Oggetto: Bio-On, il progetto Phoenix e alcune domande sulla tutela degli azionisti

Gentile Dott. Bacci,

ho letto con attenzione le Sue recenti dichiarazioni sulla vicenda Bio-On, pubblicate il 6 novembre scorso da *la Repubblica Bologna*, e desidero sottoporLe alcune riflessioni e domande, con il massimo rispetto per il lavoro che Lei e il SITI avete svolto in questi anni a tutela dei tanti risparmiatori coinvolti.

Le scrivo nella mia qualità di azionista Bio-On, ma soprattutto come persona che, al di là della perdita economica subita, continua a interrogarsi su ciò che questa vicenda ha rappresentato e su ciò che avrebbe potuto rappresentare.

Non intendo entrare nel merito delle responsabilità penali, sulle quali spetta esclusivamente alla magistratura pronunciarsi, né mettere in discussione il legittimo diritto degli investitori a ottenere il risarcimento degli eventuali danni subiti.

Vorrei tuttavia proporLe una prospettiva forse meno frequentemente considerata: **quella degli azionisti che non avevano investito soltanto in un titolo quotato, ma anche in un progetto industriale e tecnologico nel quale credevano profondamente.**

Un progetto che, per molti di noi, rappresentava la possibilità concreta di contribuire allo sviluppo di una tecnologia innovativa, potenzialmente capace di offrire una risposta a uno dei grandi problemi ambientali del nostro tempo.

La natura industriale di Bio-On

Nelle Sue recenti dichiarazioni Lei ha richiamato la mancata realizzazione delle capacità produttive annunciate, osservando come anche il successivo acquirente degli asset abbia incontrato difficoltà nel raggiungere volumi industriali significativi.

È un'osservazione che merita attenzione.

Mi permetto in ogni caso di ricordare che, nella deposizione resa il 20 dicembre 2023 davanti al Tribunale di Bologna, il Prof. Luca Mandrioli descriveva Bio-On essenzialmente come una società fondata sulla proprietà intellettuale, sulla ricerca e sulla concessione di licenze tecnologiche, attribuendo all'impianto di Castel San Pietro Terme una funzione prevalentemente dimostrativa.

Una descrizione che, almeno sotto questo specifico profilo, appare coerente con quella recentemente proposta da Marco Astorri.

Mi domando quindi se, nel valutare i risultati e le prospettive di Bio-On, non sia opportuno distinguere tra un'impresa manifatturiera tradizionale e una società il cui modello economico era fondato principalmente sullo sviluppo e sul trasferimento di tecnologia.

Naturalmente, questa distinzione non elimina le questioni relative alla sostenibilità finanziaria, alla correttezza delle comunicazioni societarie o all'effettiva maturità industriale dei progetti.

Ma non ritiene che sia essenziale per comprendere quali risultati fosse ragionevole attendersi e quali possibilità di sviluppo potessero ancora esistere?

Quel «progetto vincente» del novembre 2019

Rileggendo la stampa dell'epoca, ho ritrovato un articolo di *Milano Finanza* del 21 novembre 2019 che mi ha particolarmente colpito.

In quell'occasione Lei riferiva di un incontro con il Prof. Mandrioli e riportava una sua valutazione dell'attività di Bio-On come di un **«progetto vincente»**, con particolare riferimento al patrimonio brevettuale della società.

Nello stesso articolo veniva prospettata la possibilità di un aumento di capitale, con il coinvolgimento dei piccoli azionisti e di un nuovo partner industriale, per tentare di assicurare la continuità dell'impresa.

Ho trovato quelle Sue dichiarazioni particolarmente significative, perché sembravano esprimere una visione della tutela degli investitori che andava oltre il semplice recupero economico delle perdite.

Una visione nella quale gli azionisti avrebbero potuto diventare parte attiva del possibile rilancio di Bio-On.

Mi permetto allora di chiederLe: **che cosa accadde a quella prospettiva?**

Quali circostanze impedirono di approfondire o concretizzare quella soluzione?

E soprattutto, quanto di quella convinzione sul valore del progetto tecnologico è rimasto nelle iniziative successivamente promosse dal SITI?

La continuità aziendale e le difficoltà della gestione giudiziaria

Un ulteriore elemento di riflessione emerge dal controesame del Prof. Mandrioli.

Nella deposizione del 20 dicembre 2023 vengono descritte le difficoltà incontrate nell'acquisizione della documentazione contabile ufficiale, sottoposta a sequestro, e la richiesta di dissequestro reiterata il 9 dicembre 2019.

Mandrioli chiarisce che tali difficoltà incidevano anche sulla possibilità di verificare la disponibilità di un professionista ad attestare i dati aziendali nell'ipotesi di un concordato.

È evidente che la situazione finanziaria della società, quando fu affidata all'amministrazione giudiziaria, presentasse criticità rilevanti e che non si possa attribuire a un singolo fattore l'esito della vicenda.

Mi domando tuttavia se il SITI abbia approfondito quanto le difficoltà operative e documentali di quella fase abbiano inciso sulla concreta possibilità di esaminare soluzioni alternative alla liquidazione.

Lo stesso Mandrioli ha ricordato che l'esercizio provvisorio consentì di conservare temporaneamente la continuità aziendale, pur con costi significativi e con una progressiva perdita di competenze professionali.

Non ritiene che sarebbe importante comprendere se, durante quel periodo, siano state esplorate tutte le possibilità realistiche di reperire i capitali necessari a completare lo sviluppo industriale, salvaguardando per quanto possibile l'impresa nella sua integrità?

Il progetto Phoenix Spac

È proprio in questa prospettiva che vorrei soffermarmi su un'iniziativa alla quale Lei stesso aveva dato visibilità: il progetto Phoenix Spac.

Nel 2021 il SITI aveva prospettato la possibilità di coinvolgere gli azionisti Bio-On, insieme a un partner industriale, in un'operazione finalizzata all'acquisizione degli asset della società.

Ricordo quell'iniziativa come un segnale di speranza, perché sembrava offrire una possibilità, per quanto complessa, di recuperare non soltanto una parte del valore economico perduto, ma anche la prospettiva industriale nella quale molti avevano creduto.

Vorrei quindi chiederLe che cosa sia concretamente accaduto a Phoenix.

Furono individuati potenziali partner industriali interessati al progetto? Alcuni di essi ebbero occasione di visitare l'impianto di Gaiana e di approfondire le prospettive tecnologiche e produttive di Bio-On?

E, in particolare, tali interlocutori ebbero accesso alla data room predisposta nell'ambito della procedura, così da poter effettuare una valutazione documentale dell'operazione?

Sarebbe interessante comprendere quali valutazioni emersero, se vi furono manifestazioni concrete di interesse e quali ostacoli impedirono eventualmente di trasformarle in una proposta di acquisizione o rilancio.

Mi permetto anche una domanda più generale: **furono mai valutate forme di coinvolgimento diretto degli azionisti nelle decisioni relative al possibile futuro industriale di Bio-On?**

Non intendo suggerire che esistesse necessariamente un obbligo di convocare un'assemblea nella situazione concorsuale in cui si trovava la società. Mi domando piuttosto se fosse possibile creare un momento di confronto collettivo, nel quale gli azionisti potessero conoscere e valutare le alternative concretamente percorribili.

Il 23 luglio 2019 e il crollo della capitalizzazione

Vi è poi un aspetto sul quale, a distanza di anni, continuo a interrogarmi.

Il 23 luglio 2019, con la pubblicazione del rapporto di Quintessential Capital Management, ebbe inizio una fase di fortissima perdita di valore del titolo Bio-On.

Senza voler attribuire responsabilità o formulare ipotesi prive di riscontri, mi domando se il SITI abbia mai promosso o richiesto approfondimenti sulle dinamiche delle negoziazioni che accompagnarono quella fase: le posizioni ribassiste, i volumi, i soggetti coinvolti e l'eventuale presenza di operazioni meritevoli di attenzione da parte delle autorità di vigilanza.

La perdita di capitalizzazione non coincide, naturalmente, con un guadagno di pari importo realizzato da altri operatori.

Resta però legittimo, credo, domandarsi se siano state ricostruite in maniera sufficientemente approfondita le dinamiche di mercato che accompagnarono un evento tanto devastante per gli investitori.

La sentenza di primo grado e le prospettive degli azionisti

Infine, senza entrare nel merito di un procedimento giudiziario ancora in corso, vorrei chiederLe se le conclusioni della sentenza di primo grado, *anche nelle parti in cui non sono state accolte alcune originarie contestazioni*, abbiano suggerito al SITI una riflessione ulteriore sulla ricostruzione complessiva della vicenda.

Non certo per negare le responsabilità eventualmente accertate, ma per comprendere se, alla luce degli sviluppi processuali, vi siano aspetti della storia industriale e finanziaria di Bio-On che meritino una lettura più articolata.

Una diversa idea di tutela

Gentile Dott. Bacci,

mi rendo conto di averLe sottoposto numerose domande e La ringrazio sin d'ora per l'attenzione che vorrà eventualmente dedicarvi.

Vorrei però concludere tornando al motivo più profondo di questa lettera.

Comprendo pienamente gli azionisti che desiderano ottenere un risarcimento e rispetto le iniziative intraprese a questo fine.

Mi chiedo tuttavia se la tutela degli investitori non avrebbe potuto comprendere, accanto alla ricerca delle responsabilità, anche un impegno altrettanto determinato per preservare, ove concretamente possibile, il progetto industriale e le prospettive di partecipazione degli azionisti.

Perché per alcuni di noi Bio-On non rappresentava soltanto un investimento finanziario.

Rappresentava un'idea di futuro.

E forse, se ne fossero esistite le condizioni, avremmo preferito partecipare a un percorso lungo e difficile di rilancio, accettandone consapevolmente i rischi, piuttosto che assistere alla definitiva perdita della nostra partecipazione in quel progetto.

Non so se quella strada fosse realmente percorribile. È proprio ciò che vorrei comprendere.

E mi piacerebbe sapere se anche Lei, che nel novembre 2019 parlava della possibilità di coinvolgere gli azionisti nel rilancio e che successivamente promosse Phoenix Spac, ritenga che quella prospettiva meritasse di essere perseguita fino in fondo.

Le rivolgo queste domande senza alcuno spirito polemico, ma con il desiderio sincero di comprendere meglio una vicenda che ha segnato profondamente tanti risparmiatori e che, almeno per quanto mi riguarda, non considero ancora conclusa sul piano umano e industriale.

La ringrazio per il tempo e per l'attenzione.

Con viva cordialità e stima,

Un azionista Bio-On