



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di TORINO
Sezione Specializzata in materia di Impresa

Il Tribunale in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:

dott. Stefano Demontis, presidente rel.
dott. Alberto La Manna, giudice
dott.ssa Rachele Olivero, giudice

sentito il giudice relatore nella camera di consiglio del 24.10.2025

SENTENZA

nella causa promossa da:

Parte_1 (C.F. *C.F._1*), residente in Svizzera, 6318 Walchwill, Seckistrasse 13, rappresentato e difeso dall'Avv. Alessandra Perelli (C.F. *C.F._2* ; indirizzo PEC *Email_1* Telefax 02.91776300) del Foro di Milano

ATTORE

Contro

Controparte_1 (c.f. e p.i. *P.IVA_1*), con sede in San Michele Mondovì, Via Torre n. 7, rappresentata e difesa dagli Avv.ti Prof. Francesco Munari (C.F. *C.F._3* fax: 010.580161; indirizzo *Email_2* e Andrea Blasi (C.F. *C.F._4* ; fax: 010.580161; indirizzo p.e.c. *Email_3*

CONVENUTA

OGGETTO: determinazione compenso amministratore

CONCLUSIONI

Parte attrice:

“NEL MERITO

- condannare la società **Controparte_1** in persona del legale rappresentante pro tempore al pagamento a favore del dr **Parte_1**, della somma di Euro 731.250,00 a titolo di Bonus 2 di cui al Term Sheet del 1° febbraio 2016 per sorte capitale oltre interessi moratori dal 31 luglio 2019 alla data di effettivo pagamento, ovvero quella diversa somma che verrà accertata nel corso del giudizio;
- emettere tutti i provvedimenti e le pronunce del caso, comunque connesse o dipendenti dall'accoglimento delle domande della concludente;

IN OGNI CASO

- con vittoria di spese e competenze di lite.

*IN VIA ISTRUTTORIA: convocare il C.T.U. per sottoporgli i seguenti chiarimenti e disporre l'esecuzione di indagini suppletive o la rinnovazione della perizia (ai sensi dell'art. 196 c.p.c.): "Chiarisca il CTU per quale ragione non abbia tenuto conto, quantomeno effettuando un conteggio alternativo come richiesto a pag. 12 delle osservazioni del CT di parte **Pt_1**, della circostanza che, poiché l'EBITDA 2015 di Piano conteneva effetti valutari Indunor per Euro 3,9 milioni di Euro, sterilizzando l'EBITDA 2018 dei medesimi effetti valutari si sia pervenuti ad un confronto fra grandezze non omogenee (EBITDA 2015 comprensivo di effetti valutari ed EBITDA 2018 sterilizzato da tali effetti). Chiarisca, quindi, il C.T.U. per quale ragione nella determinazione del Bonus 2 non si sia applicato lo stesso criterio di calcolo nell'EBITDA 2015 e EBITDA 2018, tenendo conto del correttivo apportato all'EBITDA 2015.*

In aggiunta, chiarisca il C.T.U. per quale motivo non si sia tenuto debitamente valorizzato come componente positiva l'aumento volontario dei compensi degli azionisti nel 2018 (oltre quanto previsto a Piano) che ha provocato conseguentemente una distorsione nel meccanismo di quantificazione del Bonus 2".

Parte convenuta:

"In rito. In via pregiudiziale e/o preliminare: accertare e dichiarare l'incompetenza del Tribunale di Torino in favore dell'arbitro nominando ex art. VII del Term Sheet;

*In subordine, nel merito, rigettare le domande tutte svolte dal Sig. **Parte_1** in quanto inammissibili, improponibili, improcedibili e, comunque, infondate in fatto e in diritto, e/o comunque sprovviste di prova.*

In ogni caso, con vittoria di spese, anche di CTU, e compensi di lite del presente giudizio di riassunzione e del giudizio previamente introdotto dinanzi al Tribunale di Cuneo.

In via istruttoria, l'esponente insiste per l'ammissione di tutte le istanze istruttorie formulate in atti e, in particolare, per l'accoglimento delle istanze di prova orale diretta dedotte in sede di seconda memoria ex art. 183 comma 6 c.p.c. (§ 8 della memoria capitoli da (a) a (f) con i testi indicati al § 9), nonché delle istanze di prova orale contraria dedotte in sede di terza memoria ex art. 183 comma 6 c.p.c. (§ 26 della memoria, capitoli (g) e (h) con i testi indicati al § 27). Rimette a codesto ill.mo Giudice la valutazione circa l'opportunità della nomina di un traduttore ex art. 123 c.p.c. Infine, si oppone alla richiesta avversaria di chiamare il CTU a chiarimenti, di disporre indagini suppletive o la rinnovazione della perizia proposta con le note di trattazione scritta datate 21.11.2023, insistendo invece per l'accoglimento delle osservazioni e richieste formulate da Controparte_1 in sede di note datate 21.11.2023”.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1) L'attore *Pt_1* riassume la causa davanti a questa Sezione specializzata, dopo che su di essa il Tribunale di Cuneo ha declinato la competenza, e chiede la condanna di *Controparte_1* al pagamento dei bonus che ritiene gli spettino in dipendenza del contratto sottoscritto tra le parti il 1 febbraio 2016, e con il quale la convenuta, quale capogruppo di un gruppo di società italiane e straniere, e le stesse società del gruppo, hanno definito i termini e le condizioni dell'incarico che gli era stato affidato con separato atto.

L'incarico, in estrema sintesi, era quello di consigliere d'amministrazione con delega all'esecuzione del piano industriale previsto in esecuzione di un accordo di ristrutturazione ex art. 67 l. f. Non vi è necessità di ulteriori precisazioni sul punto perché la controversia non riguarda la corretta esecuzione del mandato conferito all'attore, ma solo i criteri di determinazione delle componenti variabili del compenso.

Più precisamente, oltre ad altri emolumenti regolarmente corrisposti, l'accordo prevedeva appunto una componente denominata "bonus 2" e legata a determinati risultati, e *Pt_1* ritiene che a quel titolo gli debbano essere corrisposti € 731.250.

2) La convenuta si costituisce eccependo in via preliminare l'incompetenza e/o l'improponibilità della domanda per effetto della clausola contrattuale che, in caso di disaccordo, rimette ad un arbitro la determinazione del c.d. bonus 2.

Nel merito, inoltre, contesta la correttezza dei criteri utilizzati dall'attore per il calcolo delle somme dovute, sostenendo che se i parametri individuati dall'accordo del 1.2.2016 sono applicati in modo corretto nessun bonus è dovuto.

3) Rigettata l'istanza ex art. 186ter c.p.c., concessi i termini ex art. 183 c.p.c. e non ammesse le prove orali dedotte dalle parti perché vertenti su circostanze irrilevanti o documentali, la causa è stata istruita con CTU diretta ad accertare la misura del premio eventualmente spettante a *Pt_I*, nei termini che saranno illustrati in seguito.

All'esito, le parti hanno precisato le conclusioni in udienza cartolare e, con ordinanza del 30.6.2025, la causa è stata trattenuta in decisione con assegnazione dei termini per conclusionali e repliche.

4) Le eccezioni preliminari sollevate dalla convenuta, come anticipato, deducono in via principale l'incompetenza in favore di autorità arbitrale, e in via subordinata l'improponibilità della domanda per la presenza di una clausola di arbitraggio ex art. 1349 c.c., e si basano entrambe sulla clausola VII del Term Sheet, che contiene la seguente previsione *“in caso di disaccordo tra le parti circa la determinazione dell'importo dei relativi bonus 1 e 2, dovrà essere nominato un terzo arbitratore, che sarà scelto di comune accordo e in buona fede tra le parti, entro e non oltre il 30 settembre 2017. Il terzo arbitratore dovrà determinare i parametri in buona fede e secondo la migliore prassi di mercato applicabile, riassunti nell'allegato 1 e nell'allegato 2 o secondo le indicazioni che saranno fornite dalle parti”*.

La clausola appare di difficile comprensione, per tre ragioni.

Primo, non si comprende bene la logica dell'aver stabilito il termine del 30 settembre 2017 per la nomina dell'arbitratore ai fini della determinazione del bonus 2, posto che questo è legato al bilancio 2018 e quindi non avrebbe potuto essere liquidato prima della fine di quell'anno.

Secondo, la clausola non prevede alcun meccanismo per la scelta del terzo in caso di disaccordo sulla nomina, e quindi è facilmente soggetta a paralisi.

Terzo, la norma fa riferimento ad un “arbitratore”, così apparentemente evocando l'istituto dell'arbitraggio previsto dall'art. 1349 c.c., ma in realtà sembra prevedere più un arbitrato. Come è noto, la differenza tra i due istituti consiste nel fatto che il primo serve a risolvere una controversia insorta sull'interpretazione o esecuzione di un rapporto, mentre il secondo serve a determinare una parte dell'oggetto di un rapporto. Per questo, nel caso in esame è più corretto riconoscere una clausola compromissoria, perché, come si potrà vedere meglio in seguito, il contratto contiene tutti i criteri necessari per l'individuazione del corrispettivo spettante al *Pt_I*. Ed inoltre, in assenza di elementi letterali che depongano per la volontà di ricorrere ad un arbitrato irrituale, deve ritenersi anche che la clausola prevede un arbitrato rituale, stante il favore per tale istituto (cfr. Cass. 21059/2019; Cass. 6909/2015).

In ogni caso, l'eccezione è infondata, sia sotto il profilo dell'incompetenza che sotto quello dell'improponibilità.

Infatti, è evidente che, in entrambi i casi, lo spirare del termine perentorio del 30 settembre 2017 fa sì che la clausola abbia perso ogni efficacia vincolante tra le parti.

Inoltre, se correttamente la clausola si interpreta come istitutiva di arbitrato rituale, l'eccezione di incompetenza è improponibile in questa sede. Questo perché essa è stata già sollevata davanti al Tribunale di Cuneo, che implicitamente non l'ha accolta individuando la competenza di questa Sezione specializzata, e quindi avrebbe dovuto essere riproposta con regolamento di competenza contro la decisione dello stesso Tribunale (cfr. Cass. 32528/2021, Cass. [19610/2025](#)).

5) Nel merito, la decisione della controversia dipende dalla corretta interpretazione ed applicazione della clausola che stabilisce il bonus 2, cioè quella parte di compenso variabile che, semplificando, dipendeva non dal raggiungimento dei risultati previsti nel piano di ristrutturazione che il *Pt_I* è stato incaricato di eseguire, ma dal raggiungimento di risultati migliori di quelli previsti dal piano.

Il tenore dell'art. VI.2(iii) del contratto, sul punto, è il seguente:

“Le parti convengono che il corrispettivo per il ruolo conferito a PDG sarà composto da:

(iii) un ulteriore bonus variabile di fine triennio (in seguito “Bonus 2”) pari al:

(a) 5% della differenza tra EBITDA 2018 e EBITDA di Piano 2015 (pari ad Euro 15.786.000,00);

(b) un aggiuntivo 2.5% della differenza positiva tra EBITDA effettivo 2018 e EBITDA di Piano 2018 (pari ad Euro 22.083.000,00);

Ai fini del calcolo del bonus 2, nei contratti verrà previsto un meccanismo di normalizzazione dei valori di EBITDA che tenga conto delle componenti positive o negative di natura esogena con particolare riferimento alla contingente situazione macroeconomica in America Latina (i.e. incasso MISE, impatti tassi cambio/interesse/inflazione argentina).

Al fine di meglio specificare i meccanismi di calcolo del Bonus 1 e del Bonus 2 farà parte integrante del presente Term Sheet un prospetto dei compensi e delle valutazioni del delta EBITDA nonché un prospetto di simulazione dell'incremento del corrispettivo, ossia l'Allegato 1 e l'Allegato 2. L'ammontare totale del Bonus 2 dovrà essere calcolato entro e non oltre il 30 giugno 2019 e corrisposto entro il 30 luglio 2019”.

L'art. III, a sua volta, prevede che *“....ai fini del calcolo della parte variabile dei corrispettivi come meglio specificati ai successivi paragrafi VI.2(ii) e VI(2)(iii) verrà utilizzata la seguente definizione di EBITDA:*

- somma algebrica delle seguenti voci del conto economico redatto in conformità allo schema di cui all'art. 2425 del codice civile italiano: (+) differenza tra “valore della produzione” e “costi della produzione” (a-b); (+) B10 Ammortamenti e svalutazioni; (+) B12 Accantonamento per rischi; (+) B13 Altri accantonamenti; e (+) Canoni di locazione finanziaria, qualora iscritti fra i costi per godimento di beni di terzi; e ai soli fini del calcolo dei Parametri Finanziari, (+) gli eventuali costi di natura straordinaria e non ricorrente, non iscritti nella voce E21 dello schema di cui all' Articolo 2425 del Codice Civile e di cui sarà fornito dettaglio alle Banche secondo quanto previsto all' Articolo 16.25 (Parametri Finanziari).

L'EBITDA sarà calcolato sul bilancio consolidato della Società comprendente le società italiane e la Controparte_2 ” (cfr. Articolo III, pagg. 2 e 3, doc. 1).

Infine, per ciò che qui interessa, le premesse generali del contratto precisano che “i corrispettivi e i target di seguito pattuiti, con il presente Term Sheet assumono valore di pattuizione contrattuale, anche qualora le parti coinvolte non giungano a sottoscrivere i contratti definitivi meglio specificati nel proseguito, entro il 28 Febbraio 2016, e saranno quindi dovuti in via solidale”.

6) Ai fini della decisione è essenziale definire la corretta interpretazione delle regole appena citate, e quindi, tenuto conto delle reciproche contestazioni delle parti, a) se sia applicabile il “meccanismo di normalizzazione”, b) in caso positivo quale ne sia il significato, e c) quale sia il perimetro di calcolo dell'EBITDA effettivo al 31.12.2018.

7) Per il primo profilo, parte attrice ritiene che il “meccanismo di normalizzazione” non sia applicabile perché doveva essere previsto “nei contratti” definitivi che non sono mai stati stipulati.

La tesi non è convincente perché, come riportato alla fine del punto 5), le premesse generali del Term Sheet prevedono la validità ed efficacia delle clausole che stabiliscono i corrispettivi e i target a prescindere dal fatto che si arrivi alla stipula di contratti definitivi di maggiore dettaglio. Quindi, tra le clausole valide ed efficaci devono rientrare tutte quelle che introducono i criteri da utilizzare per il calcolo dei corrispettivi, tra cui quella relativa alla “normalizzazione” dell'EBITDA.

8) Stabilito che la clausola si applichi, occorre definire il significato di “meccanismo di normalizzazione dei valori di EBITDA che tenga conto delle componenti positive o negative di natura esogena”, regola contrattuale che si presenta, anch'essa, di non immediata lettura.

Sul punto, peraltro, possono essere condivise le considerazioni e l'interpretazione proposta dal CTU nominato per il calcolo del bonus 2, il quale sul punto, dopo aver premesso l'inevitabile

approssimazione della sua indagine, afferma che “*L’approccio metodologico cui si atterrà lo scrivente sarà quindi quello di calcolare l’EBITDA consolidato effettivo 2018 (che è l’unico dato in definitiva che occorre per determinare il Bonus 2) apportando quelle rettifiche di normalizzazione che lo rendano omogeneo rispetto ai parametri (fissi e noti) con cui va confrontato, vale a dire l’EBITDA Piano 2015 e l’EBITDA Piano 2018, tenendo conto della ratio sottostante al Term Sheet. E’ evidente che tale attività porterà ad un risultato comunque opinabile, atteso che è oggettivamente impossibile, almeno in molti casi, indicare quali siano le “componenti positive o negative di natura esogena” (rispetto all’operato del PDG) da escludere ai fini del calcolo dell’EBITDA 2018*”.

In altri termini, trattandosi di componenti premiali della retribuzione, e tenuto conto che l’incarico attiene all’esecuzione del piano di ristrutturazione, i risultati ottenuti dovranno essere normalizzati escludendo tutte le componenti di bilancio – positive o negative - disomogenee rispetto a quelle previste nei bilanci previsionali di piano, perché estranee all’orizzonte della sua esecuzione e perché indipendenti dall’operato del *Pt_1* .

D’altra parte, quella teleologica appare l’unica interpretazione ragionevole della clausola in esame, e nella sostanza essa è condivisa anche dalle parti, che in sede di CTU non propongono osservazioni al riguardo.

9) Infine, sul piano interpretativo, appare significativa la previsione per cui ai fini del «*calcolo della parte variabile dei corrispettivi come meglio specificati ai successivi paragrafi VI.2(ii)... l’EBITDA sarà calcolato sul Bilancio consolidato della Società comprendente le società italiane e la Silvateam Latin America*

Quindi, come sostiene parte convenuta, dall’EBITDA 2018 dovrà essere dedotto l’EBITDA generato in quell’anno da *Parte_2* società di diritto cinese che non è controllata da Silvateam Latin America.

La clausola contrattuale è molto chiara, contrariamente a quanto ritiene *Pt_1* perché limita espressamente il perimetro delle società che concorrono alla formazione dell’EBITDA effettivo a quelle italiane e sud americane, con esclusione quindi di tutte le altre. L’univocità del significato della clausola è tale da superare anche le esigenze di omogeneità tra previsioni di piano e Ebitda effettivo, perché se è vero che questo è il principio interpretativo generale che governa la clausola di normalizzazione sopra esaminata, nulla vietava alle parti di derogarvi esplicitamente per alcune voci, come effettivamente è avvenuto nel caso di specie.

Pertanto, all'EBITDA 2018 consolidato dovrà apportarsi un correttivo scomputando l'importo di € 82.000, cioè la somma, non contestata nel suo ammontare, che corrisponde al contributo della società cinese.

10) Con queste premesse, si può procedere all'esame dei risultati della consulenza tecnica sulle singole poste controverse.

11) Rettifica positiva per “Compensi Amministratori”.

Secondo parte attrice, l'EBITDA consolidato 2018 dovrebbe subire una rettifica in positivo per la voce € 360.000 a titolo di compensi amministratori, trattandosi di importo che eccede le previsioni di piano e che è stato deliberato dall'assemblea dei soci.

Il CTU, invece, non ritiene di riconoscere questa rettifica perché, condivisibilmente, che *“l'aumento degli emolumenti (a seguito di delibera assunta in sede assembleare e non consiliare) rappresenti un maggior costo rispetto agli obiettivi di Piano, alla stregua di qualsivoglia altro fattore produttivo, senza modifica nei criteri di imputazione e contabilizzazione”*, e quindi *“.... tenuto conto che il Piano NON prevedeva alcun importo massimo di emolumenti, non si ritiene necessario, ai fini della “normalizzazione” contrattualmente prevista nel Term Sheet, procedere ad alcuna rettifica all'EBITDA consolidato 2018 con riferimento alla posta “Compensi amministratori”.*

12) Omogeneizzazione effetti svalutazione/inflazione *Pt_3* Arg.

Secondo parte convenuta si tratterebbe, in sintesi, di valutare se, e in che misura, l'EBITDA 2018 consolidato debba essere rettificato con detrazione dei benefici che la controllata argentina *Pt_3* ha ottenuto in seguito alla straordinaria svalutazione che il peso ha subito nello stesso anno, grazie al fatto di operare quasi esclusivamente per l'esportazione e quindi con transazioni in dollari o altra valuta estera. Questo al fine di considerare sia un fattore esogeno, indipendente dal buon operato del *Pt_1* , sia di omogeneizzare EBITDA effettivo all'EBITDA di piano, che non teneva conto dell'aumento straordinario dell'inflazione verificatosi nell'anno 2018 in conseguenza delle scelte di politica monetaria del governo argentino.

In quest'ottica, secondo *CP_1* sarebbe necessario procedere a normalizzare l'EBITDA 2018 consolidato ricalcolando quello di *Pt_3* senza tenere conto dell'inflazione straordinaria del 2018, e quindi, sotto il profilo dei ricavi, ricalcolandoli tutti al cambio medio mensile pesos/USD di gennaio 2018 (con una riduzione complessiva di 492 milioni di pesos) e, sotto il profilo dei costi, ricalcolandoli tutti come se fossero stati tutti sostenuti ad inizio anno (con una riduzione complessiva di costi pari a

190 di pesos). Il risultato, in termini di EBITDA 2018, sarebbe una riduzione di quello di *Pt_3* pari a € 7.976.000, ridotto forfettariamente ad € 7.000.000, in ragione dell'inevitabile approssimazione del metodo di calcolo utilizzato.

Le contestazioni di *Pt_1* si appuntano invece su due profili:

- primo, nell'an, in realtà il piano di ristrutturazione già prevedeva gli effetti dell'inflazione, e dunque questa non potrebbe essere considerata un fattore "esogeno";
- secondo, nel quantum, la rettifica dei costi effettuata da parte convenuta, con l'utilizzo dell'indice IPC (Índice de precios al consumidor) calcolato dal INDEC (Instituto Nacional Estadística y Censos, l'equivalente dell'indice ISTAT italiano), non sarebbe corretta perché occorrerebbe invece considerare che i costi industriali, sia in termini temporali che quantitativi, "subiscono infatti incrementi ben più repentina e superiori rispetto all'indice dei prezzi al consumo delle famiglie, in particolar modo in relazione ai salari ed al prezzo delle materie prime".

In realtà, appare preferibile la tesi di parte convenuta, fatta propria anche dal CTU, che mette in evidenza come, per quanto emerge dalla documentazione in atti, "la costruzione del Piano economico 2015-2018 di *Pt_3* è avvenuta senza considerare effetti significativi dell'andamento della svalutazione e dell'inflazione argentina", ed con l'ipotesi "che il tasso di cambio euro/pesos rimanga costante a partire dal 2015", assumendo il tasso di cambio medio del 2013 (euro/pesos 7,3)", ipotesi molto distante da quanto accaduto se si considera che nel settembre 2018 il tasso euro/pesos ha superato la soglia dei 40 pesos per 1 euro.

Con questa precisazione, infatti, è indubbio che "un esportatore come *Pt_3* che si rifornisce sul mercato interno, si trovi ad avere consistenti benefici in tale contingenza macroeconomica (e ciò senza che vi sia un concorso da parte del management, ma grazie allo "status" di esportatore); a conferma di quanto precede, si ribadisce che l'EBIT operativo 2018 di *Pt_3* espresso in pesos argentini, è quasi triplicato rispetto al 2017 e tale risultato è spiegabile se si considera che *Pt_3* opera prevalentemente quale esportatore che vende in dollari USA, approvvigionandosi sul mercato interno argentino". Di conseguenza, è corretto applicare il criterio di aggiustamento previsto in contratto.

Sulla quantificazione, lo stesso CTU evidenzia come essa non possa che essere approssimativa, e quindi, pur condividendo il metodo proposto da *CP_1*, vi apporta due correttivi:

"1) una riduzione del beneficio stimato (euro 7.000.000 già al netto della forfettizzazione proposta) in misura del 22% per tener conto del fatto che le esportazioni 2018 incidono per il 78% circa dei ricavi complessivi di *Pt_3* (Quindi 100%-78% = 22% ricavi sul mercato interno);

2) una ulteriore riduzione del beneficio stimato così come ridotto sub 1), nella misura forfettaria del 30% per tener conto in via equitativa delle osservazioni di parte attrice, che egli stesso definisce indimostrate ma comunque verosimili.

In questo modo, il CTU tiene in qualche misura conto delle osservazioni di parte attrice per arrivare ad apportare una rettifica di € 3.822, cioè ad un risultato che è sensibilmente inferiore alla pretesa di *CP_1*, pur l'esigenza di considerare gli effetti dell'inflazione argentina sull'EBITDA 2018. Si tratta di una soluzione che può essere condivisa, apparendo del tutto ragionevole ed essendo congruamente motivata.

13) Eliminazione "ajuste por inflation" INDUNOR.

Si tratta di un adeguamento che deriva dal fatto che la normativa argentina, in presenza di forte svalutazione della moneta, consenta di rivalutare le voci non monetarie dell'attivo nello stato patrimoniale, e di iscrivere una sopravvenienza attiva a conto economico, nella voce *"ajuste por inflacion"*.

Questa voce, nel bilancio 2018 di *Pt_3* è stata appunto pari a € 1.676.046, somma che quindi concorre alla formazione dell'EBITDA della società stessa e quindi del gruppo consolidato.

Per la verità, le parti concordano sull'esigenza di procedere sul punto a una rettifica di "normalizzazione", trattandosi ovviamente di un risultato dipendente da fattori "esogeni".

Il punto di contrasto è invece se si tratti di una voce che duplica quella già riconosciuta, sempre per effetto dell'inflazione, al precedente punto 12.

Al riguardo, anche in questo caso è condivisibile la considerazione, sviluppata dal CTU, per cui *"E' opportuno sottolineare come tale rettifica non rappresenti un maggior reddito/introito effettivo, ma si tratti (come riportato nel bilancio INDUNOR 2018 tradotto) di "un aggiustamento contabile per l'inflazione" volto a "riesprimere la situazione di fine anno in modo più omogeneo.....Tale considerazione è utile a differenziare la rettifica in esame (cd. "eliminazione "ajuste por inflation" INDUNOR") rispetto alla rettifica in precedenza esaminata (cd. "omogeneizzazione effetti svalutazione/inflazione Pt_3 Arg"). Infatti, nel caso della "omogeneizzazione effetti svalutazione/inflazione Parte_4 ci si è soffermati sulle problematiche legate ad un effetto di cui ha realmente beneficiato Pt_3 sotto il profilo non solo economico e patrimoniale, ma anche finanziario (potremmo dire un vero e proprio introito economico finanziario) grazie alla propria attività di operatore che acquista beni e servizi in valuta argentina e, prevalentemente, esporta in valuta pregiata (USD). Nel caso dell'ajuste por inflacion si tratta invece di un aggiustamento meramente contabile che non porta una maggiore entrata nelle casse della società (e, quindi, diviene*

irrilevante lo status di impresa esportatrice, in quanto dell'aggiustamento contabile si possono avvalere anche le imprese operanti solo in Argentina) ”.

14) Omogeneizzazione criteri di capitalizzazione costi INDUNOR.

Si tratta dell'incremento subito dall'attivo patrimoniale di *Pt_3* nel bilancio 2018, nel quale è contabilizzato un elevato importo di investimenti, in particolare 190 milioni di pesos per “Obras in cursos”, che secondo la convenuta invece avrebbero dovuto essere spesi a conto economico, e comunque non corrisponderebbero a investimenti previsti nel piano di ristrutturazione, e quindi andrebbero eliminati dall'EBITDA 2018 consolidato per assicurare omogeneità nella comparazione delle voci utili a verificare il raggiungimento dei risultati previsti dal piano stesso.

Secondo l'attore, invece, si tratterebbe di incrementi dovuti ad investimenti strutturali che hanno effettivamente aumentato il valore delle immobilizzazioni della società.

Il CTU, sul punto, in primo luogo ha accertato che, dalla lettura della documentazione contabile a sua disposizione, “*non è dato comprendere in che misura gli investimenti effettuati da Pt_3 nel 2018 (che non sono chiaramente identificati nella nota di accompagnamento che parrebbe indicare solo “2 milioni di USD”) siano stati recepiti nell'incremento delle immobilizzazioni esposte nel bilancio consolidato 2018*”.

Ha anche verificato che:

- nel piano industriale, nell'arco temporale 2015-2018, erano previsti investimenti da parte di *Pt_3* per € 6.400.000 di cui € 800.000 nell'anno 2018, di cui in particolare € 527.000 per “caldaia per generazione energia elettrica”;
- a fronte di tali investimenti a pag. 72 del Piano, non viene previsto un incremento delle immobilizzazioni negli esercizi 2016 e 2017, nei quali anzi si rileva un decremento netto;
- a pag. 55 del doc. “F-8.D. Bilancio consolidato di gruppo 2018” viene prevista chiaramente la deduzione a conto economico (e quindi la “non capitalizzazione”) delle spese straordinarie di manutenzione da parte di *Pt_3*.

Di conseguenza, osserva che “*Gli elementi sopra riportati portano quindi a concludere che il Piano prevedeva che gli investimenti e le spese di manutenzione straordinaria di Pt_3 fossero spese nel corso degli esercizi di competenza e non già portate ad incremento delle immobilizzazioni*”, con la conseguenza che “*si ritiene corretto, ai fini della “normalizzazione” contrattualmente prevista nel Term Sheet, rettificare l'EBITDA consolidato 2018, procedendo alla deduzione dell'importo di euro 3.141.98723 riferito alla capitalizzazione di costi Pt_3*”.

La conclusione appare del tutto condivisibile, perché adottare un diverso criterio di contabilizzazione delle spese per investimenti e manutenzioni introdurrebbero un forte elemento di disomogeneità nel calcolo degli EBITDA da utilizzare ai fini della determinazione del bonus 2.

15) eliminazione recupero svalutazione SLT FOOD Ingr.

Si tratta dell'importo di € 1.031.586 iscritto nel conto economico della controllata italiana Silvateam Food Ingredients nella voce A5 del Conto Economico, “altri ricavi e proventi”, derivante da un recupero della svalutazione dei diritti di brevetto industriale in origine effettuata nel bilancio 2014 per € 9.705.348.

Nella prospettiva della convenuta, questa voce, confluita nel conto economico consolidato e quindi nell'EBITDA 2018 consolidato, dovrebbe esserne espunta perché si tratta di voce non considerata nei conti economici dei bilanci di piano, che ovviamente non dovevano essere influenzati da operazioni di natura contabile irrilevanti rispetto al recupero di efficienza produttiva cui mirava il piano.

Questo anche perché, quando sono stati redatti i bilanci previsionali di piano, ancora non era stato emanato il d.lgs. 139/2015, che ha soppresso la voce del conto economico “*proventi e oneri straordinari*”, facendo sì che le voci in allora destinate a confluirvi siano ora contabilizzate nella voce A5.

Secondo l'attore, invece, si tratterebbe di una normale voce dei ricavi da considerare a pieno diritto nell'Ebitda effettivo, oltre che di un risultato di bilancio positivo conseguente all'attività degli amministratori. Occorrerebbe distinguere, infatti, tra circostanze esogene e circostanze straordinarie, perché solo le prime devono essere oggetto di normalizzazione, mentre le seconde sono comunque conseguenza del buon operato degli amministratori, come avviene nel caso di specie in cui la “*ripresa della precedente svalutazione della partecipazione in Silvateam Food Ingredients, inizialmente non valorizzata in quanto destinata alla cessione o, in extremis, alla liquidazione (scenario sensitivity cui l'asseveratore ha fatto riferimento) , e, grazie al management, ricondotta non solo a non generare perdite ma anzi foriera di produrre utili per tutta la durata del piano a partire dal 2016*”.

Il CTU, dopo aver verificato che nella redazione dei conti economici 2015 e seguenti del Piano Industriale non siano stati inseriti gli effetti del recupero della svalutazione dei diritti di brevetto effettuata nel 2014 da parte di *CP_3* conclude che si ritiene corretto, ai fini della “normalizzazione” contrattualmente prevista nel Term Sheet, eliminare dall'EBITDA consolidato 2018 la posta “recupero svalutazione *CP_3* per l'importo di euro 1.031.586.

Anche questa conclusione è condivisibile, trattandosi di un ricavo conseguente ad operazione meramente contabile del tutto estranea al perimetro della realizzazione del piano industriale a cui è

collegato il riconoscimento del bonus 2, e che non può neppure essere considerata come l'effetto del buon operato dell'attore o del management in generale.

16) Per effetto delle conclusioni raggiunte, e sin qui condivise, e considerando anche il correttivo legato all'esclusione dei risultati della società cinese, il CTU arriva a riconoscere le seguenti rettifiche:

- omogeneizzazione perimetro consolidamento - 82.000
- omogeneizzazione effetti svalut/inflazione *Parte_4* - 3.822.000
- eliminazione "ajuste por inflation" INDUNOR - 1.676.466
- omogeneizzazione criteri di capitalizzazione costi *Pt_3* - 3.141.987
- eliminazione recupero svalutazione SLT FOOD Ingr. - 1.031.586

Questo porta l'EBITDA consolidato 2018 Gruppo da € 27.635.000 a € 17.880.961.

Di conseguenza, per quanto riguarda la componente del bonus 2 costituita dal 5% della differenza tra EBITDA consolidato 2018 e EBITDA di Piano 2015, esso ammonta ad € 104.748 (17.880.961 - 15.786.000 = 2.094.961, di cui il 5% è 104.748).

Per quanto riguarda la componente del bonus 2 costituita dal 2,5% della differenza tra EBITDA consolidato 2018 e EBITDA di Piano 2018, nulla è dovuto essendo il secondo pari a € 22.083.000 e quindi superiore al primo.

17) In conclusione, per tutto quanto sin qui osservato, la domanda deve essere accolta limitatamente alla somma di € 104.748.

18) Le spese di lite devono essere poste a carico di parte convenuta soccombente, considerato che, anche se l'importo riconosciuto è sensibilmente inferiore alla domanda iniziale, non risulta che *CP_1* abbia mai offerto a *Pt_1* il pagamento di somma quanto meno prossima agli € 104.748 che gli spettano.

La liquidazione è effettuata in dispositivo in prossimità ai valori medi previsti per lo scaglione di valore di riferimento.

Le spese di CTU, invece, tenuto conto degli esiti per la gran parte favorevoli alla parte convenuta, restano per la metà a carico di ciascuna delle parti.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita, condanna *Controparte_1* al pagamento in favore di *Parte_1*, a titolo di c.d. Bonus 2 di cui

al Term Sheet del 1° febbraio 2016, della somma di € 104.748, oltre interessi moratori ex art. 1284 c.c. dal 31 luglio 2019 al saldo.

Condanna *Controparte_1* al pagamento in favore di *Parte_1* delle spese legali, che liquida in € 14.000, oltre spese generali, IVA e CPA.

Pone definitivamente le spese di CTU per metà a carico di ciascuna delle parti.

Torino, 26 ottobre 2025

Presidente rel.

Stefano Demontis