



**TRIBUNALE DI MONZA**

**Terza Sezione civile**

**Fallimenti**

**35 / 13 C.P.**

Il Tribunale di Monza – Terza Sezione Civile - riunito nella Camera di Consiglio del giorno **26 novembre 2013** nelle persone di:

**dott.ssa Alida PALUCHOWSKI**

**Presidente**

**dott. Mirko BURATTI**

**Giudice relatore**

**dott.ssa Cinzia FALLO**

**Giudice**

vista l'istanza depositata in cancelleria in data 26 marzo 2013 per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo, ai sensi dell'articolo 160 della legge 16 marzo 1942 n.267, così come modificato dall'articolo 2 della legge di conversione n.80 del 2005,

da

**Services for Electronic Manufacturing s.r.l.**, con sede legale in Milano, piazza Santa Maria Beltrade n.2, e sede operativa in Vimercate, via Lecco n.61 (C.F. 03436500171), in persona dell'A.U. Vittorio Romano Bartolini, difesa dall'avv. Massimo De Vincenzo, nel domicilio eletto in Milano, via privata Maria Teresa n.11,

esaminati gli atti ed i documenti allegati, premesso che:

la società istante aveva presentato, in data 26 settembre 2012, davanti al Tribunale di Milano, domanda per l'ammissione dell'impresa alla procedura di concordato preventivo con riserva di presentazione della proposta, del piano e della documentazione di cui all'art. 161, 2° e 3° comma, L.F.;

non aveva provveduto, tuttavia, prima della scadenza del termine originariamente determinato dal Tribunale, al deposito della proposta concordataria definitiva, del piano e della documentazione di cui all'art. 161, 2° e 3° comma, L.F.;

con provvedimento in data 12 febbraio 2013, il Tribunale di Milano aveva dichiarato inammissibile il ricorso, disponendo l'immediata pubblicazione del decreto al registro delle imprese e la cancellazione della precedente trascrizione effettuata ai sensi dell'art. 161, 6° comma, L.F.;

con ricorso depositato in data 26 marzo 2013, S.E.M. s.r.l. aveva proposto davanti al Tribunale di Monza domanda di concordato preventivo, sul presupposto, modificato rispetto all'originaria prospettazione, che la sede principale dell'impresa si troverebbe in Vimercate, nell'ambito del circondario del Tribunale di Monza;

il Collegio, nella camera di consiglio del 26 marzo 2013, avendo rilevato che la società proponente aveva sottaciuto, sotto il profilo della trasparenza dell'informazione, che la pronuncia di inammissibilità del Tribunale di Milano aveva riscontrato ulteriori profili di censura nell'operato della società debitrice oltre al mancato deposito della proposta concordataria definitiva, nonché risultando incerto il luogo in cui si concentrasse l'attività di direzione e di organizzazione dell'impresa, aveva disposto la convocazione della società debitrice davanti a sé e per l'udienza del 9 aprile 2013;

nel corso dell'udienza, la società aveva provveduto a depositare documentazione integrativa ed aveva chiarito, relativamente ai pagamenti di debiti pregressi che risultavano effettuati, che si trattava per la maggior parte di erogazioni per stipendi e che per la restante parte si sarebbe impegnata a chiederne la restituzione ai beneficiari o, comunque, a mettere a disposizione della procedura le somme mancanti;

all'esito della produzione di ulteriore documentazione, il Tribunale, ritenuta la propria competenza territoriale, risultando situata la sede principale dell'impresa in Vimercate,

aveva provveduto a trasmettere il ricorso al Pubblico Ministero per l'acquisizione del relativo parere;

il Pubblico Ministero aveva espresso parere favorevole condizionato alla presentazione di garanzie in ordine alla sostenibilità degli investimenti;

con provvedimento in data 11 giugno 2013, il Tribunale aveva riscontrato che: 1) la proposta concordataria presentava aspetti critici in ordine alla compatibilità del piano dei pagamenti con il disposto dall'articolo 160, secondo comma, secondo cui la moratoria per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, di pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, può estendersi non oltre un anno dall'omologazione; 2) il piano industriale e dei pagamenti prevedeva tempistiche estremamente dilatate tale da non apparire compatibile con i termini di ragionevole durata di una procedura concorsuale su base volontaria di natura negoziale che dovrebbe garantire ai creditori una più celere soddisfazione, rispetto all'alternativa fallimentare, dei loro diritti; 3) le risorse finanziarie necessarie per la prosecuzione dell'attività imprenditoriale erano generate esclusivamente dai flussi generati nell'arco di 10 anni di durata del piano, senza alcun apporto esterno e garanzia;

in ordine alle problematiche sopra evidenziate, la società istante era stata, pertanto, convocata in Camera di Consiglio al fine di instaurare il contraddittorio, previo avviso al Pubblico Ministero per le iniziative che eventualmente intendesse assumere in ordine al fallimento;

all'esito dell'udienza, era stato concesso un termine alla società proponente per verificare la possibilità di ridurre la durata del piano e di recuperare liquidità dalla cessione di una partecipazione sociale;

alla successiva udienza del 16 luglio 2013, il Tribunale aveva, quindi, consentito l'ulteriore differimento dell'udienza al 29 ottobre 2013 per permettere alla società di rimodulare la proposta concordataria entro il termine del 22 ottobre 2013;

con memoria depositata in data 22 ottobre 2013, Vittorio Bartolini aveva confermato la disponibilità ad immettere nuova finanza per € 1.300.000, di cui € 500.000 nel corso del 2014 ed € 800.000 nel corso del 2015 per consentire l'anticipazione del pagamento dei creditori privilegiati, limitatamente all'importo di € 294.000, nel corso del 2014, nonché per ulteriori € 765.000 nell'anno 2021 per permettere l'accorciamento di un anno della durata complessiva del piano, chiudendolo nel 2021 anziché nel 2022. L'apporto complessivo, che sarebbe stato assicurato da idonea garanzia, era condizionato alla definitiva omologazione del concordato;

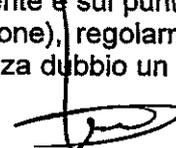
con provvedimento in data 29 ottobre 2013, il Tribunale aveva richiesto l'allegazione di elementi idonei per consentire la verifica della concreta praticabilità della soluzione concordataria proposta, con particolare riferimento alla produzione dei contratti, allo stato di avanzamento delle commesse in corso, alle risorse necessarie per la produzione dei beni oggetto delle forniture, all'individuazione della struttura operativa necessaria alle produzioni ed all'assistenza, al dettaglio dei pagamenti effettuati dai clienti, alla situazione della liquidità, alle garanzie di pagamento, all'indicazione delle modalità con cui sarebbe stato coperto il patrimonio netto negativo, sostenuto il rischio d'impresa e finanziate le perdite, oltre alla situazione contabile aggiornata alla fine di ottobre 2013;

in data 18 novembre 2013, nel rispetto del termine concesso, la Società ha provveduto al deposito di documentazione integrativa.

In ordine alla legittimazione, il ricorso per la presentazione della domanda di concordato è sottoscritto dall'amministratore unico Vittorio Romano Bartolini, autorizzato in forza di delibera del consiglio di amministrazione, come da atto di determinazione notarile in data 14 marzo 2013.

Sotto il profilo soggettivo, non sussistono più i molteplici requisiti soggettivi di meritevolezza di cui all'art. 160, 1° comma, L.F., che è stato sostituito da altro testo e che, quindi, il suindicato accertamento della legittimazione del richiedente esaurisce sotto tale profilo il controllo che il giudice è chiamato ad eseguire.

Tra le condizioni soggettive di ammissione, il nuovo tenore dell'art. 160, 1° comma, L.F. evidenzia solo la qualifica di imprenditore in capo al richiedente e sul punto la società istante, impresa costituita dal 1998 (con altra denominazione), regolarmente iscritta al registro delle imprese ed effettivamente operante, è senza dubbio un im-



ditore commerciale di cui all'art. 1 L.F. non di piccole dimensioni, poiché ha superato i limiti dimensionali di fallibilità, come si evince dall'esistenza di debiti per oltre € 18.000.000

L'ulteriore circostanza che tale soggetto si trovi in stato di crisi, concetto che è ritenuto dalla dottrina e dalla giurisprudenza il più ampio *genus* nel quale si trova anche la *species* dell'insolvenza, potendo variare da un semplice disequilibrio finanziario, economico o produttivo, fino a giungere ad ipotesi di crisi irreversibile, come nella fattispecie, è altrettanto pacifica, a fronte della dichiarata carenza di risorse finanziarie e della pesante situazione debitoria, solo parzialmente sanabile secondo un piano di pagamenti parziario e dilazionato di lunghissimo periodo.

Tra le condizioni oggettive richieste per l'ammissione alla procedura vi deve essere la predisposizione di un piano, dal contenuto vario ed elastico, che supporta la proposta e risulta essere l'elemento focalizzante della successiva relazione del professionista che va predisposta al fine di convincere i creditori a prestare la loro adesione alla proposta.

Nella specie, il piano, finalizzato ad adempiere integralmente alle obbligazioni prededucibili (comprendenti i professionisti ed i fornitori strategici) e privilegiate (ma con pagamento differito e dilazionato per la classe 1 e parziale dal 15% al 40% per le classi 2 e 3) ed in parte a quelle chirografarie, raggruppate in un'unica classe, con percentuale del 10%, risulta ipotizzato ed articolato con la finalità di preservare il valore dell'azienda attraverso interventi di ristrutturazione e riorganizzazione societaria ed aziendale mirati ad assicurare la prosecuzione dell'attività: il piano industriale, che si estende fino al 2022, prevede l'abbandono dei servizi di laboratorio, il cui ramo aziendale è stato già ceduto a terzi, la dismissione dell'attività EMS, l'implementazione di quella "infotech" e soprattutto del progetto 4G (apparecchiature di trasmissione radio *wireless* a banda larga per il settore delle telecomunicazioni) attraverso contratti già sottoscritti (in Russia e Kuwait) per un valore di 19 milioni di euro, con potenziale espansione a 23 milioni di euro, ed il progressivo spostamento verso la tecnologia emergente LTE con il partner strategico Airspan. Il fatturato previsto dovrebbe estendersi da € 864.000 del 2012, al milione di euro nel 2013 per assestarsi attorno ad un valore medio di € 1.200.000 a partire dal 2014. Il risultato netto, fortemente negativo nel 2013 per oltre 2 milioni di euro e leggermente positivo del 2014 per circa € 300.000, dovrebbe posizionarsi su valori positivi a partire dal 2015 per importi di poco superiore al milione di euro, per assestarsi, a partire dal 2017, sul valore medio di 1 milione e mezzo di euro.

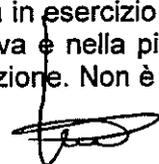
I flussi operativi attesi sono di circa 16 milioni di euro. La copertura dell'attivo concordatario è prodotta esclusivamente dai flussi generati nell'arco dei 10 anni di durata del piano: in considerazione della previsione di incasso, si ipotizza di pagare i crediti in prededuzione nella percentuale del 43% nel corso del 2013, un'ulteriore percentuale del 46% nel 2014 e la rimanente parte dell'11% nel 2015, mentre nello stesso anno verranno pagati i creditori privilegiati in misura del 7%; il pagamento dei rimanenti crediti privilegiati risulta ulteriormente dilazionato per quota del 12,6% nel 2016, del 15,3% nel 2017, del 15,1% nel 2018, del 16,1% nel 2019, del 16,5% nel 2020, del 15% nel 2021, della rimanente quota del 2,4% nel 2022 unitamente al pagamento di tutti i creditori chirografari.

Il piano originario è stato sostanzialmente confermato nella sua struttura e nelle previsioni sia pure considerando gli apporti di nuova finanza promessi e la riduzione di un anno delle tempistiche dei pagamenti indicati nella memoria depositata in data 22 ottobre 2013.

#### **Sulla natura del Concordato Preventivo presentato.**

Ciò premesso, va rilevato che la proposta concordataria viene delineata come ipotesi di **concordato con continuità aziendale**, così come definito dal disposto dell'articolo 186 bis L.F..

La norma specifica che l'elemento caratterizzante, costituito dalla preservazione dell'attività d'impresa, può essere assicurato non solo attraverso la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta da parte dell'imprenditore originario, bensì anche in forma indiretta mediante gli strumenti della cessione dell'azienda in esercizio ovvero attraverso il conferimento dell'azienda stessa, purché sempre attiva e nella piena disponibilità del debitore, in una o più società anche di nuova costituzione. Non è incom-



patibile, invece, con il modello del concordato con continuità aziendale anche la parziale liquidazione dei beni che non siano funzionali all'esercizio dell'impresa, purché la dismissione di tali beni risulti integrata nel progetto di ristrutturazione aziendale disciplinato dal piano.

Nella fattispecie, la continuità aziendale viene ipotizzata in forma diretta attraverso la prosecuzione dell'attività imprenditoriale, con l'attuale struttura operativa, che si occupa della progettazione di apparecchiature di trasmissione radio per il settore delle telecomunicazioni destinate al consumatore di "banda larga senza fili" (Wireless)

Il piano economico finanziario si basa principalmente sui flussi operativi attesi dalla redditività dei contratti già sottoscritti (in Russia e Kuwait) e da quelli che dovranno essere acquisiti con *partners* strategici esteri e con i clienti dell'area in cui operano tali *partners* (Russia, Medio Oriente, Somalia, Libia, Indonesia).

Secondo tale programma, le risorse finanziarie necessarie per la prosecuzione e l'implementazione dell'attività imprenditoriale sono attinte, salvo il modesto apporto, rapportato all'entità del debito, di nuova finanza condizionato all'omologa e frazionato nel tempo, dai flussi stessi generati dalla continuità aziendale.

Dunque, la società debitrice, anziché acquisire importanti risorse finanziarie esterne da destinare a copertura del fabbisogno concordatario o per sostenere l'attività imprenditoriale, utilizza le risorse inizialmente prodotte dalla prosecuzione dell'attività per autofinanziare il proprio piano industriale e per pagare i costi del concordato, sempre che si realizzino dall'andamento dell'attività d'impresa i flussi di cassa in esubero ipotizzati.

Si tratta di risorse che, nell'ipotesi liquidatoria, potrebbero essere utilmente risparmiate ed impiegate per il pagamento immediato dei creditori.

In ogni caso, la soluzione prospettata comporta inevitabilmente una notevole dilatazione delle tempistiche di acquisizione della liquidità necessaria per il pagamento dei creditori concorsuali. Ed, infatti, il piano di pagamenti ipotizzato si protrae fino al 2021.

Si pone il dubbio, dunque, già a fronte della mera descrizione del piano, che la soluzione della continuità possa risultare in concreto più vantaggiosa per i creditori, posto che l'opzione del concordato preventivo in continuità aziendale si giustifica in quanto capace di apportare utilità sufficienti a permettere di realizzare il miglior soddisfacimento delle ragioni creditorie dei beneficiari.

#### **In ordine alla moratoria dei creditori privilegiati.**

L'articolo 186 bis, secondo comma lett. c), stabilisce che "il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una moratoria fino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, di pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto".

Dunque, fermo restando il principio di cui all'articolo 160, secondo comma, L.F., secondo cui il piano che paga parzialmente i creditori privilegiati deve prevederne la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della loro collocazione preferenziale, sul ricavato dei beni in caso di liquidazione fallimentare il cui valore di mercato sia indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lett. d), L.F., va osservato che l'articolo 186 bis citato pone un limite insormontabile alla salvaguardia della continuità dell'impresa, nell'ambito del bilanciamento con l'interesse contrapposto dei titolari di privilegi ad ottenere il pagamento integrale ed immediato del loro credito, costituito dal fatto che il piano può prevedere sì una dilazione del pagamento, compensata dal riconoscimento degli interessi, ma la moratoria non può essere superiore ad un anno dall'omologazione del concordato.

Il tenore della disposizione normativa non consente, pertanto, attraverso il meccanismo dell'attribuzione del diritto al voto, di dilazionare oltre l'anno il pagamento del credito assistito da una causa di prelazione. In sostanza, il limite temporale della moratoria stabilito dall'articolo 186 bis, secondo comma lett. c), non può essere superato attraverso la formazione del consenso sulla proposta concordataria secondo il sistema delle maggioranze di cui all'articolo 177 L.F. e può essere derogato solo attraverso il ricorso a specifiche pattuizioni da stipulare su base individuale con ciascuno dei creditori privilegiati coinvolti (che dovranno essere allegare alla domanda di concordato) ov-



vero mediante il meccanismo di cui all'art. 182 bis L.F. che modula l'accordo fuori dalla sede giurisdizionale.

#### **Le condizioni di "fattibilità concreta" del Concordato Preventivo in continuità.**

La disciplina di favore voluta dal legislatore per il concordato preventivo volto a salvaguardare la continuità dell'impresa presuppone che la prosecuzione dell'attività sia funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, nel senso che il salvataggio del valore impresa non solo non deve andare a detrimento delle ragioni dei creditori, ma deve addirittura proporsi quale soluzione migliore possibile rispetto alle altre alternative percorribili.

In tale ottica, un piano industriale che prevede di poter generare margine per iniziare a pagare i creditori privilegiati in minima parte solo nel corso del 2014 (peraltro, grazie all'apporto esterno neppure previsto in origine) e che prospetta di concluderne il pagamento, debitamente falcidiato, nel 2021, dopo oltre otto anni, senza nulla aver ancora erogato a favore dei creditori chirografari (ad eccezione di quelli strategici), non appare neppure ragionevolmente valutabile sulla base di elaborazioni prognostiche fondate su criteri comunemente riconosciuti come attendibili, restando affidato alla pura speranza del realizzarsi di una molteplicità di convergenze favorevoli, in realtà neppure ponderabili *ex ante*.

Si consideri, d'altra parte, che una previsione di pagamento dei debiti in termini così dilatati come quelli indicati nella nuova proposta concordataria formulata da S.E.M. non risulta compatibile non solo con i tempi di ragionevole durata di una normale procedura espropriativa forzata (cui deve essere inevitabilmente parametrata, a maggior ragione, una procedura concorsuale su base volontaria di natura negoziale che dovrebbe garantire ai creditori una più celere soddisfazione dei loro diritti), ma neppure con gli obblighi imposti dalla Legge Pinto e dalla giurisprudenza relativa per la definizione dei processi che prevedono, per l'alternativa fallimentare, un limite interno di durata di sette anni.

#### **La corretta tecnica di attestazione e la durata del piano.**

La *best practice* che informa la redazione dei piani, prevede che l'arco temporale del piano, per il raggiungimento dell'equilibrio economico, debba essere contenuto in un lasso di tempo ragionevole e che sia coerente con le effettive capacità di previsione.

La lettura delle "*Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi*" (pubblicate da Università di Firenze – Assonime - CNDC) evidenzia con chiarezza che il termine non dovrebbe superare i tre/cinque anni.

In un periodo congiunturale tanto negativo, sia a livello mondiale, che, in particolare, italiano, vale la regola secondo cui più è ridotto il lasso temporale, minore è il rischio di prevedere le tendenze future che inevitabilmente condizionano il raggiungimento degli obiettivi di piano ed i suoi effetti.

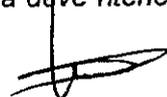
La raccomandazione n. 5 recita:

*"L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni. Fermo che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi e le stime previsionali utilizzate; occorre comunque inserire nel piano alcune cautele o misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi originariamente imprevedibili".*

Tali convincimenti non impediscono che il piano possa, con le dovute cautele, avere un durata più lunga, ma in tal caso l'adempimento della proposta dovrebbe essere sostenuto con idonee garanzie rilasciate da terzi.

Inoltre, la raccomandazione n. 12 al punto b) stabilisce che il giudizio di ragionevolezza sull'oggetto dell'attestazione deve necessariamente riguardare l'intero piano, con la conseguenza che le eventuali incertezze esplicitate dall'attestatore finiscono con l'indebolire, in modo significativo, il valore stesso dell'attestazione:

*"... Con riguardo al secondo profilo, è evidente che il giudizio di ragionevolezza deve essere espresso in relazione al piano relativamente a tutta la sua durata. L'attestazione non è tuttavia inficiata dalla descrizione di fattori di rischio riferiti ad eventi che potrebbero verificarsi solo in tempi lontani. In quest'ottica deve ritenersi am-*



*missibile un'attestazione che, dopo aver (necessariamente) escluso ogni pericolo prossimo di insolvenza, individui tuttavia fattori di rischio riferiti ad eventi da collocare a notevole distanza temporale dall'attestazione. Resta peraltro fermo che: a) pur in presenza dei citati fattori di rischio, l'attestatore deve indicare lo scenario del risanamento come quello più probabile (vedi paragrafo precedente); b) l'attestatore deve prestare attenzione all'arco temporale entro il quale il riequilibrio deve essere conseguito (vedi raccomandazione n. 5) ed alla presenza, come elementi che rafforzano la qualità del piano, di eventuali "ammortizzatori" (riserve di liquidità e/o patrimoniali, nonché meccanismi automatici di aggiustamento) idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti negativi che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni (vedi raccomandazione n. 7 e raccomandazione n. 14)."*

Nella specie, le asserzioni formulate dall'attestatore nella relazione datata 25 marzo 2013 appaiono laconiche:

Il piano industriale prevede che i ricavi di vendita siano determinati assumendo la costanza delle quantità lavorate opportunamente correlate da incrementi documentati e giustificati. Relativamente ai costi variabili il piano ha tenuto conto degli approvvigionamenti storici e delle prevedibili evoluzioni dei prezzi sul mercato di riferimento. I costi del personale sono stati analiticamente individuati sulla base dell'organico necessario. Le spese generali sono state preventivate sulla scorta della struttura che la società intende adottare per una maggiore efficacia ed efficienza gestionale. Gli oneri finanziari sono stati correlati alla dilazione per il soddisfo dei creditori.

La società ha previsto nuovi investimenti per € 500.000,00 nel 2014 e di € 800.000,00 nel 2015. Gli investimenti riguardano l'implementazione delle attrezzature di laboratorio per lo sviluppo delle tecnologie. Dal punto di vista finanziario il piano ha previsto una giusta correlazione tra gli incassi ed i pagamenti ricorrenti. Il piano economico prevede che la società potrà conseguire un risultato di esercizio sin dall'anno 2014, tale utile si attesterà a circa € 312.000,00 al netto dell'imposizione fiscale, per arrivare a circa 1.200.000,00 l'anno successivo. Dal punto di vista finanziario è previsto che la società produca flussi finanziari positivi già dal 2013; il *cash flow* generato si attesterà a circa € 16.125.000,00 nei 10 anni. Il piano come sopra costruito,



integrato con la liquidità proveniente dalla dismissione del magazzino per € 250.000,00 e dagli incassi dei crediti Vs. clienti pari ad e 2.226.000,00 sarebbe sufficiente ad assorbire, nei tempi indicati, il pagamento dell'onere concordatario.

Le considerazioni esposte nel corpo della presente relazione inducono lo scrivente ad esprimere un ragionevole convincimento di realizzabilità degli obiettivi entro i termini di esecuzione del piano.

Tale elaborato costituisce una mera attestazione di congruenza di carattere certificativo, priva di reale valore informativo, e come tale inidonea ad assolvere alla funzione per cui è prevista, dal momento che non contiene alcun elemento esplicativo e di approfondimento conoscitivo delle prospettive di attuazione del piano, fondato su un processo argomentativo affrancato e che dia conto dei controlli effettuati, dei fattori di rischio e dei diversi scenari di realizzo che potrebbero prospettarsi.

**La durata del piano e gli effetti sulla causa concreta della proposta.**

Una proposta concordataria in continuità aziendale che si basa su un piano industriale di pagamenti dalle tempistiche così dilatate come quello qui esaminato sfugge a qualsivoglia sindacato di convenienza del risultato economico conseguibile dai creditori. Infatti, non può reputarsi conveniente in radice per nessuna categoria dei creditori, fatta salva l'ipotesi di specifico accordo, una prospettiva di pagamento che supera i termini di una normale liquidazione, perché una simile soluzione stravolge il principio dell'equo bilanciamento tra le ragioni di tutela della continuità dell'impresa ed il sacrificio esigibile dai creditori, dal momento che il costo del salvataggio dell'impresa verrebbe, in tal modo, riversato integralmente a carico della massa dei creditori dell'impresa stessa.

Non si realizzerebbe, in concreto, il rapporto sinallagmatico peculiare della procedura di concordato tra soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un lato, e risoluzione della crisi con esdebitazione dell'imprenditore, dall'altro. E ciò determinerebbe il venir meno della causa concreta della proposta rendendo la stessa inidonea all'ammissione ed alla successiva omologa (cfr. Cass. S.U. n.1521 del 2013).

Inoltre, ritenere ammissibile una proposta di concordato con continuità aziendale volta a dilazionare in un periodo di tempo eccessivamente lungo il pagamento dei creditori non risponde neppure alle finalità che si è posto il legislatore nell'introdurre misure alternative per la composizione degli effetti della crisi delle imprese, in quanto gli strumenti messi a disposizione non possono essere utilizzati con modalità tali da comportare il rischio di mettere in crisi il sistema economico stesso che si è voluto preservare ed incentivare, cosa che si verificherebbe inevitabilmente se solo si considera che un pagamento eccessivamente dilazionato, soprattutto in un contesto di crisi di liquidità e di ridotte prospettive di mercato quale quello attuale, equivale a un non pagamento ed è tale da determinare il proliferare di ulteriori analoghe situazioni di insolvenza di fatto irrisolvibili.

Il Collegio non ignora che la risoluzione della crisi può coinvolgere un periodo di tempo anche molto lungo in presenza di scenari complessi ed in un contesto di grave crisi di sistema a livello internazionale, ma reputa che, in tal caso, lo strumento utilizzabile non è quello del ricorso ad una procedura su base pattizia ove la minoranza dei creditori subisce il sostanziale esproprio dei suoi diritti attraverso il meccanismo di formazione del consenso basato sul voto a maggioranza, bensì un accordo privatistico cui si associa il pagamento integrale dei dissenzienti.

Si osservi, inoltre, che la realizzabilità del suddetto piano di pagamenti appare ulteriormente compromessa se si esamina la documentazione da ultimo consegnata dalla

Società, che conferma la sussistenza di rilevanti criticità.

Infatti, sono riscontrabili perdite di esercizio a fronte delle quali manca l'indicazione di una concreta modalità di reintegrazione e di quali attività prodromiche si rendano necessarie per il ritorno della società a produrre margini positivi.

Per quanto nel piano e nell'attestazione venga fatto cenno ai correttivi che saranno introdotti per modificare il decorso della gestione in relazione alle perdite di esercizio, tuttavia le informazioni fornite non appaiono sufficientemente esaustive, atteso che i flussi previsionali dei ricavi indicano utili, al netto delle imposte, nei primi due anni di circa € 312.000 e di € 1.200.000, lasciando agli esercizi successivi il peso del recupero di marginalità dei residui € 15.000.000, dopo le imposte.

In sostanza, le previsioni di fatturato del piano (€ 11.560.000 nel 2013 ed € 24.087.000 nel 2014) si contrappongono alle previsioni di flussi monetari attesi che si attestano intorno ad € 2.500.000 per il 2013 ed altrettanti nel 2014.

Non sono state fornite risposte alla richiesta di chiarimenti sugli interventi per capitalizzare adeguatamente la società.

Mancano o sono carenti le indicazioni circa le modalità di approvvigionamento delle risorse finanziarie idonee a remunerare tutti i fattori della produzione, l'utilizzo delle somme incassate nel periodo compreso dal deposito della domanda ad oggi, lo stato dell'avanzamento lavori delle commesse, gli eventuali probabili ritardi accumulati e la quantificazione del materiale non fornito, che risultano utili per meglio comprendere le implicazioni sulla tenuta delle commesse in considerazione anche delle clausole contrattuali che prevedono penali in caso di inadempimento totale o parziale da parte del *sub contractor*.

Non risulta che vi siano garanzie adeguate a dare certezza sull'esecuzione dei pagamenti dovuti sugli stati di avanzamento delle commesse da parte dei clienti, in quanto S.E.M. non è in grado, per sua stessa ammissione, di rilasciare la "*performance guarantee*" richiesta dal contratto per garantire che l'impianto, al termine dei lavori, raggiunga gli obbiettivi richiesti.

In particolare, il committente estero, KHARAFI – Kuwait, ha già trattenuto, sul pagamento di ogni stato di avanzamento, somme a garanzia, in sostituzione della "*performance guarantee*" non consegnata, somme che verranno restituite non già una volta conclusi i lavori, ma solo al termine del periodo di manutenzione, previsto in ben 60 mesi ulteriori, e solo a seguito di rilascio del Certificato di Manutenzione.

Non è stato fornito alcun elemento che consenta di ipotizzare quale sarà il costo effettivo delle commesse, posto che gli impianti da installare sembrano più dei prototipi che delle apparecchiature di serie (e, quindi, collaudate nel risultato).

Il diagramma di flusso fornito non consente di comprendere quali siano le difficoltà ed i costi da affrontare per il completamento delle commesse e, pertanto, non ci sono certezze sulla consegna degli impianti alle scadenze contrattualmente determinate, né sulle eventuali deroghe che potrebbero essere concesse.

Non vengono fornite indicazioni precise in relazione all'onere della manutenzione (dovuta per 60 mesi dal completamento dell'impianto) ed all'impegno già sottoscritto di fornitura di ricambi (per 84 mesi), mentre la realizzazione di tali attività lascia inevitabilmente presupporre la necessità di investire in acquisto di pezzi di ricambio, come del resto previsto contrattualmente, dopo il termine dei lavori.

Le informazioni raccolte, dunque, risultano ridondanti nella descrizione della parte tecnica, mentre sono frammentarie ed incomplete sotto il profilo economico e finanziario e, come tali, non appaiono idonee a consentire un'adeguata informazione sulle commesse e sul fatto che la loro esecuzione costituisca un effettivo vantaggio per la società e per i creditori.

Si consideri che il margine positivo che dovrebbe essere generato dalla continuità è puramente teorico e non trova riscontro nella realtà: il flusso positivo è solo di carattere finanziario, mentre non vi è alcuna previsione delle risorse e dei costi occorrenti per l'acquisto del materiale necessario a realizzare le commesse già acquisite e, tantomeno, di quelle riguardanti le commesse future, da cui dovrebbe originare la stragrande maggioranza dei flussi, per le quali la conclusione dei contratti è del tutto aleatoria.

**La verifica dell'attualizzazione dei pagamenti.**

Le superiori considerazioni trovano conferma attraverso il riscontro conseguente alla

semplice operazione di attualizzazione dei pagamenti a favore dei creditori in ottemperanza alle previsioni del piano.

Infatti, pur utilizzando un tasso del tutto modesto quale quello legale ad oggi in vigore (2,5%) la dilatazione dei tempi di pagamento in molti anni comporta un'ulteriore riduzione di diversi punti percentuali (fino all'8%) rispetto alle percentuali di pagamento, già modeste, nominalmente proposte ed una riduzione ancora maggiore utilizzando un tasso pari al tasso di rendimento medio dei titoli di Stato.

Pertanto, preso atto del parere sfavorevole del Pubblico Ministero, il Tribunale ritiene di dover provvedere alla dichiarazione di inammissibilità della proposta di concordato preventivo.

**P.Q.M.**

applicato l'art. 162 L.F;

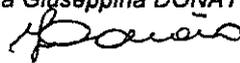
- 1) dichiara inammissibile la proposta di concordato preventivo dell'impresa **Services for Electronic Manufacturing s.r.l.**, con sede legale in Milano, piazza Santa Maria Beltrade n.2, e sede operativa in Vimercate, via Lecco n.61 (C.F. 03436500171);
- 2) stabilisce che del presente decreto sia data comunicazione all'istante ed all'ufficio del registro delle imprese per l'annotazione.

Monza, 26 novembre 2013.

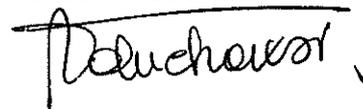
IL GIUDICE RELATORE  
dott. Mirko Buratti



IL FUNZIONARIO  
Dott.ssa Giuseppina DONATO



IL PRESIDENTE  
dr.ssa Alida Paluchowski



TRIBUNALE DI MONZA - Sez. FALL. RE  
Depositato oggi  
- 5 DIC 2013  
IL CANCELLIERE



