

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
IL TRIBUNALE DI UDINE
2^ Sezione Civile

riunito in camera di consiglio e composto dai sigg. magistrati:

dott. Anna Fasan	Presidente
dott. Annalisa Barzazi	Giudice
dott. Gianmarco Calienno	Giudice rel.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA DI OMOLOGAZIONE

di accordi di ristrutturazione dei debiti ex art.57 CCII

Letto il ricorso, depositato il 3/8/24 con l'allegata documentazione, con cui la
– con sede legale in _____, numero di
iscrizione al Registro delle Imprese di UD - _____, C.F. e Partita IVA n. _____,
capitale sociale deliberato per Euro 50.000.000,00, sottoscritto e versato per Euro
20.000.000,00, in persona dell'Amministratore Delegato, Dott. _____, nato a
_____, (C.F. _____), munito degli occorrenti poteri
in forza di delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2024, nonché
in forza di determina ex art. 120 bis CCII assunta in data 31 luglio 2024, giusta atto a rogito
Notaio in Udine, dott. _____, rep. n. _____, racc. n. _____, rappresentata e difesa,
giusta procura speciale in calce al ricorso, dagli avv.ti.

- che, tenuto conto del contenuto dei provvedimenti ex art. 22 CCII assunti dal Tribunale di Udine in data 15 marzo-10 aprile 2024 e 24 luglio 2024, **autorizzasse**, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 99, primo, secondo e terzo comma, CCII, a contrarre, con il beneficio della prededuzione ex art. 6 CCII, linee di credito di firma sino alla concorrenza dell'importo di Euro 112,6 milioni (quale componente residua degli importi riferibili alle garanzie oggetto delle precedenti istanze ex art. 22 CCII non ancora erogate alla data di presentazione del presente ricorso), come meglio dettagliato al Paragrafo G.1. del ricorso, in via principale, mediante sottoscrizione di nuovi accordi contrattuali, secondo termini e condizioni di mercato, a valere sui plafond già accordati dagli istituti bancari di riferimento; nonché, in via gradata e/o concorrente, mediante la sottoscrizione di nuovi accordi contrattuali, anche con istituti bancari diversi da quelli di riferimento, secondo termini e condizioni di mercato;
- che, avuto anche riguardo alla relazione resa dal dott. _____ ai sensi ed agli effetti dell'art. 57, quarto comma, CCII, verificata la regolarità della procedura, la completezza della documentazione in atti, accertata e dichiarata l'infondatezza delle eventuali proponende opposizioni, assunto ogni più opportuno provvedimento e previa eventuale fissazione dell'udienza di comparizione degli interessati, in via preliminare, assunte, ove necessario, sommarie informazioni, **confermasse** ex art. 55, terzo comma, CCII entro e non oltre i trenta giorni successivi all'iscrizione del presente ricorso al Registro delle Imprese, le misure protettive richieste da _____ ai sensi dell'art. 54, secondo comma CCII nei confronti della generalità dei propri creditori, per un periodo di tempo pari a centoventi giorni, ovvero nel diverso termine ritenuto di giustizia; **rigettasse** le eventuali opposizioni, con ogni miglior formula e statuizione e **omologasse**, ai sensi e per gli effetti di cui al combinato disposto degli artt. 23, secondo comma, lett. b) e 57 CCII, il Piano di Ristrutturazione e gli Accordi di Ristrutturazione del Debito sottoscritti da _____ con i propri creditori, come meglio elencati e documentati in ricorso in attuazione ed in adempimento di quanto previsto nel Piano di Ristrutturazione, **desse atto** degli effetti di cui all'art. 101 CCII inerenti il beneficio della prededuzione a valere sulla _____ (di cui Euro 248.850.000,00 quale rischio ultimo massimo assunto da _____ e di cui Euro 160.300.000,00 quale rischio ultimo massimo assunto da _____), oltre ad Euro 264.000.000 quale Plafond Complessivo _____) comprendente anche le linee di

firma oggetto della Prima Istanza ex Art. 22 e della Seconda Istanza ex Art. 22
oggetto di reiterazione con l'istanza ex art. 99 CCII e sulla
sino all'importo complessivo di Euro 70 milioni;

visto il decreto dd. 7/8/24 con cui il giudice designato confermava le misure protettive
di cui all'art. 54, comma 2 (primo e secondo periodo) CCI, richieste dalla ricorrente con la
domanda di omologa di cui in premessa, per una durata di quattro mesi decorrenti dalla
pubblicazione della domanda nel registro delle imprese

visto il decreto collegiale dd.8/8/24 con cui si autorizzava la ricorrente a contrarre, con
il beneficio della prededuzione ex artt. 6 e 99 CCI, debiti per linee di credito di firma sino alla
concorrenza dell'importo di € 112,6 milioni, mediante sottoscrizione di nuovi accordi
contrattuali con le banche indicate nella tabella di cui in motivazione (a valere sui plafond già
accordati) ovvero con istituti bancari diversi;

visto il decreto collegiale del 12/9/24 con cui, in accoglimento dell'istanza della società
ricorrente, si disponeva che, a cura della cancelleria, fosse trasmessa urgentemente alla Camera
di Commercio competente la relazione analitica di attestazione prodotta con la nota del 5/8/24
per l'iscrizione nel registro delle imprese, in ragione della dichiarata funzione di integrazione e
completamento del contenuto della domanda di omologazione, anche in relazione al termine di
cui all'art.48 4° comma CCII, oltre alla sua comunicazione al PM ex art.40 3° comma CCII ;

rilevato che tale relazione risulta pubblicata nel registro delle imprese in data 13/9/24;

ritenuto che dalla data della pubblicazione di tale relazione con funzione integrativa
della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione decorra il termine di trenta
giorni per la proposizione di eventuali opposizioni di cui all'art.48 4° comma CCII¹;

rilevato che, per effetto della proroga legale ex art.155 c.p.c. , tale termine è scaduto in
data 14/10/24;

rilevato che, come si evince dalle attestazioni del 15/10/24 della cancelleria procedura
concorsuali e del contenzioso ordinario civile, non risultava depositata alcuna opposizione nel
predetto termine;

¹ vedi Trib.Udine 12/8/21 che ancorchè riferito alla disciplina dell'art.182 bis LF esprime il principio secondo cui, in tema di accordi di ristrutturazione, devono essere resi pubblici mediante deposito presso il Registro delle Imprese anche la relazione del professionista indipendente e il piano di ristrutturazione dei debiti, per il preminente interesse dei creditori estranei agli accordi alla completa informazione sulla funzionalità del piano ad assicurare il pagamento dei loro crediti nei termini di legge; sicchè è opinione del Collegio, che la necessità di tale adempimento pubblicitario sin dal deposito della domanda di omologazione degli accordi ex art.57 CCII si rinvenga nell'art.58 CCII che, sebbene la preveda espressamente solo in caso di modifiche post omologa, induce a ritenere che il legislatore abbia implicitamente previsto la pubblicità dell'attestazione e del piano quale principio di carattere generale valevole sin dal momento dell'incardinazione di tale tipo di procedimento, costituendo tali atti, unitamente agli accordi, parte integrante e necessaria della domanda ex art.48 4° comma CCII che va espressamente iscritta nel R.I.;

visto il decreto del 15/10/24 con cui il Tribunale, nel silenzio della norma di cui all'art.48 4° comma CCII, fissava l'udienza del 7/11/24 per sentire in camera di consiglio la debitrice, non essendo stato nominato il commissario giudiziale

vista la disposta anticipazione di udienza su istanza della ricorrente;

visto il verbale dell'udienza;

sentito il giudice relatore dott. Gianmarco Calienno

OSSERVA

Preliminarmente va affermata la competenza territoriale del Tribunale adito in ragione della sede legale dell'impresa alla luce della presunzione *juris tantum* di cui alla lett.c) terzo comma dell'art.27 CCII, tenuto conto che al 3 agosto 2024, ossia alla data del deposito del ricorso per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione che ci occupa, non era ancora entrata in vigore la novella del primo comma di tale disposizione che adesso prevede per le imprese, come la ricorrente, assoggettabili ad amministrazione straordinaria, la competenza territoriale del Tribunale in cui ha sede la sezione specializzata in materia di impresa.

Ciò perché, la Corte di Cassazione, sulla base del testo previgente del 1° comma dell'art.27 CCII -applicabile *ratione temporis* alla data del deposito del ricorso di - aveva affermato con la sentenza n.19618/21 che la competenza dell'Ufficio sede della sezione specializzata in materia di impresa è riservata ai soli procedimenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle imprese già ammesse all'amministrazione straordinaria.

Sicché, posto che alla data di deposito del ricorso la ricorrente non era stata ammessa all'amministrazione straordinaria, il Collegio ritiene, in ossequio a tale precedente del Supremo Collegio, che la competenza si sia radicata correttamente innanzi al Tribunale di Udine sulla base del testo dell'art.27 vigente alla data di deposito della domanda.

Affermata la competenza territoriale dell'intestato Tribunale *nulla quaestio* sulla qualità di imprenditore commerciale della società ai sensi dell'art. 57, c. 1, CCII, tenuto conto che la documentazione contabile prodotta espone all'evidenza il superamento delle soglie di legge ex art. 2, c. 1, lettera d) CCII nonché la sussistenza del presupposto oggettivo dello stato di crisi (artt. 57, c. 1, e 2, c. 1, lettera a , CCII).

In relazione alla documentazione contabile prodotta rileva il Collegio che la società debitrice ha prodotto la documentazione di cui all'art.39 CCII, salvo il bilancio del 2023 in luogo del quale ha depositato il progetto di bilancio licenziato dal Consiglio di Amministrazione in occasione della riunione consiliare del 24 luglio 2024, in vista della futura approvazione da parte dell'assemblea, dopo la scadenza del maggior termine di 180 giorni di cui all'art. 2364 cod. civ..

Sul punto ritiene il Collegio che la soluzione, come prospettata dalla ricorrente, si giustifichi in considerazione dell'esigenza – già sussistente nella pendenza della procedura di CNC - di addivenire al perfezionamento di accordi con il ceto creditorio da trasfondere (come poi avvenuto) negli AdR, in funzione della successiva omologazione della manovra di ristrutturazione.

Ciò perché solo per effetto del provvedimento di omologazione potrà aversi certezza in ordine alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, nonché evidenza circa l'adozione delle necessarie misure di rafforzamento patrimoniale che saranno poste in essere in esecuzione dell'AdR Parti Finanziarie.

Del resto, ancorché in sede di composizione negoziata, il Tribunale di Udine si era già espresso in tal senso, affermando con l'ordinanza di conferma delle misure protettive del 26/10/23 che *“ogniquale volta le assunzioni e le valutazioni che gli amministratori devono compiere nella redazione del bilancio siano condizionate dalla continuità, o meno, dell'attività caratteristica e tale continuità dipenda per l'appunto dal progetto di piano risanamento proposto nell'ambito della composizione negoziata, i doveri di cui al citato art.4, in uno con il principio di veridicità del bilancio, fan sì che possa ritenersi giustificato, come nella fattispecie concreta al vaglio del tribunale, il rinvio dell'approvazione del bilancio per il tempo strettamente necessario allo svolgimento delle trattative nell'ambito della composizione negoziata, pena al contrario la frustrazione della finalità di risanamento dell'impresa cui sono funzionali le misure protettive richieste”*.

Siffatta opzione interpretativa ha trovato ora, per effetto del correttivo da ultimo entrato in vigore, espresso riconoscimento in sede di CNC all'art.17 3° comma lett a) bis CCII che attualmente prevede che in caso di mancata approvazione dei bilanci è possibile depositare i progetti di bilanci per integrare il requisito documentale a corredo dell'istanza della nomina dell'esperto.

Sicché non vi è ragione per non ritenere applicabile la medesima *ratio* allo strumento di soluzione della crisi che ci occupa che si basa, per l'appunto, su un piano di risanamento in continuità aziendale, con conseguente ammissibilità dell'integrazione del requisito documentale del ricorso ex artt.40, 48 4 comma e 57 CCII sulla base del solo progetto di bilancio, con riferimento all'esercizio 2023 (risultano debitamente approvati e prodotti i bilanci 2021 e 2022 rilevanti nel triennio).

Del resto, a rafforzare il convincimento del Tribunale sulla correttezza dell'opzione ermeneutica prescelta, concorre anche il fatto che l'attestatore ha formulato il giudizio di

veridicità dei dati aziendali proprio sulla situazione contabile della società al 31/12/23 ancorchè integrata mediante analisi di follow-up sulla situazione contabile al 30/4/2024.

Ciò evidenziato, il Collegio è, quindi, chiamato a verificare, stante l'accertata assenza di opposizioni nel termine di 30 giorni con la decorrenza meglio sopra specificata, se gli accordi di ristrutturazioni conclusi con i creditori rappresentino almeno il 60% dei crediti, così come imposto dal 1° comma dell'art.57 CCII.

Sul punto viene in soccorso la relazione di attestazione del professionista indipendente dott. da cui si evince, stante l'attestata veridicità dei dati aziendali, il raggiungimento della soglia del 60%, sulla scorta del passivo risultante dalla situazione patrimoniale al 30 aprile 2024, oggetto di follow-up delle verifiche di base dati, opportunamente rettificato al fine di tenere conto del solo indebitamento rilevante ai fini della verifica del pagamento dei creditori non aderenti.

Il superamento della soglia del 60% è ben rappresentato dalla seguente tabella estratta dall'attestazione:

Debito rilevante (€000)	30/04/2024	Aderenti	%	Non aderenti	%
Anticipi da clienti	6.423	-	-	6.423	1,0%
Debiti finanziari da regresso	79.000	72.664	10,9%	6.336	1,0%
Debiti verso obbligazionisti	32.136	32.136	4,8%	-	-
Debiti verso banche	224.282	216.853	32,6%	7.429	1,1%
Debiti commerciali	275.605	90.547	13,6%	185.058	27,8%
Debiti tributari	16.097	-	-	16.097	2,4%
Debiti previdenziali	952	-	-	952	0,1%
Altri debiti	26.680	5.266,6	0,8%	21.413	3,2%
Ratei e risconti passivi	4.412	-	-	4.412	0,7%
Totale	665.587	417.467	62,7%	248.120	37,3%

Essa consente di constatare che la percentuale dei crediti oggetto degli accordi rispetto all'indebitamento rilevante, supera la soglia di legge, attestandosi al 62,7% con l'ulteriore precisazione che tale soglia, sebbene ridotta al 60,4%, risulta comunque rispettata anche escludendo un rilevante debito da regresso per 55 milioni di euro relativo all'escussione dei performance bond emessi in relazione alla commessa in Kuwait come si evince dalla seguente tabella:

Debito rilevante (€000)	30/04/2024	Aderenti	%	Non aderenti	%
Anticipi da clienti	6.423	-	-	6.423	1,1%
Debiti finanziari da regresso	24.000	24.000	3,9%	-	-
Debiti verso obbligazionisti	32.136	32.136	5,3%	-	-
Debiti verso banche	224.282	216.853	35,5%	7.429	1,2%
Debiti commerciali	275.605	90.547	14,8%	185.058	30,3%
Debiti tributari	16.097	-	-	16.097	2,6%
Debiti previdenziali	952	-	-	952	0,2%
Altri debiti	26.680	5.266,6	0,9%	21.413	3,5%
Ratei e risconti passivi	4.412	-	-	4.412	0,7%
Totale	610.587	368.803	60,4%	241.784	39,6%

Accertato il superamento della soglia di legittimità previsto dal 1° comma dell'art.57 CCII, occorre soffermarsi sul punto cruciale del procedimento che ci occupa ossia se il piano di risanamento in continuità aziendale sotteso agli accordi di cui si chiede l'omologazione, oltre ad essere conforme alla previsione di cui all'art.56 CCII, sia ragionevolmente idoneo, anche all'esito dell'analisi di sensitività sulla scorta dei (molteplici) rischi a cui esso è sottoposto, a consentire il risanamento della posizione debitoria della società debitrice e, attraverso gli accordi con i creditori finanziari e con alcuni fornitori, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto del termine di moratoria di 120 giorni decorrenti dalla data della omologazione per i creditori estranei scaduti e 120 giorni dalla data di naturale scadenza per quelli correnti (con la precisazione che quest'ultimo differimento ex lege non è stato portato in conto nel piano).

Per far ciò occorre prima di tutto offrire la sintetica rappresentazione del piano di risanamento, così come riportata nel ricorso, tenuto conto che essa trova riscontro nella relazione di attestazione:

“Il Piano di Ristrutturazione predisposto dalla Società con l'ausilio dei propri consulenti (cfr. doc. 18) si sviluppa nel periodo 2024-2028 (periodo di) e risulta articolato su obiettivi di natura industriale (il c.d. Piano Industriale) e, quanto al trattamento del ceto creditorio, su una manovra di natura finanziaria, per la regolazione delle esposizioni debitorie di natura commerciale (la c.d. Manovra Finanziaria).

Le caratteristiche che connotano il Piano che si intende attuare in esito all'omologazione sono eminentemente vocate al perseguimento della ristrutturazione economica e finanziaria di , così da consentire il conseguimento del riequilibrio finanziario e patrimoniale e la reversibilità dello stato di crisi e garantire la preservazione della continuità aziendale, con conseguente tutela delle aspettative di soddisfacimento della massa dei creditori e di conservazione dei livelli occupazionali.

Da un punto di vista industriale, il Piano intende perseguire obiettivi di focalizzazione strategica dell'attività sociale ed azioni di miglioramento della governance e dei processi interni di preventivazione, project control e procurement.

Nel dettaglio, il Piano Industriale si fonda sui seguenti elementi caratterizzanti:

(a) la rifocalizzazione del business aziendale sul comparto infrastrutturale in Italia, con contestuale rafforzamento nell'area dell'Unione Europea e progressiva riduzione della presenza in Africa e Medio Oriente: in tale contesto la Società si è già aggiudicata alcune commesse nell'ambito del PNRR, con incidenza significativa sull'attuale backlog e destinate a produrre rilevanti margini da porre a servizio della riduzione dell'Indebitamento Complessivo ; sulla stessa linea strategica si pone anche

l'operazione straordinaria con _____ di cui infra, che assicurerà un incremento dei volumi di affari per _____ e la controllata indiretta _____ oltre che una valorizzazione di un ramo aziendale facente capo a _____;

(b) il miglioramento nella gestione di talune commesse “critiche”, con l'obiettivo di massimizzarne il relativo incasso;

(c) il completamento di un processo di managerializzazione, già avviato da _____ nel corso della procedura di CNC, attraverso la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione a maggioranza indipendente dai Soci Attuali, con il compito, inter alia, di realizzare il Piano e di massimizzare le performance della Società anche in funzione del Processo di _____ (come infra definito);

(d) l'implementazione, già in corso, di un transformation plan della struttura organizzativa interna, con conseguente efficientamento e riduzione dei costi;

(e) l'avvio di un'operazione di _____ in funzione della possibile dismissione di rami aziendali e/o di partecipazioni societarie che potrà intervenire anche con tempistiche differenti: il processo di (“Processo di _____”) potrà essere totale o parziale, potendo avere ad oggetto anche solo determinate linee di business e potrà essere svolto, anche con tempistiche differenti, sia a livello di HoldCo che della Società.

Per altro verso, il Piano prevede un ulteriore rafforzamento della governance (con particolare attenzione agli adeguati assetti) e un'adeguata ripatrimonializzazione della Società, in uno alla dotazione di un plafond di linee di firma a supporto del proprio backlog e alla disponibilità di linee di cassa committed.

Con l'implementazione della Manovra Finanziaria, il Gruppo _____ darà avvio al turnaround operativo per la prosecuzione della propria attività caratteristica finalizzata al rimborso dell'esposizione finanziaria post manovra alla relativa scadenza e darà avvio al Processo _____, con cui verranno valorizzati, nell'interesse di tutti gli stakeholders, i debiti finanziari convertiti in strumenti di patrimonio.

Ancor più nel dettaglio, la Manovra Finanziaria assume:

(a) l'integrale pagamento da parte della Società dei crediti vantati dai Creditori Non Aderenti ai sensi dell'articolo 57 CCI e nei termini ivi previsti;

(b) il rafforzamento patrimoniale della Società attraverso, emissione e sottoscrizione, nelle diverse tempistiche indicate _____, di diverse categorie di strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell'art. 2346 del Codice Civile (qualificabili come equity ai fini contabili), ovvero azioni della Società, ovvero rinunce ai crediti, secondo quanto indicato nell'AdR Parti Finanziarie, nonché attraverso il contributo dei Soci Attuali _____, attraverso la conversione di crediti vantati dagli stessi verso _____ per circa 5 milioni di Euro con relativo rafforzamento patrimoniale per pari importo;

(c) la rimodulazione dei rimborsi dei crediti vantati dalle parti finanziarie non oggetto di conversione in strumenti finanziari partecipativi e/o azioni della Società, ivi inclusi i finanziamenti garantiti da _____, secondo quanto previsto nell'AdR Parti Finanziarie;

(d) il riscadenziamento dei crediti vantati dalle altre parti finanziarie, secondo i termini di cui agli AdR Altre Parti Finanziarie;

(e) l'adempimento dei piani di rientro concordati con il ceto creditorio commerciale nell'ambito degli AdR Fornitori, mediante l'utilizzo dei flussi previsti a Piano comprensivi di parte della liquidità generata dalla cessione dei Crediti Superbonus 110% e di parte della cassa derivante dalla gestione caratteristica;

(f) la copertura del fabbisogno finanziario a sostegno delle attività della Società attraverso:

- (1) (i) la conferma degli affidamenti di firma esistenti da parte di _____ su base non revolving, nella misura e per il tempo necessario al fine di confermare e mantenere in essere, fino alla relativa data di scadenza, le garanzie (advance payment e performance bond) emesse a valere sulla relativa linea di _____; (ii) l'impegno di _____, ai limiti e condizioni applicabili sulla base della relativa normativa di riferimento e delle condizioni generali, a supportare le emissioni di bondistica necessarie alla Società mediante controgaranzie in misura pari al 50% del rischio complessivo, a beneficio degli intermediari finanziari e/o delle assicurazioni che emetteranno le relative garanzie, con pedissequo ampliamento dei plafond disponibili tarati sul rischio netto dal quale andranno scomutate le garanzie _____, fino a un ammontare complessivo di controgaranzie pari a Euro 264.000.000 (il “Plafond Complessivo _____”); (iii) anche a parziale modifica dei relativi contratti di finanziamento linee di firma in essere, la conferma da parte di _____ e di _____ ciascuno per quanto di propria competenza, di un plafond pari

complessivamente ad Euro 409.150.000,00, di cui Euro 248.850.000 da parte di _____ ed Euro 160.300.000,00 da parte di _____, al netto delle controgaranzie emesse e/o che saranno emesse da _____ e, dunque, inteso tale importo come il rischio ultimo assunto da _____ e _____, (il “Rischio Ultimo Banche Linee di Firma”). In considerazione degli impegni assunti da _____ relativamente al Plafond Complessivo _____ e tenuto conto che le nuove emissioni saranno effettuate in esecuzione del Piano, _____ e _____, renderanno dunque disponibili i rispettivi affidamenti su base revolving nell’importo massimo del Rischio Ultimo Banche Linee di Firma, che congiuntamente alle controgaranzie potenzialmente emesse a valere sul Plafond Complessivo _____, potrà essere pari complessivamente a massimi Euro 673.150.000,00 (l’“Importo Massimo Potenziale Linee di Firma”), con la precisazione che tale importo è comprensivo anche delle linee di cui alla Prima Istanza ex Art. 22 ed alla Seconda Istanza ex Art. 22.

- (2) la concessione di nuova finanza per cassa assistita dal beneficio della prededuzione ex artt. 6 e 101 CCII da parte (i) del Fondo _____ (il “Fondo _____”), gestito da _____, secondo il term sheet allegato all'AdR Parti Finanziarie; (ii) di _____, secondo il term sheet allegato all'AdR Parti Finanziarie e (iii) di _____, secondo quanto indicato nella comunicazione allegata all'AdR Parti Finanziarie, il tutto per un totale complessivo fino ad Euro 70.000.000,00 (la “Nuova Finanza”);

il tutto in via di prededuzione ai sensi dell’art. 101 CCII, in quanto finanziamenti concessi in esecuzione del Piano (cfr., infra, Paragrafo H), nonché

- (3) con possibilità per la Società, sempre in esecuzione del Piano, di approvvigionarsi presso intermediari finanziari e/o assicurazioni di ulteriori linee di firma e/o di ulteriori disponibilità di circolante derivante da cessioni di crediti pro solvendo, fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 50.000.000,00, e da finanziamenti medio lungo termine fino ad un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00, a sostegno delle commesse (nuove e/o già acquisite) nel rispetto di quanto previsto dall’AdR Parti Finanziarie.”

Offerta la rappresentazione sintetica del piano, le verifiche che il Tribunale deve compiere ai sensi dei commi 2 e 3 dell’art.57 CCII passano attraverso la relazione del professionista indipendente che a norma del 4° comma del medesimo articolo deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano nonché, come sopra anticipato, l’idoneità dell’accordo e del piano ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei nei termini di cui al comma 3° dell’art.57 CCII.

Tali verifiche, iniziando con quelle del 2° comma, sono senz’altro positive con riferimento agli accordi di ristrutturazione, che contengono per l’appunto gli elementi del piano economico e finanziario che ne consentono l’esecuzione, ma meritano una precisazione in relazione alle finalità del piano e al suo contenuto, tenuto conto che, nelle more del procedimento, l’art.56 CCII, che rappresenta il paradigma del piano di cui all’art.57 CCII, è stato oggetto di modifica (in particolare al comma 1 è stata aggiunta quale finalità del piano anche il riequilibrio della situazione patrimoniale oltre che di quella, già prevista, economico-finanziaria) da parte del Correttivo di cui al decreto legislativo 136/24 che all’art.56 4°, dettando la disciplina transitoria, così recita:” 4. *Salva diversa disposizione, il presente decreto si applica alle composizioni negoziate, ai piani attestati di risanamento, ai procedimenti instaurati ai sensi dell’articolo 40 del decreto legislativo n. 14 del 2019, agli strumenti di*

regolazione della crisi e dell'insolvenza, alle procedure di liquidazione giudiziale, liquidazione controllata e liquidazione coatta amministrativa nonché ai procedimenti di esdebitazione di cui al medesimo decreto legislativo n. 14 del 2019 e alle procedure di amministrazione straordinaria pendenti alla data della sua entrata in vigore e a quelli instaurati o aperti successivamente.”

A tale proposito ritiene il Tribunale che nel caso di domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione proposta in data anteriore all'entrata in vigore della novella, come il ricorso che ci occupa, la corretta interpretazione di tale disciplina transitoria escluda dal suo ambito di applicazione quelle norme che attengono alle finalità e al contenuto degli atti che si siano per l'appunto già formati sotto la vigenza della precedente normativa, ossia gli accordi e il piano ad essi sottostante nonché la relazione di attestazione, tenuto conto che la richiesta omologazione logicamente li presuppone come posti in essere in data anteriore alla domanda, con la conseguenza che nell'effettuare tale giudizio il Tribunale debba riferirsi, sotto tali aspetti, alla normativa vigente alla data in cui tali atti furono posti in essere, secondo il noto principio *tempus regit actum*.

Sicchè nell'accertamento del contenuto e delle finalità del piano di risanamento che ci occupa occorrerà fare riferimento esclusivamente a quanto statuito dall'art.56 nel testo previgente alla recente novella.

A questo punto, prima di affrontare la questione della fattibilità del piano sotteso agli accordi che ci occupano e premesso che ogni valutazione di fattibilità presuppone logicamente la veridicità dei dati aziendali su cui essa si fonda, occorre che il Tribunale prenda posizione sulla stessa nozione di fattibilità che rileva nell'ipotesi di piano di risanamento in continuità aziendale.

Tale passaggio è funzionale alla valutazione dell'attestazione di veridicità dei dati aziendali e di fattibilità del piano resa dal professionista indipendente dott. _____, considerato che nella valutazione dell'attestazione prodotta nell'ambito dell'art.57 CCII valgono i medesi principi giurisprudenziali elaborati in tema di concordato preventivo, ossia che il tribunale può e deve valutare sia la correttezza delle argomentazioni svolte dal professionista attestatore a sostegno del formulato giudizio di fattibilità del piano, sia la coerenza complessiva delle conclusioni finali prospettate, esulando invece, dal controllo giurisdizionale un sindacato diretto sull'aspetto pratico-economico del piano, ossia sulla probabilità del suo successo economico e i rischi inerenti. Ciò perché nell'ipotesi di cui all'art.57 CCII la relazione di attestazione del professionista ha per oggetto la valutazione di fattibilità del piano sotteso agli accordi, piuttosto che gli accordi in sè, in quanto essa è fatta in

funzione dei creditori e, quindi, allo scopo di informarli sulle probabilità di adempimento dei loro crediti, con particolare riferimento ai creditori estranei. Nella cornice così delineata compete al tribunale di verificare che l'attestazione sia effettivamente funzionale a tale scopo, cioè che *“sia redatta con modalità tale da apparire un documento facilmente intellegibile dal quale trarre il convincimento che la prognosi dell'esperto è, oppure no, attendibile.”*

In considerazione di ciò occorre, quindi, chiedersi, se nell'impianto del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza la nozione di fattibilità che si era affermata nella giurisprudenza di legittimità con la nota sentenza SS.UU.n.1521/2013 sia rimasta immutata oppure se essa vada diversamente valutata.

In particolare, con siffatta pronuncia la Suprema Corte offrì nel contesto normativo previgente una nozione di fattibilità economica definendola in termini di *“prognosi circa le possibilità di realizzazione della proposta (e, dunque, del piano ad essa sottostante) nei termini prospettati”*, con la precisazione che siffatto giudizio dovesse essere reso quale *“probabilità di successo del piano”* e dei *“rischi inerenti”* lo stesso.

Così declinata tale nozione, essa non pare più coincidere con il perimetro di delibazione che le norme dettate dal CCII pongono alla base del giudizio di omologazione degli accordi a cui è sotteso un piano di risanamento in continuità, considerato che in tale ipotesi valgono i medesimi principi dettati dal legislatore in tema di concordato preventivo.

In tal caso, ancorchè l'art.48 4° comma CCII non espliciti il contenuto del giudizio di omologazione, è opinione del Tribunale che occorra fare riferimento, nella valutazione della fattibilità del piano in continuità aziendale, all'art.112 1° comma lett. f CCII dettato per il concordato preventivo, secondo cui il piano non deve essere privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza -ossia di escludere la presenza di uno stato di insolvenza già all'esito della regolazione della crisi e dell'insolvenza- e allo stesso tempo, alla stregua dell'art.87 comma 3°, non deve essere privo della ragionevole prospettiva di garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

Inoltre, in siffatto giudizio di fattibilità rileva anche l'art.112 comma 1 lett. g CCII secondo cui tale fattibilità va intesa come non manifesta inattitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati che, come sopra evidenziato, consistono nel riequilibrio della situazione economico-finanziaria, nonché, in base a quanto sancito dall'art.47, come non manifesta inidoneità del piano alla conservazione dei valori aziendali.

Si tratta, quindi, di norme che, in linea con la direttiva Insolvency, non richiedono di accertare positivamente la prospettiva di risanamento, ma solo di rifiutare l'omologazione

quando il piano ne risulti privo, ossia risulti assente la prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

Come ben espresso dallo stesso attestatore nell'individuazione delle linee guida normative del proprio giudizio di fattibilità, si tratta della stessa differenza che si pone, in ambito di revisione contabile, tra la *positive assurance* e la *negative assurance*: nella prima il giudizio è dedotto in via diretta dal compendio informativo, nella seconda è reso quando non sono emersi elementi incoerenti con il giudizio di fattibilità.

E', quindi, del tutto condivisibile la lettura offerta nelle premesse della relazione delle diverse disposizioni sopra richiamate, secondo cui la formula del giudizio di fattibilità del piano di risanamento ha tre diversi ambiti concentrici:

- 1) il primo ambito attiene al fatto che il piano "non sia privo di ragionevoli prospettive" di impedire o superare l'insolvenza (art.112 lett. f e art.87 3° comma CCII);
- 2) il secondo, più ampio, è quello della "non manifesta inattitudine" a raggiungere gli obiettivi prefissati (art.112 comma 1 lett.g CCII), ossia il riequilibrio della situazione economico-finanziaria;
- 3) il terzo, che ricomprende i primi due ambiti, attiene alla sostenibilità economica dell'impresa, cioè la capacità della stessa di sostenere il proprio business remunerando i fattori produttivi e creando valore nel tempo in misura tale da ripagare il rischio dei suoi stakeholders. Siffatto giudizio in ordine alla sostenibilità economica dell'impresa costituisce quindi un elemento del compendio informativo per consentire ai creditori di esprimere il proprio consenso in modo consapevole con una corretta valutazione del rischio.

Così declinato il giudizio di fattibilità è possibile procedere, attraverso l'attestazione del professionista, alla valutazione del piano di risanamento non prima di sottolineare che siffatto giudizio presuppone, come espressamente previsto dal 4° comma dell'art.57 CCII anche il giudizio di veridicità dei dati aziendali. E' infatti evidente che l'attestazione di fattibilità trovi i propri presupposti logici nell'appropriatezza e adeguatezza informativa, nella coerenza delle argomentazioni e delle conclusioni con i profili di fatto, ossia con la situazione di fatto dell'impresa. In tal senso assume, quindi, rilievo l'adeguatezza dell'organizzazione dell'impresa che tenga conto delle risorse umane disponibili, dei processi e degli strumenti.

Orbene, è bene subito anticipare che il Collegio ritiene che l'attestazione di cui al 4° comma dell'art.57 CCII² resa dal dott. -che si è espressamente riferito al

² Così le conclusioni assunte dall'attestatore: "Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure svolte, tenuto conto della natura e della portata del presente documento e delle assunzioni anzi riportate, il sottoscritto **dato atto** - ad esito delle indagini

giudizio di fattibilità nel senso fatto proprio dal Tribunale alla luce delle norme sopra indicate sia stata redatta, sia nella sua versione sintetica sia in quella analitica, con modalità tali da apparire un documento facilmente intellegibile dal quale trarre il convincimento che la prognosi dell'esperto è attendibile e che, quindi, per quanto qui in particolare interessa, il piano predisposto dalla società debitrice, nella sua versione base, nonché nello scenario *sensitivity*, a cui di seguito si farà cenno, risulta ragionevolmente idoneo a consentire il risanamento della posizione debitoria della Società e, attraverso gli accordi con i creditori finanziari e con alcuni fornitori, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto del termine di moratoria di 120 giorni decorrenti dalla data della omologazione per i creditori estranei scaduti e 120 giorni dalla data di naturale scadenza per quelli correnti (seppur quest'ultimo differimento ex lege non sia prudenzialmente portato in conto nel piano della società).

Come già anticipato nella valutazione della percentuale del 60% di cui al 1° comma dell'art.57 CCII, il professionista, prima di esaminare la fattibilità del piano, ha attestato la veridicità dei dati aziendali come imposto dal 4° comma dell'art.57 CCII.

In particolare, il professionista ha dato atto di aver eseguito le verifiche dei dati aziendali con riferimento alla situazione contabile della società ricorrente alla data del 31/12/2023 che costituisce la base di partenza del Piano nella versione da ultimo trasmessa in data 14/6/24 e riassunta nella seguente tabella:

*compite con riferimento alla veridicità dei dati aziendali, che non sono emersi elementi di anomalia (c.d. "red flags") che lo inducano a non ritenere attendibili i dati contabili di partenza, nonché quelli extracontabili sui quali poggia il Piano o comunque utilizzati per attestare la ragionevolezza delle stime prognostiche; - sulla base dell'esame degli elementi probatori a supporto delle ipotesi e della formulazione dei dati previsionali, avendo condotto le verifiche di coerenza ivi rappresentate e di non essere venuto a conoscenza di fatti tali da fare ritenere, alla data della presente relazione, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base coerente e ragionevole per la predisposizione dei dati previsionali; - di aver constatato che i creditori aderenti all'Accordo di Ristrutturazione rappresentano almeno il 60% dei crediti, **tenuto conto e data evidenza** - dei fattori di rischio ai quali sono esposte la Società e le assunzioni sottostanti al Piano e dell'impatto di tali fattori di rischio sull'attuabilità dell'Accordo di ristrutturazione e sulla fattibilità del Piano; - dell'impatto di tali fattori di rischio sotto il profilo della idoneità dell'Accordo e del Piano ad assicurare (i) l'integrale pagamento dei creditori estranei e a consentire (ii) il riequilibrio finanziario e la sostenibilità prospettica del debito della Società e (iii) il superamento della situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 e 2447 c.c.; - che i rischi individuati consentiranno l'efficace definizione di un modello di monitoraggio tempestivo nel corso della esecuzione del Piano, **nel presupposto imprescindibile** - del monitoraggio dell'esecuzione del Piano al fine di dare o meno corso all'individuazione tempestiva di rimedi in caso di scostamenti rilevanti rispetto all'andamento prognosticato, in relazione ai quali la Società ha previsto il monitoraggio degli indicatori dell'andamento corrente (KPI); **assumendo** - che l'Accordo di Ristrutturazione che sarà sottoscritto con i creditori finanziari sia, nella sostanza, conforme al documento, allegato sub All. 2 nella sua versione trasmessa, in bozza, allo scrivente in data 1° agosto 2024, e coerente con la manovra finanziaria (sub All. 1); **dato atto** - che il Piano prevede espressamente la prededuzione dei finanziamenti in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione ex art. 101 co. 1 CCII **ai sensi dell'art. 57, comma 4, CCII** attesta a) la **veridicità dei dati aziendali** sui quali si basa l'Accordo di ristrutturazione del debito ed il Piano ad esso sottostante e, subordinatamente all'avveramento delle condizioni sospensive previste dell'Accordo di ristrutturazione, b) l'**idoneità** dell'Accordo e del Piano ad assicurare il risanamento dell'esposizione debitoria attraverso l'**integrale pagamento dei creditori "estranei"**, e cioè non aderenti all'Accordo medesimo, nel rispetto del termine di 120 giorni dalla omologazione, per i crediti già scaduti a quella data, e di 120 giorni dalla scadenza, per i crediti non ancora scaduti a quella data; c) l'**attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione**, subordinatamente alla sua entrata in efficacia, e la **fattibilità del relativo Piano**. e, ai sensi dell'art. 99, co. 2, CCII d) che i finanziamenti prededucibili per cui è richiesta autorizzazione (i) non sono reperibili altrimenti, (ii) sono coerenti con il Piano nonché funzionali e funzionali alla continuazione dell'attività sino all'omologa e (ii) in ogni caso sono funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori."*

Stato patrimoniale (€000)	31/12/2023
Immobilizzazioni immateriali	1.590
Immobilizzazioni materiali	18.750
Immobilizzazioni finanziarie	126.493
Attivo fisso	146.833
Rimanenze	218.298
Anticipi da clienti	(186.174)
Crediti commerciali	189.382
Debiti commerciali	(285.687)
Crediti <i>intercompany</i>	114.451
Debiti <i>intercompany</i>	(97.309)
Altre attività	173.815
Altre passività	(45.335)
CCN	81.439
Fondi per rischi ed oneri	(83.978)
Fondo TFR	(1.605)
CIN	142.690
Disponibilità liquide	(54.606)
Debiti v/banche e altri finanziatori	221.878
Debiti v/obbligazionisti	29.892
Finanziamenti soci	449
PFN	197.612
Patrimonio netto	(54.922)
Fonti	142.690

La verifica dei dati aziendali è stata, quindi, integrata mediante analisi di *follow-up* sulla situazione contabile al 30 aprile 2024, nella versione trasmessa all'attestatore in data 29 giugno 2024, per le poste ritenute più significative ai fini della realizzazione del Piano.

All'esito delle analisi svolte il professionista indipendente ha dato atto che non sono emersi elementi di anomalia (c.d. *red flags*) che inducano a ritenere non attendibili i dati aziendali (contabili ed extracontabili) di partenza sui quali poggia il piano o che lo stesso professionista ha utilizzato per attestare la ragionevolezza delle stime prognostiche.

Passando al giudizio di fattibilità del piano, il professionista indipendente ha dato contezza dei singoli rischi ai quali è potenzialmente esposto il piano e, cumulativamente, dei relativi impatti economici e finanziari in caso di avveramento degli stessi, seppure lo scenario di concomitante verifica di tutti i rischi presenti una probabilità di avveramento inferiore rispetto alla probabilità di verifica del singolo evento.

Ha, quindi, precisato che *“Il giudizio di ragionevolezza dei dati prognostici poggia sull'effettuazione di sensitivity analysis e di stress test⁴ da parte dell'attestatore. A tal fine, il professionista è chiamato ad individuare le variabili critiche, maggiormente esposte ai rischi di avveramento individuati attraverso l'anamnesi dell'impresa, la diagnosi delle cause della patologia e la disamina delle assunzioni previste nel Piano. In tale ottica lo scrivente ha tenuto conto dell'individuazione dei fattori di rischio ai quali sono maggiormente esposti l'impresa e le azioni previste nella declinazione delle intenzioni strategiche.”*

Orbene, in sintesi, l'attestatore, dopo aver condotto le analisi sul *current trading* con riferimento alle commesse del Gruppo del primo trimestre e ai risultati economici, patrimoniali finanziari di al 30/4/2024 e non prima di aver sottolineato di aver individuato nella cessione di e nell'accordo con alcune *milestones* del piano al cui mancato

avveramento la fattibilità del piano verrebbe pregiudicata, ha individuato i seguenti rischi rilevanti per la tenuta del piano:

1. rischio di slittamento dell'incasso relativo alla commessa _____, derivante dalla complessità della posizione anche a livello geopolitico e allo status delle negoziazioni;
2. sottostima dell'ammontare degli acconti da versare a fornitori, con conseguente sottostima del relativo fabbisogno finanziario;
3. rischio di mancato miglioramento delle marginalità nei tempi e nel quantum previsti dalla Società;
4. rischio di ritardo nell'ottenimento della sentenza nell'arbitrato per il contenzioso di _____ in Australia;
5. rischio di mancato decremento dei giorni di rotazione dei crediti commerciali (_____);
6. rischio di incremento dei giorni di rotazione dei debiti commerciali (_____);
7. rischio relativo alla capacità delle controllate di erogare distribuzioni negli importi previsti a Piano;
8. rischio di mancato perfezionamento della vendita di parte della commessa critica _____ algerina; sul punto si segnala che la Società ha predisposto uno scenario alternativo mitigativo che prevede la prosecuzione della commessa, anche se tramite il rafforzamento delle subforniture con contratti back to back;
9. rischi di (i) di soccombenza nei contenziosi pendenti in relazione alle commesse _____ (Repubblica Ceca), _____ (Islanda) e _____ (Kuwait), (ii) incremento del risarcimento dovuto in relazione alla commessa _____ negli Stati Uniti e (iii) svalutazione di altri asset patrimoniali (_____);
10. rischio di soccombenza nel contenzioso pendente in relazione alla commessa in Danimarca, di cui la Società ha già adeguatamente tenuto conto nel Piano, in misura ritenuta dallo Scrivente adeguata, con previsione di escussione della relativa bondistica e nei limiti di euro 24 milioni.

Così individuati i rischi, il professionista ha condotto in modo analitico gli stress test dell'analisi di sensitività, per l'individuazione e la quantificazione dello scenario di realizzazione dei flussi al fine di verificare il rispetto del patrimonio netto positivo e della sostenibilità finanziaria della società, nel caso di avveramento dei rischi sopra individuati ai fini della idoneità della società ad adempiere le proprie obbligazioni nei confronti dei creditori estranei.

All'esito di tali analitiche analisi il professionista ha rappresentato gli impatti economici, finanziari e patrimoniali derivanti dal verificarsi dei rischi fattorizzati in tutte le prove di resistenza effettuate, con la precisazione che l'impatto contestuale delle sensitivity non corrisponde alla mera sommatoria delle stesse per gli effetti derivanti dal ciclo di conversione in cassa.

In particolare ha evidenziato che *“lo scenario di seguito rappresentato tiene conto degli impatti degli stress test cumulati al § 6.5 della relazione, dello scenario mitigativo in caso di mancata cessione di parte della commessa algerina al §6.4 e degli upside concretamente realizzabili e mitigant individuati al § 6.6.*

Ha poi ribadito che lo scenario di concomitante avveramento di tutti i rischi individuati corrisponde ad un c.d. worst case scenario o disaster scenario in quanto il caso che si verificano tutti congiuntamente sarebbe soggetto a mitigazione della probabilità derivante dalla c.d. “probabilità composta” che è costituita dalla intersezione tra i singoli eventi di rischio individuati.”

Ha quindi offerto la rappresentazione dell'analisi nella sottostante tabella:

	Delta impatto sensitivity					Scenario Piano					Scenario Piano con sensitivity cumulate				
	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028
Ricavi netti	-	-	-	-	-	678.040	884.193	885.985	592.390	651.374	678.698	984.775	983.625	639.887	651.374
EBITDA	(9.524)	(25.830)	(13.306)	(3.679)	(5.510)	9.524	37.694	36.898	20.625	29.439	0	18.488	22.713	12.973	23.305
Utile netto	(51.716)	(59.744)	(13.780)	(2.451)	(5.922)	4.986	25.550	18.274	(277)	11.413	(46.731)	(10.031)	(5.120)	(6.756)	5.472
Patrimonio netto	(31.501)	(91.245)	(105.024)	(107.475)	(113.397)	47.177	72.727	91.002	106.240	117.653	15.677	5.645	525	9.285	14.757
Flusso di cassa dell'esercizio	(67.278)	(31.231)	(18.356)	40.314	(59.451)	78.608	(35.040)	2.994	(26.169)	45.740	11.305	(52.711)	(19.530)	16.379	(15.282)
Cassa di fine Periodo	(67.278)	(98.510)	(116.866)	(76.552)	(136.003)	133.214	98.174	101.168	75.000	120.740	65.911	13.201	(6.349)	10.030	(5.253)
Cassa libera di fine Periodo	(67.278)	(98.510)	(116.866)	(76.552)	(136.003)	103.214	73.174	76.168	50.000	95.740	35.911	(11.799)	(31.349)	(14.970)	(30.253)
Mitiganti tiraggio max Anticipi cumulato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24.435	43.194	51.018	57.365
Cassa libera di fine Periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35.911	12.635	11.845	36.047	27.112
Cassa Trapped	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.000	25.000	25.000	25.000	25.000

Nel commentarla il dott. Ranalli ha rilevato che *“La tabella sopra riportata riporta un picco di cassa minima disponibile nell'esercizio 2026, negativa per -31 Mln€, che viene compensata dalla possibilità di tiraggio di maggiori anticipi dai clienti per +43 Mln€, riportando le disponibilità libere a +12 Mln€, sostanzialmente coincidente con la cassa minima di funzionamento prevista dal Piano pari a ca. 15Mln€.*

Con riferimento al patrimonio netto, anche in questo caso il picco minimo coincide con l'esercizio 2026, con un valore minimo pari a 0,5 Mln€.“

In relazione a tali evidenze, specie con riferimento al valore minimo del patrimonio netto del 2026, l'attestatore ha sottolineato che l'individuazione dei fattori di rischio concorre ad orientare con efficacia il monitoraggio del Piano, in assolvimento al requisito dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo sancito al punto 1.3 della lista di controllo particolareggiata di cui all'art. 5-bis co.2 CCII, in relazione al quale egli stesso ha espresso forte

raccomandazione nella sua relazione, consentendo l'individuazione e l'adozione di adeguati rimedi ed iniziative.

In ragione di ciò ha svolto la considerazione che il fatto che la Società ad esito delle analisi di sensitività di cui al *worst case* scenario presenti un patrimonio netto che nel 2026 risulta estremamente sottile e nel 2025 particolarmente contenuto rispetto alle dimensioni della Società non costituisce motivo per esprimere un giudizio negativo di fattibilità del Piano, ritenendo ragionevole che gli interessi degli stakeholders che hanno aderito agli accordi sottostanti allo stesso consentiranno di individuare ed attuare gli opportuni rimedi.

A tale proposito, rileva il Tribunale che nell'esprimere la valutazione positiva della fattibilità del piano, l'attestatore ha considerato presupposto imprescindibile il monitoraggio dell'esecuzione del Piano al fine di dare o meno corso all'individuazione tempestiva di rimedi in caso di scostamenti rilevanti rispetto all'andamento prognosticato, in relazione ai quali la società ha previsto il monitoraggio degli indicatori dell'andamento corrente (KPI).

Il che impone di considerare l'adeguatezza degli assetti organizzativi della società debitrice rispetto all'esecuzione del piano di risanamento in questione.

Sul punto il professionista indipendente ha dato atto che, oltre della relazione del prof.

(che aveva concluso la sua indagine sul punto, rappresentando che la società non presentava rilevanti carenze degli assetti organizzati ed offrendo dei suggerimenti per rendere il sistema di controllo maggiormente adeguato al business aziendale), la società ha provveduto ad avviare un processo di revisione e adeguamento degli assetti, nell'ambito del quale, tra le altre:

- è stato nominato il CRO, nella persona del dott. _____ ;
- è stato avviato un processo di miglioramento della reportistica relativa all'analisi degli scostamenti sulle commesse;
- è stato nominato in data 28 giugno 2024 il responsabile del Risk Management e Internal Audit, nella persona del dott. _____ , al fine del miglioramento dei controlli interni dell'organizzazione e di corretta gestione dei rischi aziendali;
- l'assemblea dei soci del 16 novembre 2023 ha modificato la composizione dell'organo amministrativo, nominando due consiglieri indipendenti.

L'attestatore, pur rilevando che la società si è nel tempo adoperata per il miglioramento dei propri processi operativi e di controllo, ha riscontrato marcate criticità nella raccolta dati e nella risposta alle richieste di approfondimento, non infrequenti in situazioni di tensione finanziaria e patrimoniale, che hanno caratterizzato la prima fase del processo di attestazione e che hanno comportato, da parte dello stesso professionista e del team di attestazione, un

rilevante lavoro integrativo per sopperire ai ritardi e alle carenze qualitative della documentazione ricevuta e delle elaborazioni messe a disposizione.

Ha, però, rilevato che, anche a fronte delle criticità segnalate dallo stesso, la società si è attivata con la nomina di ulteriori professionisti,

, incaricati di supportare l'area amministrativa e assisterla per il completamento delle attività relative al processo di ristrutturazione, nonché ha già attivato un processo tramite un head hunter di primario standing per la ricerca di un nuovo CEO, attualmente in fase di finalizzazione, unitamente alla ricerca di un nuovo CFO.

Oltre a ciò evidenzia il Tribunale che la società ha prodotto in udienza e poi in via telematica il mandato conferito a (vedi doc.45) che risulta proprio finalizzato a fornire alla società il necessario supporto per il monitoraggio del piano di risanamento.

Il che consente al Collegio di ritenere che non vi siano ragioni per considerare attualmente inadeguato l'assetto organizzativo della società ricorrente con la conseguenza che il monitoraggio del piano di risanamento -che il professionista ha considerato presupposto imprescindibile del giudizio di fattibilità- non appare precluso alla società ricorrente come concretamente organizzata.

Pertanto, anche sotto tale aspetto il giudizio di fattibilità espresso dal professionista appare adeguatamente motivato.

In punto fattibilità del piano occorre, infine, dare atto che il professionista indipendente ha anche condotto un *reverse stress test* per individuare gli eventi al verificarsi dei quali, in assenza di adozione di *mitigant*, la fattibilità del piano potrebbe risultare pregiudicata.

Tale evento è costituito dalla cessione di e dal conseguente venir meno dell'accordo con che, come ha evidenziato il professionista, comporterebbe impatti finanziari e patrimoniali di estrema rilevanza, ma soprattutto potrebbe, salvo diversi accordi con il Gruppo, rendere necessario per il management rivedere integralmente le linee guida e le azioni di Piano.

Dopo aver quindi rilevato che alcune condizioni della cessione dipendono da decisioni dell'autorità giudiziaria (autorizzazione ai sensi dell'articolo 22, comma 1, lett. d, del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza nel contesto della in merito all'operazione) e della Presidenza del Consiglio dei Ministri (rilascio dell'autorizzazione), ha rilevato, seppur confidente della possibilità di avveramento delle stesse, che la mancata esecuzione dell'accordo potrebbe avere plausibili conseguenze sull'accordo di collaborazione tra e tra , che prevede l'assegnazione di commesse

rispettivamente di 850 milioni di euro e di 150 milioni di euro per le relative società la cui esecuzione costituisce elemento fondante del Piano.

In tale scenario che, il professionista assume remoto, la società, secondo l'attestatore, dovrà attivarsi con impulso di urgenza per alternativamente, in ordine di priorità:

1. Negoziare con _____ al fine di ottenere la conferma degli accordi di collaborazione con _____ anche al venir meno della cessione; 2. Riuscire a sostituire la pipeline dei progetti _____ con nuovi progetti e commesse ad analoghe condizioni commerciali; 3. Rinegoziare gli accordi con gli istituti finanziari e l'Investitore al fine di adeguarli al Piano che dovrà essere oggetto di revisione in mancanza dell'ottenimento dei precedenti punto 1 e 2.

In ragione di ciò il professionista ha invitato la società, attraverso un monitoraggio costante dell'evoluzione del portafoglio ordini, ad esplorare ogni opportunità di mercato al fine di adottare tempestivamente tali attività.

Alla luce di quanto sin qui esposto e della valutazione dell'attestatore dello scenario considerato nel *reverse stress test* come remoto, ritiene il Tribunale che, in relazione al 3° comma dell'art.57 CCII, le argomentazioni svolte dal professionista nel suo elaborato giustifichino, alla luce del perimetro legale di accertamento della fattibilità del piano in continuità aziendale, il giudizio positivo espresso dallo stesso circa la ragionevole idoneità del Piano sia nella sua versione base sia nello scenario *sensitivity* a consentire il risanamento della posizione debitoria della Società e, attraverso gli accordi con i creditori finanziari e con alcuni fornitori, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto del termine di moratoria di 120 giorni decorrenti dalla data della omologazione per i creditori estranei scaduti e 120 giorni dalla data di naturale scadenza per quelli correnti (seppur quest'ultimo differimento ex lege non sia prudenzialmente portato in conto nel Piano della Società).

In particolare, il professionista ha verificato *“l'idoneità del Piano al pagamento dei creditori estranei anche nello scenario sensitivity, nei termini rappresentati al precedente § 6, includendo il tiraggio delle linee di cassa pari 30 milioni di euro, così come previsto dal Piano. Più precisamente, al 31.12.2024, momento nel quale il Piano assume abbia luogo il pagamento dei creditori estranei, la Società, grazie alla nuova finanza di 30 milioni di euro prevista dagli accordi, sarebbe nelle condizioni di adempiere a tale pagamento anche nello scenario sensitivity, mantenendo un buffer di cassa “di funzionamento” pari a 36 milioni di euro, funzionale a supportare anche le sensitivity per i successivi anni. Inoltre, lo Scrivente ha ricevuto in data 1° agosto 2024, la delibera di _____, che già affida il Gruppo, per linee incrementalmente di factor/anticipo di crediti futuri per un ammontare massimo di 30 Mln€ di*

*cui minimi 20 Mln€ in favore di previa conferma da parte del CdA di
(sub all. 4).”*

Del resto, sulla scorta delle disponibilità liquide al termine del 2024, il dott. ha desunto che il pagamento dei creditori estranei sarebbe assicurato anche nel caso di avveramento di tutti i rischi individuati nell’analisi di sensitività, con l’ulteriore riscontro di una sostanziale congruenza tra il flusso indiretto del Piano e il flusso diretto del budget di tesoreria che muove da assunzioni bottom-up per singola commessa avvalorando quindi le previsioni al 31.12.2024 del Piano.

Il che, quindi, costituisce pieno conforto circa la sussistenza dell’idoneità degli accordi ad assicurare il pagamento dei creditori estranei come previsto dal 3° comma dell’art.57 CCII.

A questo punto, richiamato quanto sopra esposto sulla valutazione del piano di risanamento che va eseguita alla stregua dell’art.56 CCII nel testo previgente alla recente novella, rileva il Tribunale che l’idoneità del piano al riequilibrio della situazione economico-finanziaria risulta anch’essa ampiamente supportata dalle argomentazioni svolte dal professionista il quale sul punto ha così concluso *“Esclusa, grazie alle disamine condotte, la presenza a regime di patologie evidenti e gravi, il giudizio conclusivo in ordine al riequilibrio della situazione economica finanziaria dell’impresa può essere ragionevolmente tratto, con un approccio logico-argomentativo e pertanto controllabile, come anzi rappresentato, dalla disamina dell’idoneità del Piano e della connessa manovra finanziaria a ripristinare una condizione di stabile equilibrio economico e finanziario dell’impresa.”*

Sicchè anche sotto tale profilo il piano risulta conforme alla previsione di cui al 2° comma dell’art.57 CCII.

Per ultima, ma non sicuramente per importanza nell’esecuzione del piano di risanamento, occorre soffermarsi sulla richiesta della società debitrice di nuova finanza preeducibile ex art.101 CCII per l’esecuzione del piano nella fase post omologazione.

In particolare, si tratta di nuova finanza, per firma e per cassa, meglio specificata nel ricorso e nella relazione di attestazione, che la ricorrente assume come essenziale ai fini della continuità aziendale atteso che, da un lato, senza la nuova finanza per firma, non sarebbe in grado di consegnare alle stazioni appaltanti le garanzie (advance payment bond, performance bond e warranty bond) necessarie ai fini dell’esecuzione delle commesse in portafoglio nel periodo di Arco Piano; dall’altro lato, senza la nuova finanza per cassa, la Società non disporrebbe della liquidità necessaria a far fronte al pagamento dei Creditori Aderenti e Non Aderenti nello scenario di sensitivity oggetto di analisi da parte dell’Attestatore.

A tale proposito rileva il Tribunale che in virtù della previsione normativa dell'art. 101 CCII, a differenza dei finanziamenti ex art.99 CCII, non sia necessaria un'espressa autorizzazione del Tribunale, risultando quale unico presupposto per l'operatività della prededuzione prevista dalla norma il provvedimento di omologazione.

Ne consegue che il Tribunale è chiamato esclusivamente a valutare la coerenza dei finanziamenti in funzione della realizzazione del piano e la congruenza del peso dei finanziamenti con i flussi ritraibili dalla continuità aziendale.

A tal fine viene in soccorso ancora una volta la relazione del professionista indipendente che ha dato atto che il piano -che egli stesso ha ritenuto fattibile nel senso sopra precisato- prevede espressamente la prededuzione di siffatti finanziamenti in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione ex art.101 CCII.

Sicchè, al Tribunale non resta che dare atto, in quanto funzionali all'esecuzione del piano di ristrutturazione, degli effetti di cui all'art. 101 CCII inerenti il beneficio della prededuzione a valere sulla (di cui Euro 248.850.000,00 quale rischio ultimo massimo assunto da e di cui Euro 160.300.000,00 quale rischio ultimo massimo assunto da , oltre ad Euro 264.000.000 quale Plafond Complessivo) comprendente anche le linee di firma già autorizzate ex art.22 CCII ed ex art. 99 CCII dal Tribunale di Udine e sulla , sino all'importo complessivo di Euro 70 milioni.

Va infine evidenziato che, sempre in esecuzione del piano, è prevista la possibilità per la ricorrente di approvvigionarsi presso intermediari finanziari e/o assicurazioni di ulteriori linee di firma e/o di ulteriori disponibilità di circolante derivante da cessioni di crediti pro solvendo, fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 50.000.000,00, e da finanziamenti medio lungo termine fino ad un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00, a sostegno delle commesse (nuove e/o già acquisite) nel rispetto di quanto previsto dall'AdR Parti Finanziarie.

In definitiva, per quanto sin qui esposto, gli accordi di ristrutturazione ex art.57 CCII di cui al ricorso della meritano senz'altro l'omologazione, in uno con la declaratoria degli effetti dell'art.101 CCII relativamente alla nuova finanza per firma e per cassa prevista per l'esecuzione del piano di risanamento.

Nulla per le spese stante l'assenza di opposizioni.

P.Q.M.

visto l'art.48 4° comma CCII

a) omologa, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli art.23, secondo comma lett. b) e 57 CCII il piano di ristrutturazione e gli accordi di ristrutturazione di cui al ricorso depositato da _____ in data 3 agosto 2024;

visto l'art.1011° comma CCII

b) dà atto, in quanto funzionali all'esecuzione del piano di ristrutturazione omologato, degli effetti di cui all'art. 101 CCII inerenti il beneficio della prededuzione a valere sulla _____ indicata in ricorso (di cui Euro 248.850.000,00 quale rischio ultimo massimo assunto da _____ e di cui Euro 160.300.000,00 quale rischio ultimo massimo assunto da _____, oltre ad Euro 264.000.000 quale Plafond Complessivo _____) comprendente anche le linee di firma già autorizzate ex art.22 CCII ed ex art. 99 CCII con distinti decreti dal Tribunale di Udine, e sulla _____ indicata in ricorso, sino all'importo complessivo di Euro 70 milioni;

visto l'art.48 5° comma CCII

c) dispone che la presente sentenza venga notificata e iscritta nel registro delle imprese a norma dell'art.45 CCII;

d) dichiara che essa produce i propri effetti dalla data della pubblicazione ai sensi dell'art.133, primo comma, c.p.c e che gli effetti nei confronti dei terzi si producono dalla data di iscrizione nel registro delle imprese.

Così deciso a Udine il 28/10/24.

Il giudice estensore

Gianmarco Calienno

Il Presidente

Anna Fasan