, è presente solo nella disciplina del concordato fallimentare e nemmeno riproposta – significativamente – nella regolamentazione del voto nel concordato preventivo.

Manca, dunque, sia una vera e propria lacuna colmabile in via analogica, sia, comunque, la eadem ratio.

Non può inoltre essere invocata alcuna obbligatorietà della compensazione legale.

Al riguardo è sufficiente osservare che si verte in ambito di diritti pienamente disponibili, come è agevole ricavare dalla lettura dell'art. 1246 n. 4) c.c., che comprende la rinuncia fatta dal debitore tra i casi in cui la compensazione, appunto, non si verifica.

La compensazione, anche per tale motivo, costituisce forma di autotutela privata e sottende il potere di sollevare la relativa eccezione esercitabile solo dalla parte interessata.

Per tale motivo anche la critica riguardante una pretesa necessità di calcolo delle posizioni debito-credito infragrupo previa compensazione appare inconferente.

IV) Tutti i ricorsi per l'omologazione sono poi corredati dalla documentazione prevista dall'art. 161 l.f., ovvero: relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa; stato analitico ed estimativo delle attività ed elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione; elenco dei titolari di diritti reali e/o personali su beni di proprietà o in possesso dell'impresa.

V) Come già rilevato sopra, i ricorsi sono inoltre accompagnati dalla relazione prescritta dall'art. 182bis l.f., redatta da un esperto – il dott. G. L. C. – in possesso dei requisiti prescritti dall'art. 67, comma 3, lettera d), l.f., il quale ha redatto un'attestazione unitaria e di analogo contenuto per tutte e sei le società proponenti.

Nella sua relazione l'esperto ha attestato la bontà dei dati aziendali di partenza, precisando di aver fatto affidamento sulla verifica di veridicità eseguita dalla nota società di revisione P. S.p.A., alla quale è stata affidata la certificazione dei bilanci, nonché sulla presenza di ulteriori supervisor istituzionali quali Consob e Borsa Italiana, che negli anni recenti non hanno rilevato criticità di sorta in merito ai suddetti dati.

La società di revisione ha in effetti sottoscritto in data 16.9.2009 anche la certificazione relativa alla situazione patrimoniale di gruppo relativa al primo semestre del 2009.

Il Pubblico Ministero lamenta però l'inadeguatezza di questa certificazione, rilevando che la società di revisione incaricata si sarebbe limitata a recepire, a sua volta, le valutazioni espresse dagli organi amministrativi, senza svolgere un proprio ed autonomo giudizio.

L'eccezione del Pubblico Ministero appare tuttavia, in primo luogo, alquanto generica.

Egli, infatti, non ha svolto contestazioni precise e circostanziate, per lo meno con riferimento alle poste contabili di maggiore importanza.

IL CASO.it

Nulla, in particolare, è stato osservato sui rapporti di credito infragrupo, i cui valori, a ben

vedere, sono stati recepiti senza alcuna critica.

IL CASO.it

Analogamente, le perizie sul valore degli immobili sono state criticate dal PM in modo sommario ed apodittico, senza documentare o suggerire motivate ipotesi estimative alternative.

In mancanza di questo necessario connotato di specificità, l'eccezione del Pubblico Ministero si risolve in una mera censura di carattere metodologico, priva di efficacia sostanziale, e, come tale, non può influire sulle valutazioni che il Tribunale è chiamato a compiere in questa sede.

È sufficiente ribadire che l'attestazione di veridicità costituisce una precisa e ineludibile responsabilità dell'esperto.

Il richiamo, da parte di questi, alle certificazioni obbligatorie effettuate dal sopra indicato Revisore, evidentemente implica una sommatoria e, allo stesso tempo, una distribuzione di responsabilità.

È infatti evidente che anche la Società di revisione, a sua volta, è tenuta ad assolvere il proprio compito di controllo nel rigoroso rispetto di tutti gli standard di diligenza imposti dalla legge.

Vero è che anche le sue valutazioni potrebbero essere soggette a critiche di merito; ma queste potrebbero avere rilievo, appunto, solo se sufficientemente circostanziate e documentate sì da potere consentire al tribunale di scendere ad una disamina concreta dei punti oggetto di critica.

Mancando tali caratteri, dunque, questo Giudice non può che attenersi alla relazione dell'esperto e alla certificazione del Revisore.

La relazione dà atto – tra l'altro – del raggiungimento della percentuale di adesione richiesta dalla legge; sul punto non resta che richiamare le considerazioni già svolte in precedenza sulla correttezza dei criteri di computo.

L'esperto attesta infine la fattibilità degli accordi, nella duplice componente economica e finanziaria, tenuto conto dei fattori di rischio a cui risultano esposti, con particolare riferimento alle criticità macroeconomiche evidenziate; attesta inoltre la loro idoneità a consentire il regolare ed integrale pagamento dei creditori estranei, nonché degli aderenti secondo le tempistiche programmate.

6.3.2. (Segue) Requisiti per l'omologazione – Le critiche del Pubblico Ministero. La connotazione della crisi/insolvenza

Come si è detto, il Pubblico Ministero ha contestato in radice le conclusioni dell'esperto, sostenendo che l'impresa si trovi in un irreversibile stato di dissesto.

La sua tesi è che R. S.p.A. già da tempo avrebbe cessato, in via di fatto, le proprie attività d'impresa e si troverebbe di fronte a debiti già scaduti e di prossima scadenza che non sarebbe in grado di onorare.

Questa valutazione prospettica non è destinata a mutare, secondo il Pubblico Ministero, neppure alla luce delle previsioni degli accordi di ristrutturazione presentati da R. e dalle altre società del gruppo.

Gli accordi, secondo la sua opinione, non sarebbero in grado di dare una reale prospettiva di ripresa e rilancio dell'attività e non sarebbero idonei a generare flussi di cassa adeguati né nell'immediato, né in un futuro più distante.

Ancora, il Pubblico Ministero sottolinea che il piano previsto dagli accordi è essenzialmente liquidatorio e, soprattutto, connotato da un'alea eccessiva, che, nella sostanza, sarebbe inaccettabile.

In particolare, poi, il PM ha svolto una nutrita serie di censure ad alcuni aspetti attuativi degli accordi.

Con riferimento al piano finanziario, sostiene in particolare che non siano state svolte verifiche accurate sull'effettiva esigibilità del credito I.V.A. di € 76.000.000,00.

Evidenzia inoltre che, in data 21.9.2009, è stato redatto dalla competente Agenzia delle Entrate un processo verbale di constatazione che ipotizza milioni di euro di maggiori imposte dovute, con conseguente comprovata incredibilità a terzi del predetto credito.

Con riferimento specifico al piano industriale il Pubblico Ministero rileva poi che:

- le dismissioni del comparto trading sono del tutto incerte sia da un punto di vista dei valori, sia dal punto di vista dei tempi di realizzo;
- non è stato illustrata con la necessaria chiarezza la situazione del comparto estero;

IL CASO.it

- per le aree ex F. e S. G. i valori di realizzo ipotizzati sarebbero inattendibili, poiché sganciati da qualunque valutazione di mercato;

IL CASO.it

- alcune società del gruppo sarebbero state poste al di fuori del perimetro di operatività dell'accordo senza spiegazioni plausibili; in particolare sarebbero stati trascurati i rischi connessi al pesante indebitamento di S. 5 S.r.l. e G. S.r.l. verso Bank.

Le critiche di dettaglio svolte dal Pubblico Ministero sembrano però tutte superate dalle documentate spiegazioni fornite da R. S.p.A. e sviluppate, in particolare, nella relazione dall'esperto.

In tema di credito I.V.A., si rileva infatti che le Banche aderenti hanno dichiarato la propria disponibilità a concedere una linea di credito ulteriore, per lo stesso importo di € 76.000.000,00, a cui ammonta il predetto credito fiscale. La realizzabilità di questo è dunque adeguatamente garantita.

Quanto al piano industriale, appare corretta, in primo luogo, la constatazione dell'esperto secondo cui i contratti preliminari di vendita immobiliare scaduti e in scadenza non sono stati ancora eseguiti solo a causa dell'oggettiva incertezza derivante dalla stessa esistenza del presente procedimento.

Il consiglio di amministrazione di R., nella riunione del 14.9.2009, ha anzi espressamente raccolto le sollecitazioni e le richieste di prudente comportamento negoziale in attesa dell'esito del presente procedimento provenienti in tal senso dai promissari acquirenti.

Si può inoltre osservare che l'attività liquidatoria dei beni immobili si riferisce a beni di sicura esistenza e consistenza, debitamente stimati con apposita perizia, rispetto ai quali si potrebbero sì registrare oscillazioni nel programmato realizzo, ma che sarebbero comunque quantitativamente accettabili.

Peraltro si è già avuto modo di osservare che le contestazioni del Pubblico Ministero sui valori degli immobili non sono state corroborate da efficaci elementi di riscontro documentale, visto che non risultano prodotte in giudizio, in particolare, consulenze estimative con l'indicazione di valori incompatibili con le previsioni del piano.

Le incertezze sul comparto estero sono state poi superate dal deposito, avvenuto all'udienza del 15.10.2009, delle situazioni patrimoniali aggiornate di tutte le società appartenenti al predetto comparto, con l'indicazione di valori di stima dei rispettivi patrimoni immobiliari, suffragati da perizie aggiornate.

L'esperto ha chiarito che i costi correlati al mantenimento della destinazione di reddito degli immobili esteri genera in effetti costi esuberanti rispetto alle entrate, ma comunque coperti dagli altri flussi finanziari.

Certo le maggiori incognite gravano, con tutta evidenza, sulle operazioni di conversione urbanistica delle due già dette macroaree. Lo stesso esperto ne dà espressamente atto.

Le dismissioni di questi complessi immobiliari sono collocate programmaticamente nell'anno 2012.

Riguardo a tale aspetto deve allora qui richiamarsi quanto già detto nelle premesse: le valutazioni che il Tribunale può compiere con riferimento ad un momento temporale così distante sono inevitabilmente poco analitiche e perciò sfortunate di un adeguato tasso di verosimiglianza probabilistica.

È opportuno ripetere che su interventi imprenditoriali di queste dimensioni incombono comunque molteplici rischi, oggettivi e proporzionali al rilievo dell'operazione.

I rischi che il Tribunale può qui considerare e valutare sono dunque solo quelli noti e conosciuti in questo momento, sulla base degli atti del procedimento.

Allo stato, per l'area ex F. lo sviluppo del progetto dipende in larga parte dalla pianificazione territoriale.

In questo momento vi è la prova che in data 16.7.2009 il Consiglio comunale di * ha approvato il piano di governo del territorio, deliberando un'edificabilità pari a 963.000 mq nella predetta area.

Sono peraltro attesi ulteriori passaggi del complesso iter amministrativo di programmazione urbanistica.

Di fronte ad una situazione di questa natura non appare manifestamente illogica, in questo momento, alla stregua delle caratteristiche dimensionali e merceologiche dell'area, l'ipotesi - delineata dal piano - di riuscire a conseguire una valorizzazione, nel 2012, per un importo pari a € 450.000.000.

IL CASO.it

Considerazioni del tutto analoghe debbono essere svolte per la cessione parziale dell'area S.

G..

L'intervento è qui in fase più avanzata, per lo meno con riguardo ad una porzione dell'area. Lo sviluppo ulteriore del progetto si ramifica in innumerevoli profili attuativi di dettaglio, rispetto ai quali – in questo momento e allo stato attuale degli atti – si può solo compiere una prognosi di non manifesta illogicità circa le previsioni contenute del piano, riferite alla valorizzazione, nel 2012, di una porzione del 45% della predetta macroarea urbana.

Infine, non sembra ingiustificata la collocazione delle società S. 5 e G. al di fuori del perimetro attuativo del piano.

Il debito di Bank risulta infatti garantito da ipoteche sugli immobili delle due società, che sono stati ritenuti capienti.

In ogni caso, nessuna società del gruppo ha rilasciato garanzie personali per questo debito.

L'eventuale dichiarazione di fallimento delle predette società potrebbe far scattare la condizione del rimborso anticipato dell'obbligazione emessa nel 2007.

Allo stato, si precisa, non risulta però radicata alcuna iniziativa prefallimentare da parte di Bank.

Il rimborso del bond è comunque garantito dalle Banche aderenti, e quindi l'eventuale default di S. 5 e/o di G. implicherebbe solo una completa svalutazione del valore delle partecipazioni detenute da R., senza immediate ricadute sui flussi finanziari.

Ma anche in una prospettiva critica di portata più generale il Tribunale ritiene di non condividere, in forza delle considerazioni che seguono, la tesi pervicacemente negativistica delineata dal Pubblico Ministero.

La stipulazione degli accordi e l'impegno all'attuazione degli stessi, in conformità alle previsioni del piano finanziario e del piano industriale, introducono indubbiamente una discontinuità rispetto alle precedenti scelte gestionali di R. e delle altre società del gruppo.

L'attenzione deve essere riposta, in particolare, sulla capacità del piano di generare in tempi molto brevi la disponibilità di risorse liquide certe per un importo di quasi € 300.000.000,00, derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale per € 130.000.000,00, dalla sostituzione dei depositi cauzionali con garanzie fideiussorie per € 73.000.000,00, e dalle vendite programmate nel comparto trading per € 93.000.000,00.

Queste risorse finanziarie appaiono idonee, come evidenziato dall'esperto, a fronteggiare tutti i debiti scaduti e in scadenza sino a tutto il 31.12.2010, e dunque ad oltre un anno da oggi.

Il saldo positivo di cassa previsto al 31.12.2010 è addirittura di circa € 82.000.000,00, ed appare pertanto più che sufficiente a coprire rischi ed imprevisti, motivatamente e prudenzialmente quantificati dalla stessa R. S.p.A. nella somma di circa € 17.500.000,00.

Non si può inoltre escludere che i flussi in entrata siano anche maggiori di quelli indicati, poiché, da un lato, le "Banche aderenti" potrebbero decidere di sottoscrivere l'aumento di capitale senza praticare alcuna compensazione con i propri crediti chirografari progressi, con conseguente disponibilità effettiva di altri € 20.000.000,00; per altro verso, le "Banche aderenti" potrebbero concedere effettivamente l'ulteriore linea di credito di € 76.000.000,00, garantita per il credito I.V.A. di corrispondente importo.

Si potrebbe ottenere quindi un'iniezione di liquidità ulteriore per circa € 96.000.000.

Di fatto, tali ipotesi non appaiono poco probabili, considerato il forte interesse mostrato apertamente dalle dette Banche alla positiva conclusione del piano di ristrutturazione.

Si deve rammentare poi che i debiti scaduti alla data di presentazione della istanza di fallimento erano indicati in complessivi € 24.000.000,00, importo abbondantemente coperto dai flussi certi di cassa in entrata.

La previsione finanziaria al 31.12.2009 vede peraltro ridotti questi debiti al minore importo di € 17.556.000,00.

IL CASO.it

È poi opportuno ribadire che nessun creditore estraneo agli accordi si è opposto alla loro omologazione e/o ha presentato istanze di fallimento, a maggior conforto dell'idea – che traspare in verità dal contesto di tutta la complessiva vicenda processuale – che gli accordi de quibus sono stati considerati soddisfacenti e credibili dall'intero ceto creditorio.

Quanto poi alla valutazione prospettica sulla presumibile capacità finanziaria di R. S.p.A. e delle altre cinque società del gruppo relativamente agli anni successivi al prossimo, e dunque al triennio 2011-2014, essa dipende in toto dallo sviluppo attuativo del piano.

In questo arco temporale si collocano indubbiamente alcuni passaggi esecutivi cruciali, in particolare la dismissione delle aree ex F. e S. G., programmata per il 2012.

Ma al riguardo non si può che ripetere quanto già affermato in precedenza: tutto ciò che si colloca nel presente e nell'immediato futuro può e deve essere scrutinato in dettaglio e con adeguato livello di concretezza; per contro, fatti e circostanze destinate a verificarsi a distanza di anni, sono maggiormente esposti a variabili non controllate e si prestano quindi ad un apprezzamento di portata più generale, rapportato quasi esclusivamente alla coerenza delle argomentazioni svolte dall'esperto.

IL CASO.it

E nella sua relazione l'attestatore ha senza dubbio proceduto con un metodo perfettamente aderente a queste indicazioni.

D'altra parte, anche a voler seguire le più recenti teoriche che tendono a spostare sempre più avanti il rilievo effettuale dei fattori che influiscono sulla nozione di insolvenza valorizzando al massimo la dimensione dinamica dell'impresa, tanto da giungere a prospettare la figura dell'insolvenza (non attuale, ma) "prospettica", non può sottacersi che tale nozione esige comunque una proiezione dello stato di incapacità di far fronte alle obbligazioni con mezzi propri che, pur non necessariamente ragguagliata all'attualità, sia comunque di imminente verifica, e dunque misurabile in periodi di tempo brevi (o in ogni caso non lunghi).

È innegabile che nessuno, nel lungo periodo, è destinato a sopravvivere, e non solo gli uomini, ma nemmeno le società di capitali. Proprio ed anche per questo sarebbe privo di senso rapportare un giudizio sull'insolvenza di un'impresa a tempi che si proiettano in un lontano futuro.

Alla stregua di quanto già rilevato sopra, e tenuto conto della particolare situazione economico-finanziaria rappresentata nel caso di specie, reputa il Collegio che una valutazione equilibrata in concreto della fattibilità degli accordi stragiudiziali come mezzo idoneo a superare l'attuale stato di crisi e a sventare, di conserva, il precipitare dello stesso in uno stato di conclamata ed insanabile insolvenza, esiga una valutazione prospettica che si proietti sì anche nel futuro, ma per un arco temporale non maggiore di un anno, alla stregua delle previsioni finanziarie sviluppate dall'esperto.

Ciò ribadito, e alla luce delle considerazioni sin qui svolte e delle attuali risultanze degli atti, il Tribunale ritiene che le previsioni contenute nella relazione dell'esperto siano connotate, nel loro insieme, da un livello adeguato di completezza e di coerenza, sì da risultare congruamente coerenti con il concetto di rilevanza di stato di crisi e di insolvenza (anche "prospettica") sin qui delineato, sulla base di un percorso motivazionale che appare immune da vizi logici evidenti ed è quindi idoneo a sorreggere, in termini di ragionevolezza, una valutazione di successo del piano finanziario ed industriale, anche con riguardo specifico alla possibilità di garantire il tempestivo ed integrale pagamento a breve dei creditori non aderenti.

Questa conclusione induce il Tribunale ad affermare che, al momento, non vi è prova riscontrata ed attendibile del dedotto stato di insolvenza di R. S.p.A. e che comunque i prospettati accordi siano idonei ad escluderlo, per questa via precludendo la declaratoria di fallimento.

7. L' "accordo di ristrutturazione S."

Può ora procedersi ad esaminarsi l' "accordo S."

Questi accordi di ristrutturazione sono stati sottoscritti in data 2.9.2009 da Z. S.p.A., Tr. S.p.A. e N. S.p.A., da un parte, e Banca S.p.A., Banca S.p.A. e Banca, dall'altra.

Z., Tr. e N. costituiscono, nel loro insieme, il c.d. "S.", in quanto detengono, complessivamente, il 72,97% delle azioni di R. S.p.A. .

La titolarità delle partecipazioni è così suddivisa : Z. detiene il 16,86%, Tr. il 18,32% e N. il 37,77%.

L' "accordo" è stato pubblicato nel registro delle imprese presso la Camera di commercio in data 8.9.2009 ed in pari data le società di "S." hanno depositato i correlati tre distinti ricorsi per l'omologazione.

I ricorsi sono accompagnati dalla relazione prescritta dall'art. 182bis l.f. .

Anche in tal caso nel termine di trenta giorni previsto dalla legge non sono pervenute opposizioni.

IL CASO.it

I contenuti principali dell'accordo sono i seguenti:

- Z., Tr. e N. cedono alla tre Banche aderenti e ad altri due istituti di credito – Banca S.p.A. e Banca s.c. a r.l., tutti a loro volta aderenti all'accordo di ristrutturazione di R. S.p.A.
- i diritti di opzione relativi all'aumento di capitale e all'emissione del prestito obbligazionario

convertendo, previsti nell' "accordo R.";

- le tre Banche aderenti concedono una moratoria sui rispettivi crediti verso le società di "S." sino al 31.12.2014, con rinegoziazione convenzionale degli interessi dovuti a partire dal 1°1.2009;
- alcune società del Gruppo Z. e del Gruppo R. concedono una moratoria sui crediti intercompany sino al 31.12.2014, con rinuncia agli interessi maturati dopo il 30.6.2009, subordinando il pagamento per la predetta scadenza all'integrale pagamento dei debiti di Z., Tr. e N. e delle altre società controllate nei confronti dei terzi;
- L. Z. personalmente posterga il pagamento dei suoi crediti nei confronti di Z. e di Tr., per complessivi € 7.200.000,00, al pagamento dei creditori aderenti, con facoltà per i liquidatori di chiedergli, nel 2010, di rinunciare completamente al predetto credito;
- Banca mette a disposizione delle tre proponenti € 20.000.000,00, da destinare al pagamento dei creditori estranei all'accordo, con rimborso del capitale e degli interessi pattuiti successivamente al 31.12.2014, ed antergatamente rispetto agli altri crediti bancari non garantiti da ipoteche, oggetto della moratoria al 31.12.2004;
- Z., Tr. e N. procedono alla liquidazione dei rispettivi patrimoni, da destinare al pagamento di tutti i creditori;
- in caso di incapienza dei patrimoni delle tre società di "S.", i creditori aderenti non soddisfatti si impegnano, a richiesta delle società proponenti, a rimettere il debito e a non presentare istanze di fallimento;
- Z., Tr. e N. si impegnano al rimborso immediato di quanto dovuto ai creditori aderenti se, entro il 31.12.2014, la quotazione media di borsa del titolo R. S.p.A. si collocherà per un certo periodo oltre la media di € 2,00, salva la disponibilità del tempo tecnico per procedere alla cessione delle partecipazioni detenute e, in ogni caso, senza obbligo di eseguire la cessione delle partecipazioni di R., potendo cioè Z., Tr. e N. reperire i fondi occorrenti per il rimborso immediato presso soggetti terzi;
- le tre Banche aderenti all'accordo "S.", unitamente a Banca e a Banca (e quindi tutte le Banche aderenti all' "accordo R."), si impegnano in modo irrevocabile a rivendere alle tre holding, a richiesta unilaterale delle stesse, le azioni acquistate in sede di sottoscrizione dell'aumento di capitale di R., allo stesso identico prezzo di sottoscrizione maggiorato di un tasso di rendimento annuo del 10%; questo patto di opzione è efficace sino al 31.12.2012, ed avrà esecuzione automatica, senza necessità di ulteriori manifestazioni di volontà da parte di Z., Tr. e N., se il titolo R. S.p.A. raggiungerà una quotazione di borsa prestabilita, decrescente in base al trascorrere del tempo, ovvero in caso di offerta pubblica di acquisto totalitaria, con prezzo superiore a determinate soglie, variabili in base all'epoca di riferimento.

N. ha inoltre negoziato con la Banca una moratoria sino al 31.12.2014 per le linee di credito accordate dalla predetta banca per complessivi € 10.000.000,00, garantite da ipoteca iscritta su un immobile sito in * (AL).

Infine, si rappresenta come imminente la stipulazione di un accordo particolare con Intek S.r.l., creditore di N..

La Intek dovrebbe essere soddisfatta attraverso il trasferimento di tre unità immobiliari, due di N. (ubicati a * e *) ed uno di Tr. (sito in *), con una conseguente riduzione di debiti ipotecari per circa € 12.800.000,00.

Così riassunto il contenuto degli accordi, si rileva quanto segue.

I) Sussiste anche in tal caso la competenza territoriale di questo Tribunale, atteso che le tre società di "S." hanno tutte sede in Milano.

II) È del pari pacifico che Z., N. e T. siano imprese commerciali, in possesso di tutti i requisiti dimensionali tipizzati dall'art. 1 l.f. .

III) Nulla quaestio anche sullo stato di crisi, quale situazione di momentanea difficoltà finanziaria apertamente confessata dalle società ricorrenti e profusamente documentata in atti.

IV) L'accordo è stato stipulato da ciascuna delle società di "S." con creditori che rappresentano almeno il 60% dell'indebitamento complessivo.

Sul punto si evidenzia che:

- Z. presenta un indebitamento complessivo di circa € 176.000.000,00 e vi sono creditori aderenti per circa € 155.000.000,00, con una percentuale di adesione pari all' 88,10% dei debiti totali;

- Tr. presenta un indebitamento complessivo di circa € 172.600.000,00; i creditori che hanno sottoscritto l'accordo rappresentano circa € 151.600.000,00, con una percentuale di adesione pari all' 87,80% dei debiti totali;

IL CASO.it

- N., infine, presenta un indebitamento complessivo di circa € 330.200.000,00 e vi sono creditori aderenti per circa € 287.000.000,00, con una percentuale di adesione pari all' 86,90% dei debiti totali.

V) A ciascuno dei ricorsi è stata inoltre allegata la documentazione prevista dall'art. 161 l.f., ovvero: relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa; stato analitico ed estimativo delle attività ed elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione; elenco dei titolari di diritti reali e/o personali su beni di proprietà o in possesso dell'impresa.

Occorre dare atto che nell'elenco dei titolari di diritti reali su beni di proprietà della N. non è stata inserita la prelazione ipotecaria della Banca iscritta su un immobile sito in Valenza.

Dall'esame degli ulteriori atti e documenti è però possibile ricavare che si è trattato di un mero errore materiale, non sorretto dalla intenzione di fornire al tribunale una rappresentazione alterata della situazione debitoria.

La relazione dell'esperto ed i suoi allegati contengono infatti precisi e plurimi riferimenti a questa garanzia reale: nella disamina dello sviluppo attuativo di alcuni aspetti dell'accordo di ristrutturazione – inerenti appunto l'immobile di Valenza – le considerazioni dell'esperto sono svolte facendo sempre riferimento all'esistenza dell'ipoteca indicata.

Ne consegue, lo si ribadisce, che si tratta di una mera omissione che non presenta ricadute sulle valutazioni che questo Tribunale è chiamato a compiere.

Nessun creditore ha comunque fatto opposizione, né tanto meno il PM ha sviluppato osservazioni critiche; ne consegue che, in aderenza alle indicazioni normative e alle premesse sopra delineate, il Collegio limiterà la propria valutazione ad un profilo astratto di fattibilità, da compiere attraverso la disamina del percorso argomentativo seguito dall'esperto nella sua relazione.

VI) I ricorsi sono appunto accompagnati dalla relazione prescritta dall'art. 182bis l.f., redatta dal prof. A. P., esperto in possesso dei requisiti indicati dall'art. 67, comma 3, lettera d), l.f., il quale ha redatto un'attestazione unitaria e di analogo contenuto per le tre società di "S."

Nella relazione ex art. 182bis l.f. l'esperto ha attestato la veridicità dei dati aziendali, dichiarando di aver fatto affidamento sull'accuratezza di tutti gli elementi informativi messi a disposizione dal management delle tre società, e precisando che al momento della redazione del documento non erano ancora disponibili le relazioni di certificazione redatte dal revisore P. con riguardo ai bilanci al 31.12.2008 e alle situazioni patrimoniali al 30.6.2009.

Ha prudenzialmente affermato di non poter escludere che "le risultanze delle verifiche in corso possano avere effetti sulle prospettive del S."

La relazione dà atto del raggiungimento della percentuale di adesione richiesta dalla legge (oltre il 60%), ed attesta la fattibilità dell'accordo e la sua idoneità a consentire il regolare pagamento dei creditori estranei, evidenziando che vi sono degli insopprimibili elementi di rischio nell'attività di liquidazione che dovranno svolgere le tre società di "S."

L'esecuzione degli accordi si articola in una prospettiva di medio-lungo periodo, che impegna le parti in molteplici attività esecutive di dettaglio nel quinquennio 2009–2014.

La relazione è stata quindi corredata da un piano finanziario quinquennale, in base al quale i flussi di cassa necessari a far fronte ai debiti scaduti e a scadere di ciascuna delle tre società di "S." nel periodo 2009–2014 deriverebbero, in particolare:

- da una liquidità già disponibile per circa € 9.000.000,00;
- dall'erogazione di un prestito per cassa di € 20.000.000,00 da parte di Banca;
- dalla progressiva dismissione dei patrimoni immobiliari di Tr. e N., per un valore complessivo stimato di € 194.257.000,00; dalla documentazione prodotta essi risultano completamente liberi da ipoteche e da altri impegni di destinazione (ad esempio, transazione Intek) per circa € 6.900.000,00;

IL CASO.it

- dalla vendita delle partecipazioni in R., peraltro già oggetto di pegni costituiti a favore di Banca, Banca e Banca, ritenuta idonea a generare consistenti introiti monetari soprattutto se il titolo azionario dovesse raggiungere predeterminate quotazioni in borsa.

Tenuto conto della complessità della vicenda in esame, il percorso logico argomentativo strutturato dall'esperto appare sufficientemente completo e coerente, nonché immune da vizi logici evidenti; è chiaro che un impegno attuativo di tale portata e distribuito su un arco di

tempo non breve ha reso necessario il ricorso da parte dell'esperto a valutazioni probabilistiche, soprattutto con riferimento ai profili esecutivi destinati a collocarsi in un futuro più distante.

IL CASO.it

Peraltro il Tribunale ritiene opportuno sottolineare che i creditori aderenti all'accordo, in particolare le Banche, hanno manifestato un sostegno davvero convinto al buon esito dell'attività liquidatoria delineata nell'accordo stesso.

È molto indicativo, in questo senso, l'impegno ad accettare sin d'ora la soddisfazione ridotta dei rispettivi crediti in caso di incapacità dei patrimoni delle tre società di "S."

Analoga importanza assume la disponibilità degli Istituti di credito a retrocedere alle società di "S." la titolarità delle azioni di R. S.p.A. acquisite in attuazione degli accordi di ristrutturazione del "gruppo R.". Sul punto, si ribadisce che l'opzione unilaterale riconosciuta a Z., N. e T. prevede l'acquisto allo stesso identico prezzo di sottoscrizione, maggiorato di un tasso di rendimento annuo del 10%.

Quest'ultima pattuizione è sintomatica di un atteggiamento del ceto creditorio bancario connotato da un elevato grado di fiducia sulla capacità dei rispettivi debitori di superare lo stato di crisi, al punto che le Banche sono di fatto disponibili a rinunciare al rafforzamento della posizione di controllo su R. S.p.A. .

La sensazione di favorevole predisposizione dei creditori è amplificata dall'elevatissimo grado di adesione, prossimo al 90% del totale dell'indebitamento di ciascuna società, e dalla circostanza che nessuno dei creditori estranei ha fatto opposizione.

La relazione dell'esperto, redatta unitariamente per l'intero "S." presenta, ad avviso del Collegio, un adeguato livello di approfondimento dei dati di partenza, accompagnato da valutazioni inerenti all'intero piano strategico coinvolgente il "gruppo Z.", che appare coerentemente motivato sotto il profilo della ragionevole prospettiva di riuscita del piano medesimo, sia pure con alcune riserve correlate all'esistenza di insopprimibili fattori di rischio, anche con riguardo all'idoneità ad assicurare il tempestivo ed integrale pagamento dei creditori non aderenti all'accordo.

8. Considerazioni finali.

Alla luce del percorso argomentativo sin qui sviluppato, basato essenzialmente sugli elementi di prova documentale acquisiti in atti, il Tribunale ritiene ragionevole affermare la sussistenza delle condizioni per omologare gli accordi di ristrutturazione presentati da R., M., I., T., S., R., Z., Tr. e N..

È certo evidente come l'iter esecutivo degli accordi e del correlato piano industriale sia quanto mai complesso, articolandosi in una variegata molteplicità di diramazioni attuative, coinvolgenti più soggetti, e in un arco di tempo che si distende per alcuni anni.

Nella successiva fase operativa sarà pertanto necessario un monitoraggio costante, innanzitutto a cura degli stessi debitori proponenti.

Il ceto creditorio nella sua interezza è, a sua volta, direttamente coinvolto in questa attività di attenta osservazione.

Tenuto conto dell'oggettiva rilevanza delle rispettive posizioni debitorie, è del tutto ovvio attendersi poi una vigilanza particolarmente intensa da parte delle Banche.

Il compito del Pubblico Ministero è, infine, altrettanto rilevante.

La Parte pubblica già in questa sede, nel rispetto delle sue attribuzioni ex art. 7 l.f., ha reso possibile, con una pervicace analisi delle situazioni patrimoniali pregresse, la compiuta emersione di una situazione di crisi, ragguardevole per qualità e quantità degli interessi coinvolti.

L'iniziativa del Pubblico Ministero ha senza dubbio inibito l'eventuale tentazione di ricorrere a metodi estemporanei o poco trasparenti di composizione della crisi, magari imperniati proprio sulla partecipazione di una parte ristretta e qualificata del ceto creditorio, permettendo di ricollocare percorsi imprenditoriali di grande rilevanza in un ambito di trasparenza e di piena intelligibilità da parte del mercato, effetto ancor più significativo ove si consideri che R. S.p.A. è una società quotata presso la Borsa Italiana.

Di ciò deve doverosamente darsi atto, pur nel contesto di una decisione reiettiva del ricorso per la declaratoria di fallimento, però motivata, appunto, dalla raggiunta prova in ordine all'idoneità degli accordi, nel breve periodo, a superare l'attuale stato di crisi delle società proponenti.

IL CASO.it

A maggior ragione all'ufficio del PM sarà pertanto affidata, per quanto di ragione, e sempre nei limiti precisamente segnati dalla legge, un'opera di attenta vigilanza sulla regolare

attuazione degli accordi di ristrutturazione che il tribunale ritiene di dover omologare.

p q m

visti gli artt. 1, 5, 6, 7, 22 e 182bis l.f.;

1) presa visione dell'atto di desistenza depositato in data 25.9.2009 da M. I. S.p.A., dichiara il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento da essa presentato contro R. S.p.A.;

2) respinge il ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato dal Pubblico Ministero contro R. S.p.A.;

3) omologa gli accordi di ristrutturazione presentati ex art. 182bis l.f. dalle società R. S.p.A., S. S.p.A., M. S.r.l., T. S.p.A., I. S.r.l., R. S.p.A. nonché dalle società Z. S.p.A., Tr. S.p.A. e N. S.p.A., con ricorsi depositati il 8.9.2009 e pubblicati nel registro delle imprese in pari data;

4) manda alla cancelleria di procedere alla comunicazione del presente decreto al Pubblico Ministero, a M. I. S.p.A. e alle società sopra indicate che hanno proposto gli accordi di ristrutturazione ex art. 182bis l.f..

Così deciso in Milano, il 15 ottobre 2009.

IL CASO.it