

TRIBUNALE DI TRENTO

CF

Il collegio composto dai magistrati:

GUGLIELMO	AVOLIO	Presidente
ANNA	MANTOVANI	Giudice
MONICA	ATTANASIO	Giudice rel.

nella procedura ex art. 173 l. fall. ha pronunciato il seguente

DECRETO

1. Nel corso della procedura di concordato preventivo di .., a seguito di segnalazione dei Commissari Giudiziali depositata il 4 luglio 2015, con provvedimento del 15 luglio 2015, depositato il 17 luglio e comunicato alla debitrice in pari data, questo Tribunale dava apertura al procedimento ex art. 173 l. fall.

All'udienza del 17 settembre 2015, in vista della quale : depositava memoria difensiva ai sensi dell'art. 15, ultimo comma, l. fall., veniva assegnato termine ai Commissari sino al 30 settembre 2015 per il deposito di memoria, e sino al 12 ottobre 2015 alla debitrice per repliche.

Alla successiva udienza del giorno 14 ottobre 2015, sentiti la debitrice, i Commissari ed il Pubblico Ministero, il quale insisteva nell'istanza per la dichiarazione di fallimento già depositata, questo Tribunale si riservava la decisione.

2. I fatti oggetto del presente procedimento sono in tutto sei, tre segnalati con l'atto dei Commissari del 4 luglio 2015, e tre con la memoria dagli stessi depositata il 30 settembre 2015.

Le omissioni o carenze informative contestate riguardano:

- 1) i patti parasociali stipulati nel 2010 da : con
 ; (d'ora in poi) e
 (di seguito) e gli obblighi di indennizzo ivi previsti;
- 2) l'accordo concluso con il 29 settembre 2010;
- 3) il pignoramento delle quote di ad opera di
 – filiale di
- 4) l'accordo concluso il 31 luglio 2012 tra) e
 . (d'ora in poi);
- 5) l'accordo siglato il 18 aprile 2013 da e ;
- 6) il piano industriale approvato il 17 luglio 2015 dal Consiglio di
 Amministrazione di e le modifiche legislative intervenute in
 Bulgaria il 22 luglio 2015.

3. Dei tre fatti esposti nella memoria dei Commissari del 30 settembre 2015 la
 difesa di ha sostenuto in udienza l'estraneità al presente procedimento.

In effetti, tali fatti non sono menzionati nel provvedimento del Tribunale del
 15/17 luglio 2015, né, del resto, potevano esserlo, perché non noti al momento
 della sua emissione.

Il provvedimento pronunciato dal tribunale a seguito di segnalazione del
 commissario ex art. 173 l. fall. serve, peraltro, ad instaurare la relativa procedura,
 di talché, a procedura già aperta, la sua emissione era del tutto superflua. Se è vero
 poi che quel provvedimento assolve altresì alla funzione di portare a conoscenza
 del debitore gli addebiti che gli vengono mossi, al fine di consentirgli di prendere
 posizione su di essi e di apprestare un'adeguata difesa, nella specie i nuovi fatti
 sono stati segnalati dai Commissari in memoria ritualmente depositata nel corso
 del procedimento, e su di essi si è ampiamente difesa.

4. Come noto, la riforma del 2005 non toccò l'art. 173 l. fall., lasciando immutato pure il testo del suo comma 2°, che, coerentemente col vecchio impianto normativo, ma non più col nuovo, consentiva la dichiarazione di fallimento d'ufficio. A sua volta, il decreto correttivo del 2007 si limitò a porre rimedio a questo difetto di coordinamento normativo, richiedendo l'iniziativa di un creditore o del pubblico ministero ai fini della dichiarazione di fallimento, ed a regolamentare inoltre le modalità di svolgimento della procedura di revoca mediante rinvio alla disciplina dettata dall'art. 15, ultimo comma, l. fall.

All'indomani della riforma, nell'enfasi posta da molti commentatori sulla caratterizzazione in senso marcatamente privatistico del nuovo concordato preventivo, vi fu anche chi revocò in dubbio la perdurante vigenza dell'art. 173, prospettando la tesi di una sua abrogazione implicita, tesi che l'intervento correttivo del 2007 rese però insostenibile. I dubbi nutriti dal suo autore non erano, peraltro, privi di ragion d'essere, atteso che l'art. 173 detta disposizioni di impronta spiccatamente pubblicistica, anche, ma non solo, per il suo carattere sanzionatorio (che, invero, la difesa di nega, ma che costituisce un dato incontrovertibile, a meno che non si voglia sostenere che la revoca dell'ammissione alla procedura di concordato rappresenti per l'imprenditore una misura premiale), ed è quindi apparentemente distonico con la nuova configurazione del concordato preventivo.

Via via col tempo è tuttavia divenuto convincimento condiviso e diffuso quello che nel nuovo concordato vede un istituto di natura mista, in cui convivono e si compenetrano aspetti di carattere sia pubblicistico che privatistico (cfr., per tutte, Cass., S.U., 23 gennaio 2013, n. 1521, ove si evidenzia come *“sebbene l'istituto del concordato preventivo sia caratterizzato da connotati di indiscussa natura negoziale (come d'altro canto si desume anche dal nome del procedimento), tuttavia nella relativa disciplina siano individuabili evidenti manifestazioni di*

riflessi pubblicistici, suggeriti dall'avvertita esigenza di tener conto anche degli interessi di soggetti ipoteticamente non aderenti alla proposta, ma comunque esposti agli effetti di una sua non condivisa approvazione, ed attuati mediante la fissazione di una serie di regole processuali inderogabili, finalizzate alla corretta formazione dell'accordo tra debitore e creditori, nonché con il potenziamento dei margini di intervento del giudice in chiave di garanzia"). Per altro verso, la sanzione della revoca non si presenta dissonante neppure in un'ottica meramente privatistica, giacché essa non può non comportare una trasposizione e rimodulazione all'istituto del concordato di principi fondamentali del diritto negoziale, quali quelli intesi ad assicurare la correttezza del procedimento formativo della volontà che si estrinseca nell'accettazione della proposta, e quale, soprattutto, il principio di correttezza e buona fede.

Il mutato quadro normativo in cui l'art. 173 si trova ad essere inserito imponeva, peraltro, una rimeditazione dell'istituto della revoca, la ridefinizione della sua portata e dei suoi confini; il rischio, paventato da alcuni, era che l'art. 173 venisse utilizzato quale strumento per reintrodurre, surrettiziamente, il requisito della meritevolezza.

In passato, la mancanza di meritevolezza non aveva bisogno di essere qualificata come atto in frode per condurre alla revoca dell'ammissione alla procedura di concordato; proprio perché si trattava di un requisito di ammissibilità del concordato, la sua assenza era sanzionata ai sensi del comma 3°, ultima parte, dell'art. 173 (che contempla la revoca "*se in qualunque momento risulta che mancano le condizioni prescritte per l'ammissibilità del concordato*"). I commi 1° e 3° – quest'ultimo nella parte in cui tratta degli atti di frode commessi nel corso della procedura – erano quindi sin dall'origine intesi a sanzionare comportamenti dell'imprenditore diversi da quelli che lo avrebbero reso immeritevole di accedere alla procedura: essi imponevano ed impongono, sanzionandone la mancanza con

la revoca, una meritevolezza di altro genere, che, mutuando una locuzione altrove impiegata dalla legge fallimentare, può essere definita come il comportamento meritevole cui l'imprenditore è tenuto in funzione ed in occasione della procedura di concordato. Del resto, la sostanziale sovrapposibilità degli atti tipizzati di frode previsti dal 1° comma dell'art. 173 con le condotte contemplate dal comma 1° dell'art. 236 – norma rimasta anch'essa immutata –, rende palese che l'obiettivo del legislatore è ed è sempre stato quello di assicurare un'adeguata e corretta informazione dei creditori sulla reale consistenza delle poste dell'attivo e del passivo.

In questa prospettiva si colloca anche la sentenza della Suprema Corte n. 13817 del 23 giugno 2011 – ripetutamente citata dalla difesa –: la Corte afferma sì che

“L'esclusione di una qualsiasi rilevanza della meritevolezza del debitore per l'accesso alla soluzione concordataria e quindi per l'esclusione della soggezione al fallimento è un chiaro indice che per quanto concerne la sfera dei rapporti patrimoniali il legislatore ha fatto una scelta assolutamente netta che è quella di far prevalere l'interesse dei creditori alla soluzione della crisi dell'impresa per loro più conveniente in una certa situazione data, indipendentemente, salvo i limiti indicati, dal grado di eccentricità della condotta del debitore dal modello di correttezza imprenditoriale”; al tempo stesso, tuttavia, essa individua il “*minimo comun denominatore*” degli atti in frode nella loro “*attitudine ad ingannare i creditori sulle reali prospettive di soddisfacimento in caso di liquidazione, sottacendo l'esistenza di parte dell'attivo o aumentando artatamente il passivo in modo da far apparire la proposta maggiormente conveniente rispetto alla liquidazione fallimentare. In altri termini, si tratta di comportamenti volti a pregiudicare la possibilità che i creditori possano compiere le valutazioni di competenza avendo presente l'effettiva consistenza e la reale situazione giuridica degli elementi attivi e passivi del patrimonio dell'impresa*”.

La vera novità dell'interpretazione fornita con tale sentenza dalla Cassazione consiste, piuttosto, nell'individuazione del requisito dell'accertamento dell'atto in frode da parte del Commissario. In questa sentenza non si disquisisce invece del dolo, altro requisito indispensabile per la configurabilità di un atto di frode, ma esso è chiaramente evincibile dalla lettera della norma – ch , come osserva Cass., n. 17038 del 5 agosto 2011, non   concepibile un atto fraudolento, che non sia sorretto da una precisa intenzione di compierlo –.

La sentenza n. 13817/11 costituisce comunque il primo, significativo pronunciamento della Cassazione sulla revoca dell'ammissione alla procedura di concordato nel contesto normativo esitato alla riforma del 2005; con essa, la Corte ha tracciato l'orditura su cui si sono poi innestati i suoi arresti successivi, arresti che, nel richiamare e ribadire i principi li affermati, ne hanno precisato la portata, ovvero si sono soffermati su ulteriori profili. Cos , con sentenza n. 9050 del 18 aprile 2014 la Corte ha chiarito che l'art. 173 *“non esaurisce il suo contenuto precettivo nel richiamo al ‘fatto scoperto’ perch  ignoto nella sua materialit , ma ben pu  comprendere il fatto non adeguatamente e compiutamente esposto in sede di proposta di concordato ed allegati, e che quindi pu  dirsi ‘accertato’ dal commissario, in quanto individuato nella sua completezza e rilevanza ai fini della corretta informazione dei creditori, solo successivamente”* (nello stesso senso Cass., 29 luglio 2014, n. 17191); con sentenza n. 14552 del 26 giugno 2014 essa ha precisato che *“la fraudolenza degli atti posti in essere dal debitore, se implica, come gi  detto, una loro potenzialit  decettiva nei confronti dei creditori, non per questo assume rilievo, ai fini della revoca dell'ammissione al concordato, solo ove l'inganno dei creditori si sia effettivamente realizzato e si possa quindi dimostrare che, in concreto, i creditori medesimi hanno espresso il loro voto in base ad una falsa rappresentazione della realt . Quel che rileva   il comportamento fraudolento del debitore, non l'effettiva consumazione della frode*

...il legislatore ha inteso sbarrare la via del concordato al debitore il quale abbia posto dolosamente in essere gli atti contemplati dal citato art. 173, individuando in essi una ragione di radicale non affidabilità del debitore medesimo e, quindi, nel loro accertamento, un ostacolo obiettivo ed insuperabile allo svolgimento ulteriore della procedura". Con sentenza n. 10778 del 16 maggio 2014 la Cassazione ha infine affermato che, ai fini della sussistenza dell'elemento soggettivo, "è sufficiente la mera consapevolezza di avere taciuto nella proposta circostanze rilevanti ai fini dell'informazione dei creditori" (cfr. Cass., 16 maggio 2014, n. 10778).

5. Nello svolgere le proprie difese, la debitrice richiama ripetutamente i principi espressi nelle pronunce della Suprema Corte (o, meglio in alcune di esse).

In particolare, per alcuni dei fatti contestati (segnatamente, quelli oggetto della segnalazione del 4 luglio 2015 e, quanto meno implicitamente, quello concernente l'accordo stipulato con ...) essa eccepisce la mancanza del requisito della "scoperta" da parte dei Commissari. Per tutti nega poi l'esistenza del dolo, parlando, di volta in volta, di "distrazioni", "dimenticanze", "errori", commessi in buona fede e senza alcun intento fraudolento.

La posizione assunta da in ordine agli addebiti che le vengono mossi verrà più dettagliatamente riportata in occasione della disamina di ciascuno di essi.

Prima di procedere a tale disamina, appare tuttavia opportuno premettere alcuni dati, utili ai fini dell'inquadramento e di una miglior comprensione delle vicende che ne occupano.

6.1. ebbe a presentare domanda di concordato con riserva il 15 ottobre 2014.

La proposta, il piano e la documentazione di cui all'art. 161, commi 2° e 3°, l. fall. vennero depositati il 13 febbraio 2015, allo scadere del termine originariamente concesso, e la società fu ammessa alla procedura di concordato con provvedimento del 4 marzo 2015, a seguito di integrazioni richieste dal Tribunale ai sensi dell'art. 162, comma 1°.

Successivamente, in data 8 luglio 2015, la debitrice ha depositato un atto di modifica della proposta concordataria, con relativi allegati.

6.2. fa parte di un gruppo di imprese.

La holding del gruppo è .., anch'essa in concordato e nei cui confronti è stato ugualmente aperto un procedimento ex art. 173. Essa controlla, fra le altre, , della quale detiene l'intero capitale sociale.

, a sua volta, è socia al 95% di . (l'altro socio è .).
è essa pure una holding: ha partecipazioni in varie società, italiane e soprattutto straniere, che operano nel settore della realizzazione e gestione di centraline idroelettriche.

Tra queste, , di cui è socia al 42,08%, insieme a e , ciascuna con una quota del 23,13%, nonché con una quota dell'11,67%.

è società di ingegneria e EPC Contractor, mentre le società operative sono le sue due partecipate: , incaricata del progetto di costruzione e gestione di 9 centrali sul fiume I , di cui 5 già operative, e titolare, tramite cinque controllate, di cinque concessioni per la realizzazione di cinque centrali idroelettriche sul fiume M:

6.3. Le società del gruppo fanno capo alla famiglia , e membri della famiglia siedono nei vari consigli di amministrazione. In particolare, e fanno parte sin dal 2007 dei Consigli di Amministrazione di

e

6.4. La partecipazione in [redacted] “pesa” molto nel concordato di [redacted] : su un attivo complessivo di quasi 71 milioni di euro, all’incirca un terzo è destinato a rinvenire da [redacted] come valore della partecipazione (che la debitrice aveva in un primo momento stimato in 12,8 milioni di euro, e, successivamente, in circa 11,3 milioni), nonché per il credito di 12 e passa milioni di euro, fra capitale ed interessi, che [redacted] vanta nei suoi confronti a titolo di restituzione di finanziamenti.

A sua volta, [redacted] rappresenta il maggiore investimento ed il principale asset di [redacted].

7. Di seguito, l’esame dei singoli addebiti svolti nei confronti di [redacted]

7.1. I patti parasociali conclusi da [redacted] con i soci di [redacted] e gli obblighi di indennizzo ivi previsti.

7.1.1. Nel 2010 [redacted] stipulò con [redacted] e [redacted] due distinti patti parasociali, con i quali, fra l’altro, prestò specifica garanzia in relazione all’investimento denominato “ [redacted] ”: ove, infatti, entro la data del 31 dicembre 2013 non fosse stato ultimato l’iter autorizzativo per la costruzione di cinque centrali idroelettriche sul fiume M [redacted] oppure non fosse stata dismessa la partecipazione di [redacted] in [redacted] ovvero non fossero state cedute le sue cinque partecipate, [redacted] sarebbe stata tenuta al pagamento della somma di € 1.300.000,00 in favore di [redacted], e della somma di € 1.400.000,00 in favore di [redacted]. Trascorsa inutilmente la data prevista, nel corso del 2014 sia [redacted] che [redacted] si attivarono onde ottenere la corresponsione dell’indennizzo pattuito, la prima in particolare escutendo la fideiussione rilasciata dalla [redacted] nell’interesse di [redacted], che si era resa garante del pagamento. [redacted]

7.1.2. La proposta e gli allegati depositati il 13 febbraio 2015 non tengono in alcun conto, né forniscono informazione alcuna, dei patti parasociali e degli obblighi di indennizzo ivi previsti. Con la modifica depositata l'8 luglio 2015 la debitrice ne ha invece fatto menzione, provvedendo conseguentemente a rettificare il valore della partecipazione in [redacted] da 12,8 milioni di euro, quale era stata stimata da [redacted], a circa 11,3 milioni).

Tale circostanza è evidenziata da [redacted] a comprova della propria buona fede: essa afferma, infatti, che l'iniziale omissione fu frutto di una mera dimenticanza, conseguenza della fretta con cui si era giunti al deposito della proposta e dei relativi allegati nel termine originariamente assegnato (tanto, al fine di "saldare" gli effetti della sospensione dei contratti di anticipazione bancaria con quelli del loro scioglimento), malgrado che la complessità del concordato avrebbe pienamente giustificato la concessione di una proroga. La debitrice sostiene inoltre che il fatto non può ritenersi accertato dai Commissari, dal momento che essi ne parlarono con gli *advisors* della società in più occasioni, ed in particolare nel corso di una riunione che si era tenuta l'8 maggio 2015.

I Commissari hanno però replicato, nella memoria depositata il 30 settembre, che in quella riunione si era sì parlato, fra vari altri argomenti, dei patti parasociali e degli indennizzi, ma in quanto il 10 di aprile essi avevano ricevuto, nella qualità di Commissari (anche) di [redacted], una pec con la quale [redacted] aveva diffidato [redacted] e [redacted] al pagamento dell'indennizzo ad essa spettante: il tema non era stato quindi introdotto dai professionisti che assistevano la società, ed essi ne avevano avuto conoscenza solo grazie alla pec di [redacted].

7.1.3. Gli obblighi di indennizzo, assunti nel 2010 con la stipula dei due patti parasociali, divennero esigibili, al verificarsi delle condizioni ivi previste, il 31 dicembre 2013, non molto tempo prima, quindi, del deposito del concordato con riserva (15 ottobre 2014).

Essi originavano, inoltre, debiti di importo consistente (complessivamente 2,7 milioni di euro), che andavano ad impattare sul valore della partecipazione in [redacted], e cioè sull'asset di maggior rilievo dell'attivo di [redacted].

Una "dimenticanza" all'atto della predisposizione della proposta originaria appare, pertanto, difficilmente plausibile, anche perché, a rammentare l'esistenza dei patti e degli obblighi con essi assunti vi erano (ove ve ne fosse stato bisogno) le richieste provenienti dai due soci di [redacted]: nel giugno 2014 [redacted] comunica a [redacted] di aver ottenuto dalla [redacted] una proroga al 31 dicembre 2014 della fideiussione da essa prestata a garanzia dell'adempimento dell'obbligo di indennizzo, segno che [redacted] si era già attivata per ottenerne il pagamento, o che [redacted] temeva potesse farlo a breve; nell'ottobre 2014

invia una (prima) pec a [redacted] e [redacted] con cui domanda a sua volta il pagamento; appena un mese dopo, con missiva del 13 novembre 2014, la [redacted] comunica a [redacted] l'avvenuta escussione della fideiussione da parte di [redacted] (documenti allegati alla segnalazione ex art. 173 l. fall.).

Non ostante, quindi, queste richieste si collocano poco tempo prima o immediatamente dopo la presentazione della domanda di concordato con riserva, non solo di esse non venne data notizia alcuna all'atto del deposito della proposta il 13 febbraio 2015, ma, ancor prima, esse non furono portate a conoscenza di [redacted].

Quest'ultima fu incaricata di stimare la partecipazione di [redacted] in [redacted] fra il dicembre 2014 ed il gennaio 2015 (cfr. la seconda e la terza relazione informativa depositate ai sensi dell'art. 161, comma 8°), ma non le furono consegnati i patti parasociali, né le fu fatta menzione della loro esistenza e degli obblighi di indennizzo: i patti non compaiono, infatti, nell'elenco dei documenti che [redacted] dichiara di aver utilizzato ai fini della redazione della perizia, e, nella nota integrativa allegata alla memoria depositata da [redacted] il 10 settembre 2015,

essa precisa che “La valutazione di [redacted] si è basata sul bilancio d’esercizio al 30 giugno 2014 della Società; in tale bilancio, assoggettato a revisione contabile, non veniva data informativa circa passività potenziali ascrivibili al mancato completamento dell’iter autorizzativo per la realizzazione del progetto [redacted], consistente nella costruzione di cinque centrali sul fiume Mi [redacted], ovvero alla cessione da parte di [redacted] della partecipazione in [redacted] o delle società [redacted] (attraverso la controllata [redacted]), entro il 31 dicembre 2013”.

L’omissione informativa in parola non ha dunque nulla a che vedere con la fretta con cui si pervenne al deposito della proposta; essa venne consumata ancor prima, all’atto della consegna a [redacted] dei documenti rilevanti al fine della valutazione della partecipazione. Bisognerebbe allora credere che [redacted] che non poteva non aver ben a mente gli obblighi assunti dalla controllata [redacted] quando, a giugno 2014, [redacted] rinegoziava la scadenza della fideiussione, o quando, ad ottobre e novembre, pervennero le lettere di [redacted] e della [redacted], appena un mese dopo, nell’affidare l’incarico a [redacted], si sia dimenticata di tutto questo? Del resto, nella procedura di concordato di [redacted] si riscontrano analoghe omissioni, malgrado che, in quel caso, la società abbia fruito del termine per il deposito della proposta, del piano e della relativa documentazione pressoché nella sua massima estensione.

Né, per altro verso, la circostanza che la modifica dell’8 luglio 2015 menzioni i patti e gli indennizzi si presta ad essere interpretata nel senso voluto dalla debitrice, atteso che all’atto del suo deposito (così come al momento del deposito della proposta di [redacted]) la debitrice era pienamente consapevole del fatto che i Commissari erano ormai a conoscenza degli uni e degli altri: la pec di [redacted] dell’aprile 2015 indicava come destinatari, oltre a [redacted] e [redacted] i

Commissari di ; i Commissari, inoltre, avevano richiesto informazioni al riguardo

Va anzi rimarcato che sia nell'atto di modifica, sia nella "aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa" ad esso allegato, si parla al riguardo di "fatti nuovi", sopravvenuti al deposito della proposta e tali da rendere necessarie alcune rettifiche, e, per quel che concerne la richiesta di si cita (non pare a caso) la prima lettera di diffida dell'aprile 2015 e non la precedente dell'ottobre 2014: insomma, le circostanze che nel presente procedimento la società ha sostenuto di aver semplicemente "dimenticato", erano allora spacciate come circostanze nuove, sopravvenute al deposito della proposta e dei relativi allegati.

7.2. L'accordo concluso con

7.2.1. è, insieme a , e l'altro socio di .

Si tratta di una finanziaria di diritto pubblico che interviene a sostegno di iniziative imprenditoriali in ambito europeo. Nello specifico, essa ha erogato finanziamenti a , e natura sostanzialmente finanziaria ha anche la sua partecipazione al capitale di tale società, come il contenuto dell'accordo in questione lascia intendere: esso prevede l'obbligo di acquistare il pacchetto azionario detenuto da al prezzo minimo di 8,1 milioni di euro, qualunque sia, al momento della cessione, "*il valore patrimoniale e la quantità in assoluto ed in rapporto percentuale con il capitale sociale*"; l'obbligo è stato assunto non solo da , ma anche da e ; l'acquisto è previsto per il 2022, ma, ricorrendo alcune condizioni (molte delle quali si sono verificate già a partire dal 2013), può recedere dall'accordo e chiedere l'immediato adempimento.

Nella relazione depositata ai sensi dell'art. 172 l. fall., i Commissari hanno evidenziato come, sulla base della stima effettuata da il valore del

pacchetto è inferiore di circa 2,5 milioni di euro al corrispettivo pattuito, ed hanno quindi diminuito di tale importo la stima della partecipazione di in

7.2.2. si difende affermando che l'accordo era noto a , e da questa tenuto in considerazione ai fini della stima della partecipazione; la società avrebbe commesso il solo errore di non esplicitare il ragionamento seguito nella stima, che viene esposto nella memoria depositata il 10 settembre e supportato da una relazione integrativa di ad essa allegata: con l'acquisto del pacchetto , la partecipazione in sarebbe diventata da partecipazione minoritaria a partecipazione maggioritaria, cosa che avrebbe portato ad applicare, nella stima, il cd. premio di maggioranza, e con ciò ad azzerare quello scarto tra valore attuale/ corrispettivo pattuito con ' evidenziato dai Commissari. Da ultimo, con la memoria del 12 ottobre ha prodotto una dichiarazione con cui il Presidente di dà atto che il 25 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di tale società ha deliberato di sottoscrivere un accordo di risoluzione consensuale di quello precedente.

7.2.3. A differenza dei patti parasociali, l'accordo in questione venne consegnato a :: esso compare nell'elenco dei documenti utilizzati da e, inoltre, nel testo della perizia si parla di un diritto di opzione di per l'acquisto della partecipazione detenuta da .

Si è tuttavia in precedenza ricordato l'orientamento giurisprudenziale per il quale le condotte rilevanti ai sensi dell'art. 173 l. fall. sono anche quelle accertate dai Commissari *"nella loro completezza ed integrale rilevanza a fronte di una evidenziazione precedente del tutto inadeguata"* (così la già citata Cass., n. 17191/2014). Non potrebbe, del resto, essere diversamente: il principio di correttezza e buona fede, cui il comportamento dell'imprenditore in concordato deve essere improntato, implica la massima trasparenza e chiarezza in ordine a

tutti gli elementi suscettibili di incidere sulla prospettive di soddisfacimento dei creditori, ivi inclusi quelli che l'imprenditore ed i suoi professionisti abbiano ritenuto non concretizzare una passività attuale ovvero potenziale; anche questi elementi, e le valutazioni che li riguardano, devono, infatti, essere sottoposti al vaglio degli organi della procedura, ai fini della verifica della correttezza di quelle valutazioni ed in vista della doverosa informazione da fornire ai creditori.

Non era quindi sufficiente che l'accordo fosse menzionato nella perizia di _____, quando la sua mancata produzione e la mancanza, inoltre, di qualsiasi allegazione e/o commento sul suo contenuto non consentiva agli organi della procedura, e conseguentemente ai creditori, di compiere le valutazioni di competenza.

Ché, anzi, il riferimento nella perizia _____ ad un "diritto di opzione" di _____ era erroneo e fuorviante.

L'accordo prevede, non semplicemente un diritto, ma anche e soprattutto un obbligo di riacquisto del pacchetto _____ obbligo che, al momento della presentazione della proposta, era già divenuto esigibile; la proposta ed il piano depositati da _____ non prevedono l'acquisto di quel pacchetto, acquisto che, ove fosse stato preteso da _____, avrebbe comportato l'insorgere di una passività prededucibile (si trattava, infatti, di contratto pendente), ed avrebbe pertanto impattato fortemente (quanto meno) sulla tempistica di pagamento dei creditori; ove poi _____ avesse pensato ad un diritto d'opzione esercitabile, un domani, dal futuro acquirente della partecipazione, avrebbe ugualmente errato, giacché la cessione della partecipazione non avrebbe comportato il subentro dell'aggiudicatario nell'accordo, e perché inoltre gli altri soci di _____ avrebbero nel frattempo riacquisito il libero esercizio del diritto di prelazione previsto nello statuto sociale: i patti parasociali che li legano a _____ sarebbero per quell'epoca scaduti, e l'impegno a rispettare l'accordo

espresso in occasione dell'accordo del 18 aprile 2013, appare assunto sulla base e nella prospettiva della prosecuzione della joint venture con e non per l'ipotesi dell'ingresso in di un nuovo soggetto.

In definitiva, la piena conoscenza dell'accordo stipulato con nonché di quello del 18 aprile 2013, prefigura scenari nei quali l'applicazione di un premio di maggioranza appare del tutto impraticabile: la partecipazione di in è una partecipazione di minoranza, è destinata a rimaner tale, e non è inoltre più appetibile da e in funzione dell'acquisizione del controllo di (a tal fine, infatti, esse potranno a minor costo comprare la partecipazione di). Se a ciò si aggiunge che il piano industriale recentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione di

“evidenzia il venir meno dei presupposti economici alla base di una futura corresponsione di dividendi agli azionisti” (così i Commissari nella memoria depositata il 30 settembre), ne risulta integrata di più d'una delle circostanze che, secondo la scienza aziendalistica, giustificano l'applicazione del cd. sconto di minoranza o di mercato (sconto che, riferiscono i Commissari, *“viene applicato in misura compresa tra il 15% e 50% ed è proporzionale alla percentuale di partecipazione, ovvero cresce all'aumentare della partecipazione di minoranza man mano che essa si avvicina alla misura del 50%”*).

In questa stessa direzione va la risoluzione consensuale dell'accordo che si è nel frattempo preoccupata di ottenere.

Certamente, la risoluzione elimina il rischio che possa avvalersi del diritto di recesso previsto nell'accordo, e rivolgersi quindi a per l'adempimento dell'obbligo di riacquisto, ma non elide la “patente di inaffidabilità” conseguente all'aver taciuto quel rischio (cfr. la già citata Cass. n. 14552/2014). Del resto, nella memoria depositata il 12 ottobre la debitrice afferma che le aveva già in precedenza assicurato che non si sarebbe avvalsa del diritto di recesso, e ciò è

segno che essa era ben consapevole di quel rischio, ed aveva (incautamente) ritenuto di escluderlo in forza di mere rassicurazioni verbali, il tutto tacendo agli organi della procedura ed ai creditori.

7.3. Il pignoramento delle quote di

Gli elementi acquisiti non consentono in questo caso di ritenere la sussistenza di un atto di fronte: ed invero, sia la notifica del decreto ingiuntivo ottenuto da nei confronti di , sia il pignoramento delle quote da essa detenute in , risalgono a momento successivo al deposito della proposta.

7.4. L'accordo stipulato con

7.4.1. .., socia di minoranza di ha siglato un accordo con che impegna quest'ultima ad acquistare l'intera partecipazione di . verso il corrispettivo di un milione di euro, con facoltà, inoltre, per di acquisire il 20% delle azioni di ; scaduto il 31 ottobre 2012 il termine previsto nell'accordo, ha domandato l'adempimento dell'obbligo in via stragiudiziale, per poi instaurare, nell'ottobre 2014, una causa innanzi al Tribunale di Trento, Sezione Specializzata delle Imprese, spiegando in via principale azione ex art. 2932 c.c., e, in subordine, domanda di risoluzione dell'accordo e di condanna della controparte al pagamento di un milione di euro a titolo di risarcimento del danno.

7.4.2. I Commissari riferiscono di essere venuti a conoscenza il giorno prima del deposito della memoria del 30 settembre 2015 della fissazione di un'udienza in causa che vede citata in giudizio da

Dal canto suo la debitrice evidenzia l'infondatezza delle domande svolte da .., nonché, in ogni caso, l'avvenuto stanziamento di un apposito fondo volto a coprire l'intero rischio di soccombenza.

7.4.3 Nella proposta e nei relativi allegati l'unico cenno a tale posizione è contenuto nella situazione patrimoniale, economica e finanziaria aggiornata, che apposta un fondo di complessivi € 1.750.000,00 a fronte *“dei rischi derivanti dai rapporti in corso con gli istituti di credito, dal rischio di credito sorto successivamente al deposito del ricorso ex art. 161 6° comma L.F., nonché dal rischio di contenzioso con soci di minoranza delle società partecipate”* – fondo successivamente ridotto, con la modifica della proposta concordataria, ad € 1.409.198,00, con espunzione peraltro della voce *“rischio di credito sorto successivamente al deposito del ricorso ex art. 161 6° comma L.F.”*.

Non è stato però specificato, né nella proposta originaria, né con la modifica, di quali soci di minoranza e di quali società partecipate si trattasse, né è stata fornita delucidazione alcuna in ordine alla natura del contenzioso ed all'entità e concretezza del relativo rischio.

La mancata conoscenza di tali elementi, e l'inserimento inoltre dello stanziamento in un fondo destinato a coprire anche altri rischi, ugualmente indeterminati nella natura ed entità, hanno reso di fatto impossibile ai Commissari svolgere le verifiche e valutazioni di competenza, tant'è che nella relazione depositata ai sensi dell'art. 172 l. fall. essi evidenziavano la genericità dello stanziamento, che ritenevano di conservare, in mancanza di ulteriori informazioni, in un'ottica meramente prudentiale.

Valgono, quindi, per la presente vicenda considerazioni analoghe a quelle che si sono in precedenza svolte a proposito dell'accordo concluso con ; la portata decettiva dell'inadeguata esposizione è in questo caso minore, ma essa suona come conferma di un'impostazione di fondo che sorregge l'intera articolazione della proposta, del piano, e dei relativi documenti.

7.5. L'accordo siglato nell'aprile 2013 fra i quattro soci di

7.5.1. Si tratta di un accordo che viene siglato dai quattro soci di [redacted] il 18 aprile 2013: la società ha bisogno di un finanziamento, e poiché [redacted] non vuole provvedervi, e [redacted] non è in grado di farlo (l'intero gruppo soffre già da tempo di una forte crisi di liquidità), [redacted] e [redacted] se ne assumono l'onere, con impegno dei soci di convertire in capitale sociale i finanziamenti effettuati; contestualmente, [redacted] viene esautorata dal controllo di [redacted]: nell'accordo è prevista la cessione da [redacted] a [redacted] e [redacted] del diritto di voto su una quota di azioni tale da consentire a tali società di avere la maggioranza in assemblea, il Consiglio di Amministrazione in carica viene dimissionato e si prevedono regole di *governance* volte ad assicurare a [redacted] e [redacted] la maggioranza ed il controllo dell'organo gestorio.

7.5.2. I Commissari fanno presente di essere entrati in possesso di tale accordo soltanto il 16 settembre 2015, a seguito di richiesta rivolta a [redacted] circa l'esistenza di ulteriori patti fra i soci di [redacted], e che esso non era invece incluso fra i documenti inviati da [redacted] a seguito di analogo richiesta rivolta alla debitrice con mail del 24 giugno 2015; essi evidenziano, inoltre, che nel corso dell'udienza del 14 settembre il legale della società aveva dichiarato che non esistevano altri accordi fra i soci.

La debitrice afferma che quella dichiarazione fu resa nella convinzione che la responsabile di [redacted] incaricata di trasmettere la documentazione richiesta dai Commissari vi avesse incluso anche l'accordo in questione, e che essa non aveva del resto nessun interesse ad occultarlo, dato che esso conteneva l'accettazione da parte di [redacted] e [redacted] dell'accordo stipulato fra [redacted] e [redacted].

7.5.3. Sulla portata di quella accettazione si è detto in precedenza.

Inoltre, se è vero che l'accordo in parola si sostanzia, prevalentemente, in un protocollo di intenti, cui avrebbe dovuto far seguito la formalizzazione delle intese raggiunte in accordi vincolanti, va tuttavia osservato che con esso

accettò la decisione di [redacted] e [redacted] di non dar luogo alla realizzazione della terza fase, salvo diverso accordo unanime dei soci: si tratta della fase in cui si sarebbe dovuto procedere alla costruzione di quattro centraline sul fiume I [redacted] i cui flussi di cassa sono stati considerati nella perizia di stima di [redacted].

L'esistenza di tale accordo era dunque ignota, oltre che agli organi della procedura, anche a [redacted], che, come scrivono i Commissari, "*basa la costruzione dei flussi di cassa delle controllate [redacted] sul fatto che entro l'anno 2017 sarebbero entrate in funzione ulteriori 4 centrali idroelettriche la cui costruzione era prevista a partire dall'anno 2015*". Poiché poi l'intera perizia è stata redatta sulla base di dati forniti da [redacted], senza il compimento da parte di [redacted]

[redacted] di alcuna attività di verifica e controllo sulla loro veridicità (cfr. pag. 8 della perizia), l'assunzione si fonda evidentemente sul "*piano economico-finanziario di [redacted] per il periodo 2014-'35*" che [redacted] riferisce esserle stato consegnato dalla "Direzione"; quel piano dava quindi per certa la realizzazione delle quattro centraline, quando, in realtà, essa non poteva e non può considerarsi tale né al momento del conferimento dell'incarico a [redacted] né successivamente: nell'aprile 2013 la realizzazione della terza fase era stata sospesa dai soci e subordinata ad una decisione unanime di segno contrario; non risulta che da allora i soci abbiano assunto una decisione di tal fatta, e, al contrario, nella riunione del 17 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione confermò la sospensione.

7.6. Il piano industriale e le modifiche legislative del luglio 2015

7.6.1. La partecipazione di [redacted] in [redacted] è stata stimata da [redacted] in base al criterio – di norma utilizzato in caso di holding – della "somma delle parti", e cioè stimando il valore di ciascuna partecipata e poi sommando fra loro i valori ottenuti. Analogo è il criterio adoperato per [redacted], dal momento che essa

opera attraverso le società veicolo e . Queste ultime sono state invece valutate in base al criterio dei flussi di cassa, che consiste nell'attualizzazione della redditività attesa dall'esercizio dell'attività di impresa in un arco di tempo più o meno lungo.

7.6.2. I Commissari hanno riferito di aver appreso che in una riunione tenutasi il 17 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione di , presente il sig. , ebbe ad approvare un piano industriale fondato su dati diversi rispetto a quelli posti a fondamento della perizia ; i Commissari hanno inoltre evidenziato come nella medesima riunione il Consiglio avesse dato atto del fatto che erano in fase di attuazione alcune modifiche normative, riservandosi di apportare ulteriori modifiche al piano una volta che le stesse fossero state approvate, e come da verifiche da essi successivamente compiute fosse risultato che, effettivamente, pochi giorni dopo la riunione, il 22 luglio 2015, era stato varato in Bulgaria il testo di regolamentazione del mercato dell'energia, il quale introduce una nuova tassa sul fatturato relativo alla vendita dell'energia elettrica e prevede l'applicazione di tariffe di mercato per la vendita di energia oltre la soglia di applicazione della tariffa incentivante.

si difende facendo presente che ha fortemente svalutato l'*equity value* di e (nella misura, rispettivamente, del 60 e del 90%), non considerando, inoltre, il valore residuo di tali società; essa rimarca, poi, che nella riunione del 17 luglio i soci si sono impegnati a portare a termine l'iter autorizzativo delle quattro centraline da costruire sul fiume I , ravvisandone prova che la realizzazione ne è solo sospesa; nell'ammettere, infine, che la perizia di deve essere revisionata, evidenzia che all'atto della modifica della proposta essa si era riservata di apportare ulteriori modifiche al piano una volta che la procedura ex art. 173 fosse stata chiusa.

7.6.3. Il piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione di [redacted] dimostra che i dati forniti da [redacted] a [redacted] per la valutazione della partecipazione in [redacted] sono errati per eccesso. Le modifiche normative recentemente intervenute porteranno poi ad un ulteriore peggioramento. Questi i numeri (quali riferiti dai Commissari):

- *“per le cinque centrali operative è prevista una riduzione dell’EDIBTDA dal 2015 in poi di circa 2 mln l’anno (relativamente al 2015 si passa da circa Euro 7.405.000 previsti nella perizia [redacted] a Euro 5.545.000 evidenziati nel piano industriale approvato dal predetto CdA che ribalta tale situazione nei 4 anni successivi)”*;

- il predetto piano non prevede la realizzazione delle altre quattro centraline nel periodo 2015-2019, e *“vengono quindi meno i flussi di ricavi previsti all’entrata in funzione delle nuove centraline che la perizia stimava a regime in Euro 7,8 mln annui”*;

- le misure introdotte dalla nuova normativa bulgara produrranno un’ulteriore riduzione dell’EDITDA, stimata in 800.000 euro all’anno, *“a causa dell’introduzione della nuova tassa sui produttori di energia e della vendita a prezzi di mercato e non più ad un prezzo di ritiro dedicato, dell’energia prodotta in eccesso rispetto a quella a cui spetta una tariffa incentivante (attualmente tra Euro 20 e 30/MW, contro i precedenti 60 euro/MW)”*.

Verosimilmente, dunque, i dati contenuti nel piano consegnato da [redacted] a [redacted] erano sin dall’origine errati, poiché è improbabile che nel lasso di tempo intercorso tra il conferimento dell’incarico a [redacted] e l’approvazione del piano industriale da parte del Consiglio di Amministrazione di [redacted] vi sia stato un peggioramento di tale entità. Il fatto poi che quei dati non fossero sottoposti a revisione e controllo da parte di [redacted] non attenua, ma anzi accentua, la

responsabilità della debitrice: non essendo, infatti, concepibile che della loro veridicità nessuno possa essere chiamato a rispondere, la mancanza di un controllo “esterno” chiamava la società a prestare particolare attenzione e cura nel fornire dati veridici.

Quand’anche poi si fosse trattato di un peggioramento, di esso la società non ha mai fatto menzione.

Il nuovo piano industriale era, con tutta probabilità, a conoscenza dei componenti del Consiglio di Amministrazione di _____, e quindi di _____, ben prima della riunione del 17 luglio, non essendo plausibile che esso sia stato approvato in quella riunione senza che i consiglieri ne avessero preso visione con congruo anticipo. La predisposizione di quel piano – che, come la stessa società finisce con l’ammettere, inficia la valutazione compiuta da _____, tanto da renderne necessario l’aggiornamento –, poteva quindi essere portata a conoscenza degli organi della procedura e dei creditori già all’atto del deposito della modifica della proposta concordataria (avvenuto, si ricorda, l’8 di luglio).

In ogni caso, la sua approvazione è successiva al provvedimento con cui venne instaurata la procedura ex art. 173, che poteva ed anzi doveva costituire ulteriore occasione per rendere nota tale circostanza, unitamente al fatto sopravvenuto rappresentato dalle modifiche normative intervenute in Bulgaria, e per conferire al tempo stesso a _____ l’incarico di rivedere la perizia di stima, o anche solo per anticipare tale intenzione – come fatto soltanto con la memoria del 12 ottobre, dopo la scoperta da parte dei Commissari –; la società si è in effetti rivolta, nella pendenza della procedura ex art. 173, a _____ ma, anziché renderle note le circostanze nel frattempo intervenute, le ha conferito un nuovo incarico al solo scopo di confutare la svalutazione operata dai Commissari a seguito della scoperta dell’accordo stipulato con _____; _____ ha quindi indotto _____ a confermare

una valutazione fondata su dati che essa sapeva ormai con certezza essere errati, e, ingannando , ha tentato di ingannare i creditori.

Né, ai fini che ne occupano, può assumere rilievo la “riserva”, espressa nella modifica della proposta, di apportare ulteriori modifiche al piano, in quanto non accompagnata dalla specificazione delle ragioni che suggerivano o imponevano tali ulteriori modifiche (sarebbe infatti fin troppo agevole per l'imprenditore mettersi al riparo da contestazioni ex art. 173 inserendo nella proposta o in successive modifiche clausole di stile di questo tipo).

Parimenti irrilevante è che il rifacimento della perizia di stima della partecipazione di in possa condurre – ed è anzi ragionevole che conduca – al riconoscimento di un qualche valore, piuttosto che al suo azzeramento.

Ed invero, come osservato dalla Suprema Corte nella già citata sentenza n. 14552/2014, *“il legislatore ha inteso sbarrare la via del concordato al debitore il quale abbia posto dolosamente in essere gli atti contemplati dal citato art. 173, individuando in essi una ragione di radicale non affidabilità del debitore medesimo e, quindi, nel loro accertamento, un ostacolo obiettivo ed insuperabile allo svolgimento ulteriore della procedura”*. Tanto si spiega sia nell'ottica della singola procedura in cui l'atto in frode è stato riscontrato, in quanto la sua scoperta rende concreto il sospetto ed il rischio dell'occultamento o falsa rappresentazione di altri elementi rilevanti (l'inaffidabilità di cui parla la Cassazione), sia in una prospettiva più ampia, che ha riguardo alla finalità general-preventiva della revoca dell'ammissione alla procedura di concordato, quale sanzione che funge da deterrente per gli imprenditori che intendano proporre una domanda di concordato, dissuadendoli dal compiere atti di frode.

8. Alla luce di tutto quanto sin qui osservato deve dunque ritenersi pienamente provata – fatta eccezione per il fatto di cui al punto 3 – la sussistenza sia della

scoperta dei fatti da parte dei Commissari, sia della loro idoneità ad influire sul giudizio dei creditori, sia, infine, della loro connotazione dolosa.

Agli elementi in precedenza esposti, alcuni dei quali particolarmente significativi di una volontà di fornire una rappresentazione della realtà falsata o, nella migliore delle ipotesi, edulcorata (la descrizione dei patti parasociali e degli obblighi di indennizzo come “fatti nuovi”; il tentativo di utilizzare la relazione integrativa di a suggello di una valutazione viziata dall’erroneità dei dati su cui si fondava; il silenzio volutamente serbato sul rischio insito nell’accordo stipulato con , e la presentazione, al tempo stesso, di tale accordo come fonte di un diritto di opzione), si aggiungono considerazioni di carattere più generale.

“Distrazioni”, “dimenticanze”, “errori”, avrebbero potuto risultare plausibili ove avessero riguardato poste aventi, nell’ambito del concordato di , un rilievo minore. Inoltre, la sistematicità e reiterazione delle omissioni e carenze informative addebitabili alla debitrice costituiscono esse stesse un forte elemento indiziario dell’intenzionalità della condotta da essa tenuta. Le omissioni e carenze riscontrate sono, infatti, tante e tali che soltanto imprenditori e professionisti del tutto sprovvisti e disaccorti avrebbero (forse) potuto incorrervi, ignorando o fraintendendo totalmente lo spirito ed i principi fondanti l’istituto del concordato preventivo: primo fra tutti, l’obbligo che astringe l’imprenditore in concordato all’esposizione di dati veritieri, e di fornire inoltre con lealtà e correttezza ogni informazione utile sugli elementi suscettibili di influire sulle prospettive di soddisfacimento dei creditori.

L’ammissione di alla procedura di concordato preventivo deve, pertanto, essere revocata.

Sull’istanza per la dichiarazione di fallimento presentata dal Pubblico Ministero si provvede come da separata sentenza.

P.Q.M.

Revoca l'ammissione alla procedura di concordato preventivo di

Si comunichi.

Trento, 21 ottobre 2015

Il Giudice rel.

Dr. Monica Attanasio

Il Presidente

dr. Guglielmo Avolio

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
dr.ssa Susi Herzog

TRIBUNALE DI TRENTO
DEPOSITATO IN CANCELLERIA

Trento, 30 OTT 2015

IL CASO.it