

RG. 4161/2022 V.G



TRIBUNALE DI TREVISO

Seconda Sezione Civile

DECRETO DI AUTORIZZAZIONE A CONTRARRE

FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI

ex art. 10 comma 1 lett. a) D.L. N. 118/2021

Il Giudice designato, dott. Bruno Casciarri

nel procedimento iscritto al n. r.g. 4161/2022 V.G.;

visto il ricorso presentato in data 16-6-2021 da ██████████ SPA (di seguito “██████████” o la “Società”) ex art. 10, D.L. n. 118/2021 avente ad oggetto la richiesta di autorizzazione a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell’art. 111 L.F. per un ammontare pari ad E. ██████████ alle condizioni indicate nell’allegato sub 3 *Term Sheet* del 16-6-2022 costituente accordo modificativo del contratto di finanziamento del 30-12-2022 tra ██████████ Spa e ██████████ SGR SPA;

premesso che:

- a. in data 26-11-2021 la società presentava presso la piattaforma telematica nazionale all’uopo istituita istanza per la nomina di un esperto indipendente nell’ambito di una procedura di composizione negoziata della crisi d’impresa

- ai sensi del DL 118/2021;
- b. in data 23-12-2021 l'apposita Commissione istituita presso la CCIAA di Venezia nominava quale esperto indipendente il dott. [REDACTED], che in data 29-12-2021 depositava atto di accettazione;
- c. su ricorso della Società depositato il 29-11-2021, con decreto 22-12-2021 (nel proc. 7080/2021 V.G) il Tribunale autorizzava [REDACTED] Spa a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 111 L.F. per un ammontare pari ad E. [REDACTED] alle condizioni di cui al *Term Sheet* allegato al ricorso;
- d. a seguito della presentazione in data 16-06-2022 del nuovo ricorso con decreto, in data 20-6-2022 il Giudice:
- disponeva che l'Esperto, dott. [REDACTED] [REDACTED] depositasse una sintetica relazione in ordine allo stato delle trattative e alla sussistenza delle condizioni per il rilascio dell'autorizzazione;
 - confermava la nomina, ai sensi dell'art. 68 cpc, richiamato dall'art. 10 comma 3 DL 118/2021, dell'Ausiliario, prof. [REDACTED] [REDACTED] per l'aggiornamento della verifica tecnica dei presupposti della nuova richiesta autorizzazione ovvero la funzionalità del finanziamento alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori in relazione al *business plan* aggiornato di [REDACTED] Spa e alla prospettiva di accordo ex art. 182 bis LF;

- individuava quali parti interessate ex art. 10 comma 3 DL 118/2021 i creditori coinvolti nelle trattative finalizzate alla conclusione dell'accordo ex art. 182 bis LF e comunque i primi 10 creditori per ammontare diversi dalle Banche o da quelli comunque coinvolti nelle trattative (v. art. 7 comma 2 lett. c. DL 118/2021);
 - fissava l'udienza del 5-7-2022 ad ore 13,00, con i seguenti termini:
 - sino al 22-06-2022 per la notifica ai creditori;
 - sino al 30-06-2022 per il deposito da parte dell'Esperto e da parte dell'Ausiliario delle rispettive relazioni;
 - sino al 4-07-2021 per il deposito di memorie difensive da parte della ricorrente e degli interessati;
- entro il termine assegnato l'Esperto e l'Ausiliario depositavano rispettivamente parere a norma dell'art. 10 comma 1 lett. a DL 118/2021 e relazione tecnica;
- entro il termine assegnato nessuno dei creditori si costituiva;
- all'udienza del 5-7-2022 ████████ Spa instava per l'accoglimento del ricorso, il creditore ████████ Spa non presentava osservazioni e il Giudice si riservava

Osserva

Il Tribunale con un primo ricorso depositato il 29-11-2021 (nel proc. 7080/2021 V.G) era stato investito della richiesta di

autorizzazione da parte di [REDACTED] a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 111 L.F. per un ammontare pari ad E. [REDACTED] alle condizioni di cui al *Term Sheet* allegato al ricorso.

Con decreto 22-12-2021 il Tribunale rilasciava l'autorizzazione richiesta, verificata la sussistenza del requisito della funzionalità degli atti alla continuità aziendale: dall'approfondita analisi condotta dal prof. [REDACTED] nominato ausiliario del Giudice a norma dell'art. 10 comma 3 D.L. 118/2021, poteva concludersi per la diretta funzionalità del finanziamento prededucibile di [REDACTED] milioni di Euro alla prosecuzione della stessa attività d'impresa sia nella prospettiva della continuità temporanea (cfr. biennale ex art.11 comma 1 lett. a D.L. 118/2021) che di un risanamento durevole. L'ausiliario stimava che l'ottenimento della finanza ponte di [REDACTED] milioni di euro entro dicembre 2021 avrebbe consentito di evitare un danno grave e irreparabile alla continuità aziendale di [REDACTED] Spa, permettendo il graduale ripristino fisiologico del ciclo degli approvvigionamenti e di conseguenza dei vari, interconnessi processi produttivi e commerciali funzionali a rigenerare il MOL e quindi l'autofinanziamento aziendale, innescando così i diversi circuiti economici e finanziari vitali per il funzionamento dell'impresa.

Veniva verificato anche il requisito della funzionalità alla miglior soddisfazione dei creditori in relazione al *business plan* (BP) 2021-2026 e alla prospettiva di accordo ex art. 182 -bis o 182-septies LF: la relazione del prof. [REDACTED] confermava le assunzioni

della ricorrente e concludeva evidenziando le “*ricadute virtuose*” nella prospettiva della migliore soddisfazione dei creditori, in particolare era previsto che dal mese di marzo 2022 la società sarebbe tornata stabilmente a produrre un MOL positivo (in coerenza con il paragrafo 10.1 dell’Allegato al Decreto Dirigenziale 28-9-2021).

Con il ricorso depositato il 16-6-2022 [REDACTED] ha ricostruito il quadro degli eventi successivi al dicembre 2021 e all’erogazione all’inizio di gennaio 2022 del finanziamento prededucibile autorizzato.

In particolare dando conto:

- dell’avvio delle trattative con i fornitori, con la definizione di accordi per il riscadenzamento dei pagamenti e la riattivazione dei flussi di fornitura attraverso le risorse provenienti dalla finanza *bridge*;
- del ritardo nell’erogazione della finanza e di conseguenza del ritardo nel ripristino delle forniture con effetti sulla capacità di evasione degli ordini e sul fatturato atteso, con forti ripercussioni sulle dinamiche finanziarie e di tesoreria;
- dell’aumento dei costi delle materie prime (tra il 12% e il 30%), dell’energia (80%) e dei trasporti (maggiore del 10%) rispetto alle previsioni di piano, con difficoltà a compensare detti aumenti con gli adeguamenti dei listini prezzi;
- degli effetti della crisi russo-ucraina, con ulteriori aumenti del costo dell’energia e dei prodotti plastici ed elastomerici oltre all’introduzione di fattori di incertezza sulle proiezioni di *budget*

economico finanziario e al mutamento delle prospettive commerciali nella regione dell'est Europa (Polonia, Bulgaria, Repubblica Ceca, Slovacchia, Bulgaria paesi in cui si trovano clienti [REDACTED])

- dell'allungamento dei tempi per le trattative per la definizione dell'accorso ex art. 182 bis LF.

La società ha, quindi, provveduto all'aggiornamento del Piano 2021/2026 rivendendo le assunzioni di base per recepire i mutamenti del contesto in particolare aggiornando il budget dell'esercizio 2022, con un EBITDA 2022 negativo per E. [REDACTED] milioni (nel precedente piano il valore era positivo per E. [REDACTED] milioni).

Sempre dall'esposizione della ricorrente emerge che il peggioramento dell'andamento provvisoriale ha determinato l'emersione di un fabbisogno finanziario aggiuntivo a supporto del capitale circolante e del piano di investimenti, in particolare la necessità di un ulteriore importo di E. [REDACTED] milioni a titolo di nuova finanza *bridge* per il periodo interinale fino all'omologa dell'ADR.

Le assunzioni di [REDACTED] poste a fondamento della richiesta di autorizzazione a contrarre il nuovo finanziamento prededucibile e il *Business Plan* 2022-2026 aggiornato sono stati sottoposti a rigorosa verifica da parte dell'Ausiliario prof. [REDACTED] che aveva esaminato anche il precedente BP.

Il consulente nella relazione depositata in 30-6-2022 ha prima esaminato le cause della crisi e la situazione attuale di [REDACTED] evidenziando, rispetto al precedente BP, lo scostamento negativo dell'EBITDA 2021 (da - [REDACTED] milioni a - [REDACTED] milioni) e 2022 (da un valore positivo di [REDACTED] milioni a quello negativo di [REDACTED] milioni): questi dati indicano una situazione di diseconomicità e una perdita di flusso finanziario generato dalla gestione caratteristica dell'azienda, perdita stimata in oltre [REDACTED] milioni che di fatto assorbe la finanza *bridge* erogata a inizio gennaio 2022.

Ha, poi, sottoposto a verifica il nuovo BP di [REDACTED] secondo le metodologie di *best practice* professionale e applicando la lista di controllo particolareggiata (di cui all'Allegato al Decreto Dirigenziale 28-9-2021), ottenendo un risultato positivo in ordine alla coerenza del BP.

Anche le assunzioni del piano e le linee strategiche sono state esaminate sotto il profilo della ragionevolezza, pur con le riserve che derivano da fattori quali l'evoluzione del quadro normativo e la capacità dell'impresa di portare a termine la trasformazione tecnologica già avviata dal 2018.

La fondamentale assunzione economica è data dalla crescita dei ricavi del 15,9% (a livelli pre-covid) che trova conforto nelle *performances* storicamente già conseguite.

Il DL 118/2021 ha valorizzato il MOL – margine operativo lordo - (sostanzialmente coincidente con l'EBITDA) sia nel test on line, sia nella *check list*, sia nel protocollo al punto 7.5, che si occupa della sostenibilità economico finanziaria nel corso della

composizione negoziata, e al punto 10 (parere dell'esperto sui nuovi finanziamenti prededucibili).

L'andamento prospettico del MOL di [REDACTED] nel nuovo piano diventa positivo nel secondo semestre 2022 per E. [REDACTED] milioni per poi crescere nel 2023 a E. [REDACTED] milioni, nel 2024 a E. [REDACTED] milioni, nel 2025 a E. [REDACTED] milioni e nel 2026 a E. [REDACTED] milioni

Il miglioramento del MOL nel 2023 è reso possibile dalla leva operativa, dovuta in gran parte al maggior utilizzo della capacità produttiva (in un'azienda con elevati costi fissi) e, quindi, alla crescita di volumi e fatturato, con effetti benefici sulla cassa e sulla capacità di autofinanziamento.

L'Ausiliario ha condotto una rigorosa analisi dei dati relativi alla dimensione reddituale (*ratios*: ROE, ROI, ROS, TURNOVER, OF/RICAVI, ONOROSITA') e a quella patrimoniale-finanziaria (*ratios*: MARGINE DI STRUTTURA, INDEBITAMENTO, PFN/EBITDA, PFN/RICAVI), nonché del piano di liquidità (tesoreria); ha, inoltre, verificato le ipotesi alternative alla continuità nella prospettiva della miglior soddisfazione dei creditori, ovvero l'ipotesi liquidatoria in mancanza di nuova finanza *bridge* prededucibile per E. [REDACTED] milioni e quella di mancanza di accordi di ristrutturazione e di nuova finanza aggiornata per E. [REDACTED] milioni con continuità indiretta.

Le conclusioni cui giunge il prof. [REDACTED] sono le seguenti:

- sussiste la funzionalità del finanziamento ponte alla continuità aziendale, atteso che l'attuale situazione aziendale di [REDACTED] è caratterizzata da evidenti indizi di

crisi e da un elevato rischio di perdita della continuità aziendale, con il concreto pericolo di insolvenza, in assenza di adeguati interventi finanziari urgenti. La società presenta un EBITDA (o MOL) fortemente negativo per tutto il primo semestre 2022 con rischio di perdita della continuità operativa. In particolare “ ... l’ottenimento urgente della finanza ponte di [REDACTED] milioni di euro consentirebbe di evitare un danno grave e irreparabile alla continuità aziendale di [REDACTED] Spa, così come evidenziato nel testo del protocollo, al paragrafo 10.1, conservando valore al complesso aziendale, ma permettendo soprattutto il graduale riavvio fisiologico del ciclo degli approvvigionamenti e dei vari, interconnessi processi produttivi e commerciali funzionali a rigenerare un MOL positivo e quindi l’autofinanziamento aziendale. Tutto ciò si rifletterebbe virtuosamente, a livello di equilibri aziendali, sui diversi circuiti economici e finanziari vitali per il funzionamento dell’impresa, oltre a consentire il proseguimento del piano degli investimenti, necessario per il completamento della trasformazione tecnologica della Società, che sta alla base della sua competitività attuale e futura, in conformità alla normativa europea e in risposta ai nuovi scenari di mercato” (p.76 relazione 30-6-2022);

- sussiste anche il requisito della funzionalità del finanziamento alla migliore soddisfazione dei creditori in

relazione al *Business Plan* aggiornato 2022-2026 e alla prospettiva di un accordo ex art. 182 bis o 182 septies l. fall. In coerenza con il paragrafo 10.1 del protocollo è previsto un MOL positivo, al netto delle componenti straordinarie, nel corso della composizione negoziata (dalla seconda metà del 2022 e per gli anni successivi) e la nuova finanza ponte di [REDACTED] milioni assicura la miglior soddisfazione dei creditori in termini comparativi.

In caso di liquidazione (assenza di nuova finanza *bridge*) il mancato soddisfacimento dei creditori è calcolato in E. [REDACTED] milioni mentre in caso di erogazione e in assenza di successivo accordo di ristrutturazione e di nuova finanza aggiornata (ipotesi di continuità indiretta con cessione al 31-10-2022) il debito non soddisfatto si riduce a E. [REDACTED] milioni con un differenziale positivo di E. [REDACTED] milioni.

Nel parere del 30-06-2022 l'Esperto, dott. [REDACTED], ha dato conto dell'andamento positivo delle trattative condotte dal 17-1-2022 con 106 creditori per un'esposizione complessiva di E. [REDACTED] milioni, della sottoscrizione di accordi con [REDACTED] fornitori e che le negoziazioni con i creditori finanziari e con [REDACTED] fornitori rilevanti finalizzate alla conclusione di un ADR ex art. 182 bis LF sono in uno stadio avanzato.

L'Esperto ha, inoltre, evidenziato “... *come la tempestiva richiesta di accesso al presente procedimento abbia consentito un altrettanto tempestivo avvio delle trattative con i creditori, che si*

sono così sviluppate in un contesto di relazioni integre e contraddistinte da un considerevole tasso di reciproca affidabilità e disponibilità (a conferma della dell'efficacia del presente procedimento che, se avviato tempestivamente - dunque se correlato ad un'organizzazione aziendale dotata di un'appropriata capacità predittiva dell'equilibrio economico e finanziario prospettico - garantisce elevate probabilità di successo)" (p. 6 parere).

In punto di funzionalità alla continuità ha concluso che il finanziamento prededucibile *de quo* è sicuramente finalizzato ad evitare:

- interruzioni al ciclo degli approvvigionamenti;
- omissioni nel pagamento delle imposte;
- un danno grave ed irreparabile alla continuità aziendale.

In punto di funzionalità alla miglior soddisfazione dei creditori il dott. [REDACTED] ha condiviso la ricostruzione prospettica degli scenari alternativi e le conclusioni numeriche del piano [REDACTED] e ha stimato che l'attuale presenza di un margine operativo lordo negativo possa considerarsi compensata dai vantaggi derivanti dalla continuità aziendale e che, per l'effetto, il maggior valore del compendio aziendale così preservato assicuri indubitabilmente la maggior soddisfazione dei creditori rispetto alla liquidazione separata dei singoli beni che lo costituiscono (p. 9 parere).

Ritiene il Giudice che sussistano tutti i presupposti di cui all'art. art. 10, comma 1 lett. a) del d.l. 118/2021 come integrati alla sez.

III°, par. 10.1 del decr. dir. 28.9.2021 per il rilascio dell'autorizzazione richiesta da [REDACTED]

Il BP aggiornato della ricorrente ha un solido fondamento nella seria analisi della situazione di crisi e di forte tensione finanziaria che sta attraversando l'azienda e nella ragionevolezza delle assunzioni, con speciale riguardo alla concreta possibilità di aumento del fatturato sulla base dei dati storici.

A conferma di quest'ultimo assunto, in sede di udienza (v. verbale 5-7-2022) il dott. [REDACTED] ha sottolineato, quale elemento nuovo e successivo rispetto alla relazione, che l'andamento aggiornato degli ordini mostra un trend in crescita con sostanziale riallineamento ai dati dei corrispondenti mesi del 2019.

Le prospettazioni di [REDACTED] sono state –come già rilevato – sottoposte a un vaglio serrato da parte dell'Ausiliario che ha validato nei limiti di ragionevolezza sia gli assunti che le conclusioni, senza operare rettifiche di sorta, pur indicando le componenti di incertezza derivanti da fattori interni ed esterni di difficile prognosi (basti citare il costo delle materie prime ed energia; la guerra in Ucraina; gli scenari inflazionistici).

Le conclusioni dell'Ausiliario trovano conferma nel parere dell'Esperto, che ha dato conto non solo dell'andamento positivo delle trattative e delle condotte improntate ai canoni di buona fede e leale collaborazione da parte di tutti i soggetti coinvolti ma anche della sussistenza dei presupposti per l'erogazione della finanza *bridge* prededucibile.

Sotto il profilo della funzionalità alla continuità -con particolare riguardo al ciclo degli approvvigionamenti e al ristabilimento della regolarità del pagamento di imposte e quella del documento unico di regolarità contributiva - il dott. [REDACTED] ha calcolato che in assenza del finanziamento indicato il deficit di cassa a partire già dal corrente mese determinerà un severo scompenso al ciclo degli approvvigionamenti ed all'assolvimento delle imposte.

In particolare a fronte di scadenze per debiti vs. fornitori per euro [REDACTED] verso dipendenti per euro [REDACTED] verso enti previdenziali per euro [REDACTED] verso l'erario per euro [REDACTED] e per energia e servizi euro [REDACTED] la disponibilità di cassa nel periodo si attesterebbe al minor importo di euro [REDACTED] così generandosi un deficit corrente di circa euro [REDACTED] nel mese di agosto il deficit salirebbe a circa euro [REDACTED] con verosimile blocco delle forniture e continuità aziendale irreparabilmente compromessa (p. 4 parere).

Sotto il profilo della funzionalità alla miglior soddisfazione dei creditori, l'esperto ha ritenuto corretta la ricostruzione prospettica dei tre scenari alternativi (Scenario Piano, Scenario No-Finance, Scenario No-182 bis) e, quindi, anche a fronte attualmente di un MOL negativo, la sussistenza di vantaggi derivanti dalla continuità aziendale e, per l'effetto, il maggior valore del compendio aziendale (rispettivamente di + E. [REDACTED] milioni rispetto allo Scenario No-Finance e + E. [REDACTED] milioni per lo Scenario No-182 bis).

Ulteriore elemento – se pur indiretto - di conferma della validità delle convergenti conclusioni dell'Ausiliario e dell'Esperto è costituito dall'assenza di opposizioni od osservazioni critiche da parte dei creditori coinvolti nella composizione negoziata.

PQM

Visto l'art. 10 comma 1 lett. a) D.L. 118/2021

autorizza [REDACTED] Spa a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 111 L.F. per un ammontare pari ad E. [REDACTED] alle condizioni di cui al *Term Sheet* allegato al ricorso.

Treviso, li 8 luglio 2022.

Il Giudice designato

Bruno Casciarri