



Tribunale Ordinario di Ivrea
Sezione Civile – Fallimentare

R.G. C.P. 6/2020

Il Tribunale, in composizione collegiale, composto dai Magistrati:

dott. Vincenzo Maria Bevilacqua – Presidente

dott. Alessandro Petronzi – Giudice rel.est.

dott.ssa Paola Cavarero – Giudice

PREMESSO CHE:

La società FIDIA S.p.A., in persona del legale rappr.te *p.t.*, con sede legale in SAN MAURO TORINESE (TO) CORSO LOMBARDIA 11, C.F. e P. IVA 05787820017, ha depositato presso il Tribunale di Ivrea, in data 30.09.2021, nel rispetto del termine concesso dal Tribunale, la proposta di concordato corredata di tutti i documenti prescritti dagli artt. 161 L.F., 160, II co. L.F. e 186 *bis* L.F.

In estrema sintesi, la proposta di piano di concordato è fondata sulla continuità diretta dell'attività di impresa, con conseguente applicazione della disciplina di cui all'art. 186 *bis* L.F.

La proposta prevede l'intervento di terzi investitori (FAI e NEGMA), selezionati sul mercato, durante la fase preconcordataria, attraverso una accurata attività di *scouting*, con complessivo apporto di liquidità pari ad euro 12 milioni (di cui 8 milioni da destinare al soddisfacimento dei creditori ed euro 4 milioni a supporto della continuità aziendale e del rilancio di Fidia). L'intervento finanziario degli investitori risulta strutturato mediante: a) l'impegno irrevocabile di FAI alla sottoscrizione ed alla liberazione in denaro di un aumento di capitale di euro 2 milioni (debitamente garantita nelle forme illustrate a pag. 63 della proposta di concordato); b) l'impegno alla sottoscrizione, da parte di NEGMA, di un prestito obbligazionario convertibile (POC) per euro 10 milioni.



Il piano prevede altresì un impegno irrevocabile, condizionato sospensivamente all'omologa del concordato da parte dell'Ing. Morfino (c.d. Impegno Morfino), attuale Presidente del CDA e socio di maggioranza al 52,03% di FIDIA, a destinare, quale finanza esterna, una porzione pari al 50% delle azioni FIDIA che egli deterrà all'esito dell'operazione di investimento a favore di taluni creditori chirografari dal medesimo individuati, appostati nella Classe 2 della proposta di concordato.

La complessa operazione di investimento, posta in essere dai terzi investitori Negma e Fai, in regime di esenzione dalla disciplina riguardante l'Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria prevista dagli artt. 106, comma 5, lett. a) del d.lgs. n. 58/1998 ('TUF') e 49, comma 1, lett. b), n. 3, del Regolamento n. 11971/99 ('Regolamento Emittenti'), avverrà secondo le modalità ed i tempi descritti analiticamente a pag. 48-49 della proposta di concordato (attraverso la costituzione di una NEWCO, la sua capitalizzazione previo aumento di capitale sottoscritto dal socio di maggioranza di Fidia e dall'investitore Negma, la deliberazione da parte di Fidia del prestito obbligazionario riservato a Negma, il successivo aumento di capitale da parte di Fidia riservato agli investitori, ed infine la liquidazione della Newco).

A fronte di un indebitamento complessivo di 38,8 mln di euro, la proposta, per ciò che attiene ai debiti concorsuali (circa 20 mln), prevede il pagamento integrale delle spese di prededuzione (per oltre 1,5 mln di euro) e del ceto creditorio privilegiato (per euro 5,2 mln) e la distinzione del ceto creditorio chirografario, per complessivi euro 14,8mln, in due classi: a) classe 1: crediti chirografari ed esposizione per IVA di rivalsa degradata per incapienza *ex art.* 160, comma 2, 1. fall., che saranno soddisfatti nella misura del 10,15% entro il 29 febbraio 2024; b) classe 2: crediti chirografari che – oltre alla misura garantita del 10,15 % - verranno soddisfatti dall'ulteriore attivo derivante dall'esecuzione dell'Impegno Morfino.

E' altresì prevista la possibilità di un c.d. *earn out*, vale a dire di un maggior soddisfacimento per i creditori chirografari nel caso di liberazione, a vantaggio dei chirografari, del fondo rischi di 1,1 mln euro previsto nel piano.

A fronte del deposito del piano concordatario, corredato dei documenti previsti dalla legge fallimentare, il Tribunale, acquisito il parere del Pre-Commissario Giudiziale, con decreto ai sensi dell'art. 162 I co. L.F., del 27.10.2021, ha richiesto talune integrazioni necessarie al fine di consentire una più adeguata *discovery* del contenuto della proposta concordataria al fine di assicurare un più corposo corredo informativo a beneficio dei creditori.

Più in particolare, è stato richiesto alla società di offrire maggiori ragguagli in merito: a) alla quantificazione delle spese di procedura ed a talune incongruenze rilevate tra quanto indicato nella proposta concordataria e quanto indicato nella attestazione a corredo; b) alla suddivisione in classi dei creditori chirografari ed alle ragioni sottese a tale suddivisione; c) alla idoneità del piano industriale su cui la continuità poggia a traghettare la società al di fuori della crisi; d) alle informazioni sulle società partecipate, meramente indicate in rassegna nella proposta di concordato; e) alla previsione del c.d. *earn-out* ed in particolare ai presupposti su cui esso poggia; d) alla ventilata deroga sulla disciplina di cui all'art. 163 *bis* l.f. e art. 106 del



d.lgs. n. 58/1998 in tema di OPA, in relazione alle operazioni sul capitale, che caratterizzano la proposta di concordato.

La società Fidia, nel rispetto del termine concesso, ha depositato la nota integrativa prendendo posizione sui singoli aspetti evidenziati e fornendo gli opportuni chiarimenti.

RITENUTO CHE:

La proposta di concordata appare ben delineata e corredata di tutti gli elementi necessari ai creditori per esprimere, in maniera sufficientemente informata e consapevole, la propria valutazione economica.

La natura di concordato in continuità con applicazione della disciplina di cui all'art. 186 *bis* l.f. è indiscutibile, anche alla stregua dell'orientamento ormai consolidato, espresso dalla giurisprudenza di legittimità (Cass. Sez. 1, Ordinanza n. 734 del 15/01/2020).

Appare condivisibile, ad avviso del Tribunale, che le operazioni sul capitale ben enucleate nella proposta e nella integrazione, e che realizzano la modalità operativa in cui si sostanzia l'operazione di investimento e di iniezione di nuovo capitale da parte dei terzi investitori, siano assoggettate, per espressa previsione normativa, al regime di esenzione dalla disciplina dell'OPA, ai sensi degli artt. 106, comma 5, lett. a) del d.lgs. n. 58/1998 ('TUF') e 49, comma 1, lett. b), n. 3, del Regolamento n. 11971/99 ('Regolamento Emittenti').

Analogamente, trattandosi di operazioni che riguardano il capitale sociale, e non già specifici *assets* della azienda o suoi rami, esse risultano sottratte, in conformità con quanto ritenuto dalla prevalente giurisprudenza di merito, di cui vi è ampia rassegna nella proposta di concordato, al regime previsto dall'art. 163 *bis* l.f.

Sufficientemente delineato è anche l'atteggiarsi del c.d. impegno Morfino, vale a dire l'obbligazione assunta dall'attuale legale rappr.te e socio di maggioranza della società di destinare una parte delle azioni di cui sarà titolare all'esito della operazione di investimento in favore dei creditori strategici, essenziali e funzionali, che popolano la classe n. 2 (nominativamente individuati nella integrazione depositata il 19.11.2021). Il richiamo ai criteri di cui all'art. 182 *quinquies* l.f. è funzionale a qualificare l'importanza di detti creditori rispetto alla progettualità concordataria incentrata decisamente sulla continuità ed integra quei requisiti di omogeneità di posizioni ed interessi della classificazione dei creditori chirografari, suddivisi nelle due classi di cui si è detto. Né infine possono nutrirsi dubbi circa la natura di finanza esterna delle utilità oggetto del c.d. impegno Morfino, atteso che si tratta di risorse estranee rispetto al patrimonio sociale della società Fidia, che sarebbero inesistenti nel caso del venir meno dell'operazione di investimento da parte dei terzi FAI e NEGMA. Ciò che assicura, con palmare evidenza, il requisito del miglior soddisfacimento di cui all'art. 182 *bis* II co. lett. b) L.F. per i creditori rispetto alla alternativa liquidatoria, ove tale finanza sarebbe del tutto mancante.



Può pertanto disporsi la ammissione alla procedura di concordato preventivo appalesandosi la proposta di concordato, e fatti salvi gli ulteriori approfondimenti nel corso della procedura, giuridicamente fattibile.

Infatti, presupposto di ammissibilità del concordato è la fattibilità del piano e non il deposito di una relazione che tale fattibilità attesti.

Il concetto di fattibilità, inteso come “prognosi circa la possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati”, va nettamente scisso da quello di convenienza: non a caso il giudice di legittimità, secondo ormai una pacifica elaborazione giurisprudenziale, ha avuto modo di precisare che il controllo del giudice sulla fattibilità è limitato alla fattibilità “giuridica” con esclusione di quella “economica”, il cui sindacato è riservato in via esclusiva ai creditori.

La fattibilità giuridica si estrinseca nel potere/dovere di dichiarare l’inammissibilità della proposta “quando modalità attuative risultino incompatibili con norme inderogabili” (arg. *ex* Cass. Sez. Un. 1521/2013; Cass. 11497/2014; Cass. 11423/2014). E’ questione non di poco momento quella di stabilire se il controllo di fattibilità giuridica debba ritenersi limitato alla violazione di norme inderogabili ovvero possa riguardare tutti i profili strettamente giuridici collegati alle azioni programmate per la realizzazione della proposta, lettura quest’ultima sicuramente più convincente e sostenibile, posto che appare naturale rimettere al controllo del Tribunale la risoluzione di ogni questione di fattibilità dipendente dalla corretta o quanto meno non manifestamente errata applicazione di norme di diritto. Pertanto, il Tribunale deve emettere un giudizio di inammissibilità, oltre che nell’ipotesi in cui siano programmate azioni illecite o contrarie ai principi generali dell’ordinamento, anche qualora il piano si fondi su prospettazioni giuridiche manifestamente errate (cfr. erronea qualificazione giuridica dei crediti, mancato o inesatto computo degli interessi dei crediti privilegiati).

Viceversa tutti i profili legati alla valutazione della fattibilità economica del concordato vanno rimessi al vaglio esclusivo dei creditori in sede di approvazione del concordato, creditori a cui è demandata ogni decisione sui profili economici della proposta, sotto il duplice profilo della verosimiglianza dell’esito e della sua convenienza.

Va osservato, tuttavia, che la stessa citata sentenza a sezioni unite ha cura di sottolineare come la fattibilità giuridica non esaurisca l’ambito del controllo di fattibilità del Tribunale, dato che la Corte si interroga se sia consentito un intervento del Tribunale, anche contrastante con le indicazioni ed il giudizio del professionista attestatore, una volta verificata “l’assoluta impossibilità di realizzazione” del piano: impossibilità di realizzazione non dipendente da profili prettamente giuridici collegati alle azioni programmate per la realizzazione della proposta, dato che altrimenti tale controllo andrebbe a coincidere con quello sulla fattibilità giuridica.

La problematica presuppone l’individuazione della causa concreta del concordato, vale a dire “l’accertamento delle modalità attraverso le quali, per effetto ed in attuazione della proposta



del debitore, le parti dovrebbero in via ipotetica realizzare la composizione dei rispettivi interessi” (cfr. così testualmente nella citata sentenza a sezioni unite). Più in particolare, il fondamento causale del concordato preventivo va rinvenuto:

- 1) “nel superamento dello stato di crisi dell’imprenditore” (avuto riguardo, per quanto possibile, alla conservazione dei valori aziendali) e più generalmente, aggiunge il Collegio, nella regolazione della crisi;
- 2) “nel riconoscimento in favore dei creditori di una sia pur minimale consistenza del credito da essi vantato in tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti”.

In una parola, la proposta deve prevedere, ed il piano concretamente assicurare a tutti i crediti, una generica soddisfazione, soddisfazione che, per alcune categorie giuridiche di crediti, è sottoposta a vincoli sia qualitativi che quantitativi: di qui l’inammissibilità della proposta dove possa fortemente dubitarsi dell’esistenza di un pagamento minimale o comunque attribuzione patrimoniale;

Il diritto dei creditori ad ottenere “una sia pur minimale consistenza del credito” vantato “in tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti” rimanda sia al rispetto da parte del Tribunale del disposto di cui all’art. 181 L.F. (disposizione espressamente richiamata dalla citata sentenza a sezioni unite), sia al termine per l’esecuzione del concordato: termine per l’adempimento del concordato il cui inutile decorso renderà esigibili tutti i crediti, a prescindere dall’iniziativa dei singoli creditori.

Risulta infatti ormai definitivamente acquisito il principio della rilevanza dell’indicazione dei tempi di adempimento per la valutazione della proposta nei suoi termini complessivi e quindi anche del giudizio di fattibilità del concordato: tempi che la società ricorrente puntualmente indica ma che il Commissario Giudiziale dovrà oggettivamente verificare alla luce dei ceti creditori e dei relativi termini entro i quali dovrebbero essere soddisfatti.

Infatti, se è vero che il tempo dell’adempimento è fisiologicamente collegato alla convenienza della proposta (susceptibile del solo vaglio dei creditori), è altrettanto vero che tale affermazione trova un limite - come è stato sottolineato anche dalla dottrina - ove l’irragionevolezza del termine vada a minare la causa in concreto della proposta; e ciò in quanto i tempi “ragionevolmente contenuti” di realizzazione della proposta integrano uno dei requisiti della causa concreta del concordato.

Nel caso di specie, la società proponente il concordato ha allegato documentazione sufficiente perché il Tribunale possa ritenere legittima la proposta, salvo più approfondita rivisitazione nel corso della procedura anche all’esito dell’analisi del Commissario Giudiziale che ribadirà o meno, anche in punto ricostruzione contabile, la relazione depositata dall’esperto ai sensi dell’art.161, comma 3, L.F.

Il Commissario Giudiziale dovrà rivisitare il piano finanziario verificando in particolare le esposizioni debitorie, non ultime quelle esposte in prededuzione. Nel verificare la



documentazione prodotta, avrà modo di ribadire o meno l'effettiva possibilità nei tempi di esecuzione del concordato come prospettati: a) di realizzare l'attivo nel *quantum* e con le modalità espresse verificando la effettiva solvibilità dei debitori dell'odierna impresa proponente; b) di acquisire quanto prima un più chiaro ed esaustivo quadro prospettico sulla reale condizioni del patrimonio dell'impresa. Ancora egli avrà modo – proprio vagliando ogni dato contabile in ottica prognostica secondo un calcolo di ponderata probabilità - di confermare o meno le motivazioni che sorreggono il giudizio di fattibilità, fattibilità del piano che deve essere coerente con la proposta, serio e concretamente realizzabile sulla base delle risorse presenti nel patrimonio aziendale.

La fattibilità del piano non può peraltro prescindere dal fattore “tempo” che ne costituisce un presupposto logico-giuridico essenziale: la legge, all'art. 182 *bis* II co. lett. c) L.F. disciplina unicamente la tempistica riservata al soddisfacimento dei creditori muniti di diritti di poeriorità, rispetto ai quali la proposta deve garantire il pagamento entro un anno (oggi due, per effetto delle modifiche di cui al decreto-legge 24 agosto 2021, n. 11, non applicabili alla fattispecie odierna in quanto radicata prima dell'entrata in vigore della novella), salvo assicurare, secondo l'impostazione delle giurisprudenza di legittimità, un diritto di voto in caso di dilazioni ultra-annuali.

Tuttavia, in termini più generali, proprio nell'ottica di garantire a tutti i creditori la possibilità di prestare un consenso informato, è necessario che la proposta concordataria al ceto chirografario (e allo stesso Tribunale) possa effettivamente esporre i tempi di esecuzione non già come possibili ma, se non certi, comunque altamente probabili: giudizio che formulerà il Commissario Giudiziale in sede di relazione *ex art.172 L.F.*

In conclusione, va disposta la ammissione della società alla procedura di concordato preventivo.

In merito al versamento del fondo spese, la complessità della procedura, già evidenziata nella richiesta di chiarimenti, suggerisce la fissazione nella misura del 50%, come stabilito dall'art. 163 II co. n. 4 L.F.

P.Q.M.

Il Tribunale così provvede:

- a) dichiara aperta la procedura di concordato preventivo proposta da FIDIA S.p.A., in persona del legale rappr.te *p.t.*, con sede legale in SAN MAURO TORINESE (TO) CORSO LOMBARDIA 11, C.F. e P. IVA 05787820017;
- b) delega alla procedura il dott. Alessandro Petronzi;
- c) ordina la convocazione dei creditori avanti al G.D. dott. Alessandro Petronzi per l'udienza del **27.04.2022 ore 15,30;**



- d) fissa il termine di giorni 10 (dieci) per la comunicazione di questo provvedimento ai creditori stessi;
- e) conferma quale Commissario Giudiziale il dott. Ivano Pagliero;
- f) dispone che nel termine di 15 giorni dalla data di pubblicazione del presente decreto la società ricorrente provveda a depositare il fondo spese di procedura, mediante versamento sul conto corrente bancario intestato e vincolato alla procedura presso l'Istituto di credito indicato dal Commissario Giudiziale;
- g) ordina alla ricorrente di consegnare al Commissario Giudiziale entro sette giorni copia informatica o su supporto analogico delle scritture contabili e fiscali obbligatorie;
- h) ordina che il presente decreto sia pubblicato e notificato secondo quanto disposto dall'art. 166 L.F.

Si comunichi.

Ivrea, 29 novembre 2021.

IL PRESIDENTE

(dott. Vincenzo Maria Bevilacqua)

II GIUDICE REL. EST.

(dott. Alessandro Petronzi)

