

N. 6570/09 R.G.



**Il Tribunale Ordinario di Venezia**

**sezione fallimentare**

riunito in camera di consiglio e composto dai Signori Magistrati:

dott. ssa Manuela Farini      Presidente

dott.ssa Rita Rigoni          Giudice

dott. Andrea Fidanzia      Giudice est.

nel procedimento ex art. 98 L.F. promosso da S. s.p.a. di opposizione allo stato passivo della A.E.  
in Amministrazione Straordinaria  
ha emesso il seguente

**CASO.it**  
**DECRETO**

La ricorrente ha proposto opposizione avverso il decreto, comunicato in data 22.5.2009, con il quale il Giudice Delegato ha dichiarato esecutivo lo stato passivo, nella parte in cui :

- il credito ammesso chirografo per € 8.426.095,78, in relazione a finanziamenti erogati dalla S. s.p.a. alla A.E. s.p.a. nel 2007, è stato postergato rispetto agli crediti chirografari in base al combinato disposto degli artt. 2497 quinquies e 2467 c.c.;
- il credito per acquisto di merci e di servizi da A.E. s.p.a. a S. s.p.a. è stato ammesso nella minor somma di € 1.413.915,22 a fronte della richiesta della maggior somma di € 1.467.029,07;
- è stato ammesso al passivo il credito di S.T.d. in prededuzione per € 255.598,00, in privilegio per € 450.562,98 e in chirografo per € 3.069.234,17;

L'opposizione è solo parzialmente fondata nei termini che seguono.

Non è preliminarmente meritevole di accoglimento la doglianza della ricorrente in ordine all'ammissione del suo credito per finanziamenti erogati alla A.E. in postergazione rispetto agli altri crediti chirografari.

In particolare, la S. s.p.a. lamenta che la procedura non avrebbe fornito, in primis, la prova del presupposto per l'applicabilità al caso di specie del combinato disposto degli artt. 2467 e 2497 quinquies c.p.c., ovvero la presenza di un gruppo di società nonché l'attività di direzione e coordinamento svolta dalla S. s.p.a. nei confronti della A.E. s.p.a..

Tale doglianza non è fondata e va pertanto rigettata.

Dagli stessi documenti prodotti in giudizio dalla ricorrente, e, in particolare, dal bilancio A.E. s.p.a. al 31.12.2006 (vedi doc. 6 ricorrente) - la cui attendibilità e veridicità è stata dichiarata e ribadita dalla stessa ricorrente, tanto è vero che tutte le osservazioni svolte dalla S. s.p.a. per negare l'eccessivo squilibrio tra indebitamento rispetto al patrimonio netto, si fondano proprio sulle informazioni e sui dati contabili contenuti nel suddetto bilancio - emerge l'esistenza del gruppo

societario e la funzione di direzione e coordinamento svolta dalla S. s.p.a.  
Infatti, nella parte del bilancio denominata "relazione sulla gestione del bilancio al 31.12.2006" e, in particolare, nel paragrafo riservato ai "Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle" (vedi pag. 5 doc. 6 citato) si legge:  
".... Nel corso dell'esercizio sono stati intrattenuti i seguenti rapporti con imprese collegate, controllanti...." facendo quindi riferimento alla S. s.p.a. e alla ~~Titolo~~ s.r.l.

Gli amministratori, inoltre, qualche rigo più avanti, nel descrivere i rapporti tra S. s.p.a e le controllate, così osservano:" .... In Particolare i rapporti verso la società S. che esercita l'attività di direzione e controllo e verso le altre Società che vi sono soggette sono analiticamente i seguenti ...".

Vengono quindi indicati i rapporti commerciali tra A.E. e S. s.p.a. nonché in rapporti finanziari di A.E. s.p.a. con S. s.p.a. e ~~Titolo~~ s.r.l..

Dunque, sono proprio gli amministratori di A.E. s.p.a. in tempi non sospetti - l'amministrazione Straordinaria è peraltro ovviamente soggetto diverso - che hanno dichiarato l'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento svolta da S. s.p.a. nei confronti delle società A.E. e ~~Titolo~~ s.r.l.

D'altra parte, da un altro documento prodotto in giudizio dalla ricorrente denominato "Azioni A.E. s.p.a. anno 2006" (vedi doc. 5 fascicolo ricorrente) emerge conformemente che la S. s.p.a. deteneva in azioni una percentuale del capitale sociali di A.E. del 42,73 % e ~~Titolo~~ s.r.l. del 41,41 %.

Dunque , la S. S.p.a. esercitava nei confronti di A.E. s.p.a. un controllo a norma dell'art. 2359 comma 1° n. 1 e comma 2° c.c. , ovvero disponendo della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, sia attraverso la propria partecipazione diretta al capitale di A.E. nella misura del 42,73%, sia attraverso la quota azionaria detenuta dalla propria controllata T...s.r.l.

Accertata la sussistenza dell'attività di direzione e coordinamento svolta dalla ricorrente nei confronti della A.E. s.p.a., deve ritenersi altresì esistente l'altra condizione per l'applicabilità al caso di specie dell'art. 2467 c.c., costituita dall'esistenza di un eccessivo squilibrio tra indebitamento e capitale netto della società, ovvero una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

A tal proposito, la ricorrente contesta, invece, tale rilievo negando che i finanziamenti di cui è

causa erogati da S. s.p.a. a favore della propria controllata abbiano avuto la natura di prestiti anomali e sostitutivi del capitale al fine di porre rimedio ad una situazione di sottocapitalizzazione.

In particolare, rifacendosi ad un'analisi patrimoniale, finanziaria ed economica al 31.12.2006 di A.E. s.p.a. dalla stessa depositata sub doc. 18, la ricorrente evidenzia che il rapporto di indebitamento (rispetto al patrimonio netto) della società ora in amministrazione straordinaria era

ottimale e pari a 2,10, sensibilmente migliore rispetto all'indice di indebitamento di altri operatori competitors del settore quali AirOne (6,20), Eurofly (8,58), Meridiana (2,36).

Il rapporto di indebitamento di A.E. alla fine del 2006 era assai migliorato rispetto all'anno precedente (3,87) e ciò in relazione ai nuovi capitali che erano affluiti nella società, essendo il patrimonio netto complessivamente aumentato, a seguito di versamenti in conto capitale, di € 11.068.995,00, con una variazione positiva dell'80% , passando da € 13.749.730 al 31.12.2005 ad € 24.818.725 al 31.12.2006.

Il buono stato di salute di A.E. all'epoca, sempre secondo la parte ricorrente, era altresì corroborato dal rilievo, emergente dall'analisi di bilancio citata (doc. 18), che tale società aveva chiuso il bilancio al 31.12.2006 con un utile di € 1.068.994 ed i ricavi conseguiti nell'esercizio chiuso al 31.12.2006, pari a € 135.126,334 erano superiori ai ricavi al punto di equilibrio.

Questo Collegio non condivide l'impostazione di parte ricorrente.

Se è pur vero che al fine di valutare l'eventuale eccessivo squilibrio tra indebitamento e capitale netto un indicatore significativo elaborato dalla tecnica aziendalistica è il *leverage* ( o rapporto di

indebitamento o grado di indebitamento), pari al rapporto tra il totale delle fonti di finanziamento e i mezzi propri – nel caso di specie, secondo la tabella elaborata dagli analisti finanziari, il *leverage* tra i valori 1,8 e 3,00 non è effettivamente negativo, essendo indice di una struttura finanziaria caratterizzata da uno stato non ancora patologico, peraltro indicativo di tendenze equilibratrici e da tenere sotto assiduo e attento controllo - è indubbio comunque che tale indice debba essere confortato da ulteriori elementi probatori e valutato unitamente a questi.

Tali elementi non possono, ad avviso di questo Collegio, trarsi dal rilievo che il rapporto di indebitamento della A.E. era inferiore alla soglia negativa (3), era sensibilmente migliorato rispetto a quello dell'anno precedente, per effetto dell'afflusso di nuovi capitali nelle casse sociali, e che la società aveva chiuso con un utile.

Ad avviso di questo Tribunale, al fine di valutare la presenza o meno di un eccessivo squilibrio tra indebitamento e capitale netto di un'impresa, ovvero di una situazione finanziaria che avrebbe ragionevolmente giustificato un conferimento, occorre tenere in considerazione, tra gli altri elementi, innanzitutto, la struttura del debito.

In particolare, incide, ovviamente, in misura inferiore sullo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto la presenza di una componente di debito a medio-lungo termine rispetto a ad una componente a breve termine, avvenendo, in tale ultima eventualità, che i finanziamenti erogati da terzi devono essere necessariamente utilizzati per pagare altri debiti di imminente scadenza e non per finanziare gli investimenti.

E' proprio quello che si è verificato nel caso di specie.

Nell'analisi di bilancio prodotta dalla stessa ricorrente sub doc. 18, emerge dalle conclusioni, nel paragrafo denominato "indebitamento" (pag. 17), che, pur ritenendosi che il livello di indebitamento complessivo non destasse particolari preoccupazioni, "in quanto i mezzi propri sono in rapporto di circa 1 a 2 con i mezzi di terzi che finanziano la società", tuttavia, veniva espressamente evidenziato che " per riequilibrare la situazione finanziaria della società nel breve termine sarebbe necessario adottare una politica societaria che preveda, da un lato, l'introduzione di nuovi capitali nella compagine societaria, e, dall'altro, l'allungamento dei tempi di rimborso dei finanziamenti eventualmente ottenuti e dei debiti verso fornitori da parte del management aziendale".

In ordine al primo aspetto, così concludevano gli amministratori di A.E. “....Per quanto riguarda l'introduzione di ulteriori capitali nella struttura finanziaria della società, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2007 – alla data del 15 settembre – sono stati effettuati i seguenti versamenti per € 8.181.636 a titolo di finanziamento a testimonianza dello e dell'impegno continuo della compagine societaria in A.E. s.p.a.”.

Dunque, per il riequilibrio di una situazione finanziaria a breve termine che avrebbe imposto, secondo gli stessi amministratori, l'introduzione di nuovi capitali nella compagine societaria - proprio la situazione finanziaria della società in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento a norma dell'art. 2467 cod. civ. - i soci ( ed il finanziamento di oltre 8 milioni di euro sopra citato nell'analisi di bilancio si riferisce proprio al prestito di cui è causa), anziché effettuare un

conferimento in conto aumento di capitale, hanno erogato semplici finanziamenti.

Quello sopra evidenziato costituisce quasi un esempio di scuola di sottocapitalizzazione di società.

Inoltre, dagli stessi documenti prodotti in giudizio dalla ricorrente emerge che i finanziamenti concessi dalla S. alla A.E. nell'anno 2007 sono stati destinati per lo più al pagamento di debiti per forniture in scadenza. Significativi sono i finanziamenti concessi per il pagamento delle forniture

dell'ENI – verosimilmente per l'acquisto del carburante per gli aerei – nonché le modalità “anomale” di erogazione del finanziamento spesso utilizzate dalla S. s.p.a., mediante pagamento diretto al fornitore.

A mero titolo di esempio nella lettera del 14.9.2007 inviata dalla S. s.p.a. alla A.E. s.p.a. – ma dello stesso tenore sono molte lettere di finanziamento in atti – è stata adottata la seguente formula:

“ Egregi signori,

come da vostra richiesta finalizzata ad ottenere un finanziamento soci di € 450.000,00 , con la presente confermiamo la nostra disponibilità a concedervi la somma di cui in oggetto, che ci verrà rimborsata al 28/2/2008 infruttifera di interessi e che sarà inoltrata, come da intese, ai Vs fornitori Trade Air per prepagamento di € 200.000, Exxon Mobil aviario LTD per rifornimenti della prima metà di settembre 2007 per € 100.000,00, Sabena TAT Tecnicos per fatture scadute per e 150.000,00”.

Non residua più alcun dubbio in ordine alla sussistenza di un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, essendo i finanziamenti erogati dalla controllante S. s.p.a. stati destinati al pagamento delle “spese correnti” della controllata.

Va, infine, osservato che non rilevano ai fini della valutazione della sussistenza dello squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto i livelli di capitalizzazione dei principali competitors.

Come sopra osservato, posto che l'indice di leverage, in sé considerato, non è idoneo a rappresentare fedelmente la situazione di equilibrio patrimoniale di una società, non potendosi prescindere dall'analisi della concreta struttura del debito (tali informazioni non sono state fornite con riferimento a Meridiana, AirOne etc), la comparazione con il livello di indebitamento dei principali concorrenti potrà influire in ordine alla valutazione del merito di credito dell'impresa

interessata ma nulla rileva agli specifici effetti per l'applicabilità o meno dell'istituto della postergazione a norma dell'art. 2467 cod. civ.

In conclusione, la decisione della procedura di postergare il credito da finanziamento di S. s.p.a. rispetto agli altri creditori chirografari è stata pienamente corretta, con conseguente rigetto di tale domanda svolta dalla ricorrente.

In ordine all'ammissione del credito per acquisto di merci e di servizi da A.E. s.p.a. a S. s.p.a. per la minor somma di € 1.413.915,22 a fronte della richiesta della maggior somma di € 1.467.029,07, va osservato che è emerso dalle difese della procedura che la riduzione dell'ammissione del credito a tale titolo è stata determinata dall'operata compensazione per il deposito cauzionale che la A.E. s.p.a. aveva corrisposto alla S. s.p.a. all'atto della locazione di immobili ad uso commerciale.

L'opposizione è fondata atteso che la procedura non ha dimostrato la sussistenza del presupposto per operare la compensazione, ovvero la contemporanea presenza di un debito della S. s.p.a. verso A.E..

Infatti, la ricorrente ha dimostrato che al momento di cui ha presentato domanda di insinuazione allo stato passivo (2008) non aveva rilasciato ancora gli immobili per i quali aveva prestato cauzione, tanto è vero che la S. s.p.a. ha dovuto promuovere due giudizi di convalida di sfratto per morosità per ottenere il rilascio coattivo degli immobili (rilascio che il tribunale di Padova ha fissato entro dicembre 2009).

Va inoltre osservato che neppure nel presente giudizio la procedura ha fornito prova di aver rilasciato gli immobili in questione.

In difetto della prova del rilascio degli immobili liberi da persone o cose e nello stato in cui erano stati consegnati all'inizio della locazione, la procedura non ha, allo stato, titolo per chiedere la restituzione del deposito cauzionale.

Ne consegue che deve ammettersi in chirografo al passivo della procedura l'ulteriore credito di € 52.141,78.

In ordine alla impugnazione da parte della ricorrente del credito rivendicato da ~~Sabena~~ ammesso dal Commissario della procedura, va preliminarmente osservato che – come sostenuto dalla giurisprudenza di legittimità consolidata (vedi ex plurimis Cass. 26.7.1994 n. 6954) - non è il

creditore ammesso a dover fornire nuovamente la prova del suo credito, il quale è assistito dalla favorevole valutazione che ne ha fatto il giudice della verifica, ma è il creditore impugnante a dover provare la fondatezza della sua contestazione.

Nel caso di specie, la S. s.p.a. ha prodotto in giudizio a fondamento dell'asserito minore credito di cui sarebbe titolare Sabena nei confronti di A.E. s.p.a. un tabulato, denominato "estratto conto al 6.3.2008" (doc. 20 fascicolo ricorrente) neppure vidimato assolutamente inidoneo a consentire una rivisitazione della decisione del Commissario della procedura.

Né peraltro la documentazione esibita dal Commissario a seguito del ricorso per ATP appare parimenti idonea ad evidenziare il (minor) credito di Sabena come sostenuto dalla ricorrente.

In considerazione della reciproca soccombenza deve disporsi la compensazione delle spese di lite nei rapporti S.- A.E. in amministrazione straordinaria, mentre le spese seguono la soccombenza e si liquidano come in dispositivo nei rapporti S.-Sabena.

P.Q.M.

In parziale accoglimento del ricorso,

ammette S. s.p.a. in chirografo al passivo della A.E. s.p.a. in Amministrazione Straordinaria per l'ulteriore credito di € 52.141,78;

rigetta il ricorso per il resto;

compensa le spese di lite tra S. s.p.a. e la procedura;

condanna la S. s.p.a. alla rifusione delle spese di lite sostenuta da Sabena Technics DnR che liquida in € 2.200,00 per diritti, € 3.000 per onorari oltre rimborso forfetario, IVA e CPA se dovuti per legge.

Venezia, così deciso il 14 Aprile 2011

Il Presidente

III CASO.it