



**Tribunale di Milano**  
**Sezione II civile**  
**Fallimentare**

riunita in camera di consiglio nelle persone dei signori

Dott. Alida Paluchowski	Presidente
Dott. Sergio Rossetti	Giudice
Dott. Vincenza Agnese	Giudice relatore

ha pronunciato il seguente

**DECRETO**

VISTO il ricorso per concordato preventivo rubricato al n. 51/2021 R.G. C.P. proposto

**DA**

**COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A [C.F. 06784021211], con sede legale in MILANO ALLA VIA LARGA N. 26**

**RICORRENTE**

**OSSERVA**

COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A. ha proposto domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo depositando la documentazione di legge.

Il deposito della domanda piena è stato preceduto alla declaratoria di inammissibilità del ricorso ex art. 161, comma 6, l.f. depositato in data 30.6.2020 a seguito della scadenza dei termini, come prorogati, in assenza del deposito di un piano di concordato o di un accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis l.f.

Pendono attualmente due istanze di fallimento, presentate dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano (prefall. n. 565/2021) e da J-Invest S.p.a. (prefall. n. 664/2021) riunite alla presente domanda di concordato.

L'*iter* della fase in bianco si è incentrato sul tentativo di depositare un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l.f., tentativo fallito principalmente a causa della mancata conclusione dell'accordo con Tirrenia S.p.a. in A.S., creditore di C.I.N. per l'importo di euro 180.000.000,00.

Dalla documentazione e dagli elementi in atti risulta che la domanda risponda alle condizioni richieste dall'art. 160 l. fall., e in particolare:

- la società ricorrente è inquadrabile quale impresa assoggettabile al fallimento, in quanto presenta i requisiti di cui all'art. 1 L.F
- si trova in una situazione di crisi, se non insolvenza, ampiamente argomentata dalla stessa ricorrente.

In particolare CIN SPA è sottoposta al controllo totalitario di MOBY SPA, anch'essa in concordato preventivo, a sua volta soggetta a direzione e coordinamento del socio unico Onorato Armatori S.r.l. ai sensi degli artt. 2497 ss c.c.

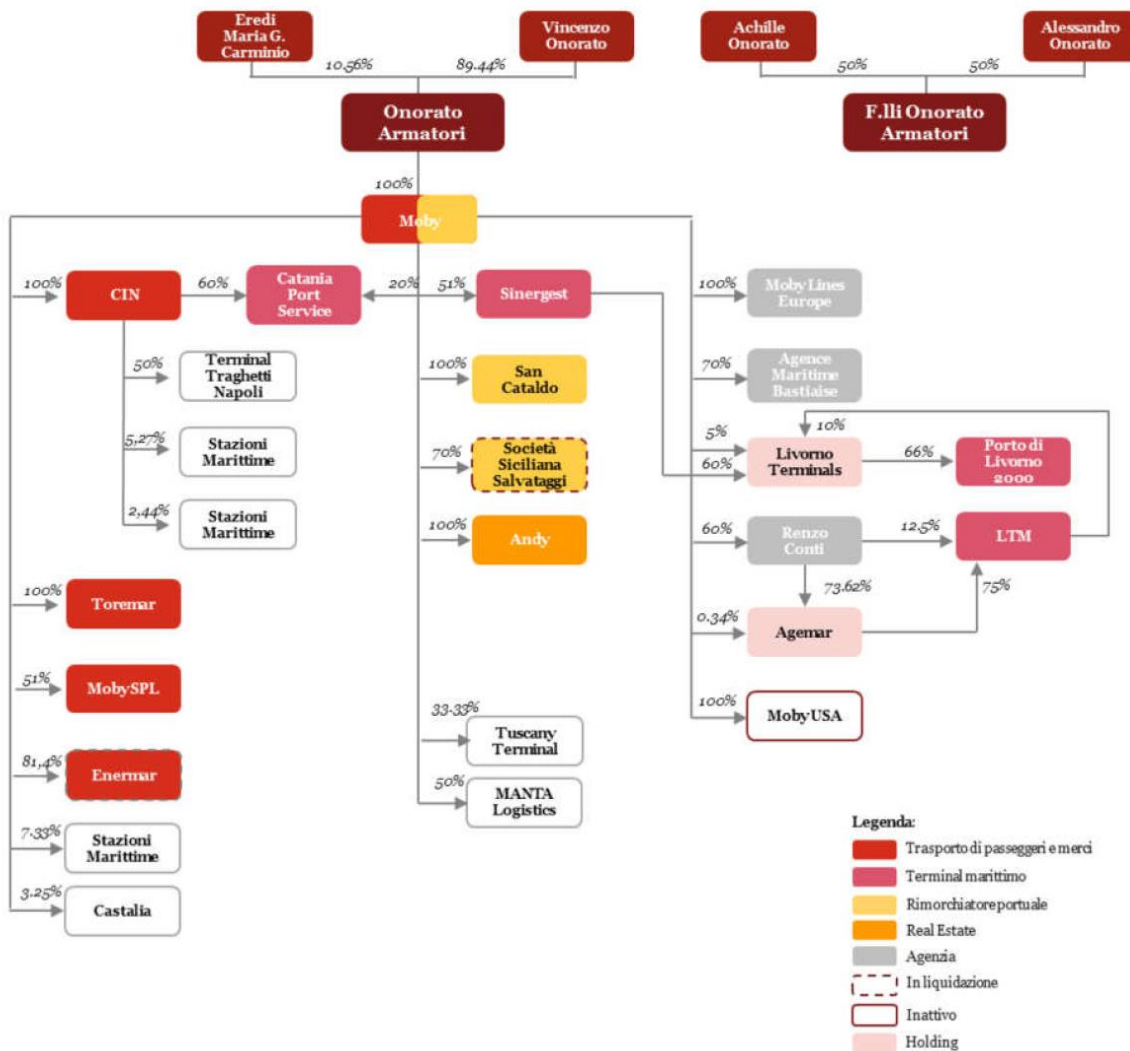




Il Gruppo Onorato opera attraverso tre principali categorie di *business*:

- Traghetti – la flotta è composta da 44 traghetti, attraverso i quali le società del Gruppo Onorato offrono servizi di trasporto passeggeri, veicoli e merci; la società riferisce che si tratta della *business unit* più importante, da cui derivano i principali ricavi del Gruppo Onorato;
- Rimorchiatori – le società del Gruppo Onorato gestiscono una flotta di 16 rimorchiatori presso nove porti italiani (otto dei quali in Sardegna), attraverso i quali forniscono servizi di rimorchio sia all’interno dei porti che in mare aperto, ivi incluse le operazioni di sicurezza portuale consistenti nell’assistenza alle navi in manovra e negli interventi di soccorso in caso di incendio e/o incidente;
- Operazioni portuali – attraverso le società Sinergest, L.T.M., CPS S.r.l., Tuscany Terminal S.r.l. e Porto di Livorno 2000 S.r.l., che detengono le relative concessioni in esclusiva rilasciate dalle autorità portuali italiane competenti.

Nel complesso la struttura del Gruppo Onorato è rappresentata nel seguente grafico:





La proponente indica quali principali cause della crisi di CIN e più in generale dell'intero gruppo:

- a) la contrazione dei ricavi: la attivazione delle rotte da e per la Sardegna (segnatamente le tratte Livorno-Cagliari e Livorno-Olbia) da parte dei competitors del gruppo, con la conseguenza che *“tale aumento di offerta ha prodotto un inevitabile decremento delle tariffe, dando così avvio a una vera e propria corsa al ribasso dei listini tra i vari operatori in particolare sul settore merci”* con conseguente contrazione dei ricavi medi. In particolare la società riferisce che *“la circostanza che – a differenza delle altre compagnie di navigazione – le società del Gruppo Onorato fossero gravate dall'obbligo di mantenere le rotte attive tutto l'anno, ha determinato un aggravio dell'effetto negativo derivante dalla riduzione dei ricavi medi registrati nel corso dell'estate. Per riuscire a mantenere le quote di mercato complessivamente detenute dalle società del Gruppo Onorato e al fine di rispondere alla competizione avviata sulle rotte da e per la Sardegna, nel corso del 2017 si è reso quindi necessario ampliare le rotte verso la Sicilia nel settore merci. La fase di avvio di alcune rotte siciliane, come la Genova-Livorno- Catania e Malta, iniziata sin dal mese di novembre del 2016, e la Napoli-Catania, intrapresa nel giugno del 2018, ha prodotto gli effetti economici tipici delle start-up”* (pag. 47 del ricorso);
- b) l' incremento dei costi, principalmente del bunker e di quelli portuali, che non si sono potuti riversare sugli utenti finali attraverso un aumento delle tariffe a causa della concorrenza determinando così una contrazione del margine di profitto su numerose rotte;
- c) l'iniziativa subita dalla controllante MOBY -definita dalla ricorrente “speculativa”- consistente nella notifica nel settembre del 2019 di una istanza di fallimento da parte di un gruppo di fondi qualificatisi come creditori della controllante in quanto portatori, ciascuno per un controvalore superiore ad Euro 100.000,00, di una parte delle obbligazioni del prestito obbligazionario di complessivi Euro 300.000.000,00 denominato *“7.75% Senior Secured Notes due in 2023 (ISIN: XS1361301457 e XS1361300996)”* emesso in data 11 febbraio 2016 ed ammesso alla quotazione presso la Borsa di Lussemburgo: la società riferisce che nonostante il rigetto dell'istanza di fallimento, si è determinato un irrigidimento dell'operatività della società con ricadute negative su alcune operazioni di natura commerciale;
- d) effetti della pandemia da Covid-19 che hanno determinato alla data del ricorso ex art. 161, 6 comma, l.f. una considerevole contrazione delle prenotazioni passeggeri.

Nel paragrafo 4.2. del ricorso rubricato *“Le azioni esecutive avviate da Tirrenia in A.S.”* la società rappresenta che:

- in esecuzione del programma di cessione dei compendi aziendali autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico, in data 25 luglio 2011 CIN ha concluso con Tirrenia in A.S. un contratto di cessione del ramo d'azienda preposto all'erogazione del servizio di collegamento di cui al regime convenzionale, nonché al servizio erogato su altre tratte direttamente operate da Tirrenia in A.S., al di fuori del predetto rapporto convenzionale;





- ai sensi dell'art. 5.02 del contratto, il pagamento del relativo prezzo, stabilito in complessivi Euro 380.100.000,00, sarebbe avvenuto in due fasi: (i) quanto ad euro 200.100.000,00 a titolo di prezzo fisso, di cui euro 138.200.000,00 quale prima tranche di prezzo fisso, da pagarsi al momento dell'aggiudicazione, ed euro 61.900.000,00, quale seconda tranche del prezzo fisso, da pagarsi al 1° marzo dell'ottavo anno del termine di efficacia (poi anticipatamente pagata nel febbraio 2016, maggiorata degli interessi al tasso legale su base annua, senza capitalizzazione) e (ii) quanto ai restanti 180.000.000,00 in tre rate pari ad euro 55.000.000,00, euro 60.000.000,00 ed Euro 65.000.000,00, in scadenza rispettivamente il 30 aprile 2016, il 30 aprile 2019 ed il 30 aprile 2021, “*al verificarsi delle condizioni relative all'effettivo incasso del corrispettivo come definito dallo Schema di Nuova Convenzione [...] di cui all'allegato 5.02 B) [...]*”;
- in particolare, le parti prevedevano all'art. 5.02 C) del contratto di cessione la sospensione automatica dell'obbligo di pagamento del prezzo differito, senza decorrenza di interessi, in caso di avvio di un procedimento nazionale o comunitario relativo a presunti aiuti illegali e/o incompatibili concessi a CIN sulla base della convenzione con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ovvero alla presunta violazione di norme comunitarie da parte di CIN o Tirrenia in A.S. nell'adempimento del contratto di cessione. Le parti stabilivano altresì il venir meno della predetta sospensione nel caso di adozione da parte della Commissione Europea di un provvedimento definitivo e non impugnabile che accertasse che: (i) CIN non avesse beneficiato di alcun aiuto di Stato “in virtù dell'acquisto del ramo di azienda”; o (ii) “solo parte dell'importo del corrispettivo costituisce un aiuto di Stato”; o (iii) l'adempimento del contratto non desse luogo a violazione di norme comunitarie; a seguito dell'adozione di uno dei provvedimenti di cui sopra, l'eventuale prezzo differito ancora dovuto alla cedente sarebbe stato “determinato secondo i termini e le condizioni di cui all'allegato 5.02 B) e sarebbe stato corrisposto alla cedente solamente a condizione che la Cessionaria avesse incassato tutto quanto ad essa dovuto a titolo di Corrispettivo” (cfr. doc. 82);
- in data 5 ottobre 2011 la Commissione Europea comunicava all'Italia l'avvio di una formale indagine in materia di aiuti di Stato ex art. 108, par. 2, del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, volta a valutare la compatibilità degli aiuti concessi a Tirrenia di Navigazione S.p.A. sulla base della precedente convenzione e della procedura di privatizzazione subita da quest'ultima (cfr. doc. 83). In data 19 dicembre 2012 la Commissione Europea ha esteso l'indagine in corso anche alla convenzione sottoscritta da CIN e dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e agli importi che in esecuzione di detta convenzione avrebbero dovuto essere corrisposti in favore di CIN;
- con atto di citazione notificato a CIN in data 17.12.2018, Tirrenia in A.S. si opponeva alla fusione per incorporazione inversa tra Moby e Cin e avviava una serie di azioni cautelari “ritenendo dovuto il prezzo differito anche in pendenza della procedura di indagine avviata dalla Commissione Europea”;





- in data 2.3.2020 la Commissione UE concludeva il procedimento di indagine statuendo che *“l’aggiudicazione della nuova convenzione per il periodo compreso tra il 18 luglio 2012 e il 18 luglio 2020, associato al ramo d’azienda di Tirrenia e alla priorità nell’assegnazione degli accorsi a CIN, compreso il pagamento differito di parte del prezzo d’acquisto da parte di CIN non costituisce un aiuto di Stato a favore di CIN ai sensi dell’art. 107, paragrafo 1, del TFUE, concluso che le compensazioni degli obblighi di servizio pubblico concesse a Tirrenia di Navigazione a partire dal 2009 e successivamente al suo acquirente per l’esercizio di servizi di traghetto in Italia sono conformi alle norme dell’UE in materia di aiuti di Stato”*;
- al fine di limitare le ripercussioni derivanti dall’avvio delle azioni cautelari, in data 1.4.2020 la ricorrente e Tirrenia aprivano delle negoziazioni che sfociavano in un accordo preliminare in base al quale, a fronte delle rinunce da parte di Tirrenia agli atti di sequestro Cin avrebbe dovuto riconoscere il debito di Tirrenia, impegnandosi a non impugnare la decisione della Commissione e a mantenere inalterata la garanzia patrimoniale esistente e a non opporsi alla esecuzione del sequestro sulle navi di sua proprietà, a condizione che le modalità esecutive consentissero di continuare ad erogare il servizio;
- in data 4.5.2020 Tirrenia in A.S. avviava un procedimento di arbitrato volto ad ottenere l’accertamento e il riconoscimento del debito da parte di CIN con condanna di quest’ultima al pagamento di euro 180.000.000,00 e, in via subordinata, la declaratoria di nullità relativa al pagamento del prezzo in via differita (art. 5.02 del contratto di cessione), procedimento attualmente pendente.

La società documenta il tormentato *iter* teso al superamento della crisi mediante un accordo di ristrutturazione ex art. 182 l.f. e le fitte interlocuzioni intervenute con Tirrenia in A.S., le quali non hanno condotto alla conclusione dell’accordo auspicato da CIN.

La documentazione di rito prevista dall’art. 161 l. fall. prodotta a corredo dell’istanza fornisce sufficienti elementi positivi per il giudizio a cognizione sommaria richiesto in questa sede, giudizio destinato a subire un riesame approfondito e circostanziato nell’ulteriore corso della procedura, sulla scorta degli accertamenti che si seguito si devolvono ai Commissari Giudiziali.

In particolare:

- a) il ricorso è stato debitamente sottoscritto dal legale rappresentante della società ricorrente;
- b) il ricorso contiene una relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell’impresa;
- c) sono stati prodotti uno stato analitico ed estimativo delle attività e l’elenco dei creditori;

La proposta concordataria e la documentazione sono accompagnate dalla relazione di un professionista in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, comma 3, lett. d), l.f. (dott. Riccardo





Ranalli) che ha motivatamente dato atto della veridicità dei dati contabili e della fattibilità dello stesso.

La società ricorrente ha basato la propria proposta di concordato su un piano di continuità diretta fondato su un fabbisogno concordatario derivante:

- a) dai flussi della continuità sulla base del piano industriale e relativo al periodo 2021-2025 per euro 159 milioni;
- b) la vendita di cinque navi considerate non strategiche per un valore complessivo di euro 100,6 milioni.

Sulla base di tali risorse CIN propone ai creditori, non soggetti a classamento, la soddisfazione delle proprie ragioni creditorie mediante:

- il pagamento integrale delle spese di ristrutturazione (*i.e.*, le spese di giustizia e gli onorari dei professionisti che hanno assistito la società ai fini dell'accesso e nel corso della procedura), entro i termini di cui al piano di cassa e in conformità con i relativi mandati professionali;
- il pagamento integrale, in base alla scadenza naturale degli stessi (cfr. piano di cassa), dei crediti prededucibili maturati in occasione e/o in funzione della presente procedura di concordato preventivo;
- il pagamento integrale dei crediti prededucibili maturati in occasione della precedente procedura di concordato preventivo con riserva e sino alla data di presentazione del presente ricorso (*i.e.*, dal 1° luglio 2020 al 24 maggio 2021), entro il termine di 6 mesi dall'auspicata definitiva omologazione del concordato, salva preventiva autorizzazione *ex art. 182-quinquies*, quinto comma, l.fall.;
- il pagamento integrale dei creditori assistiti dai privilegi di cui all'art. 552 cod. nav. entro il termine di 12 mesi dall'auspicata definitiva omologazione del concordato, ai sensi dell'art. 186-*bis* l.fall.;
- il pagamento integrale dei creditori assistiti da privilegio generale sui beni facenti parte del patrimonio della Società (ivi inclusi i debiti erariali e previdenziali), da soddisfarsi, unitamente ai relativi interessi, entro il termine di 12 mesi dall'auspicata definitiva omologazione del concordato, ai sensi dell'art. 186-*bis* l.fall., salvi riparti anticipati;
- l'eventuale pagamento dei creditori di Moby, nell'ipotesi di escussione della garanzia ipotecaria concessa in loro favore da CIN sulle navi facenti parte della sua flotta, fino a concorrenza della somma massima garantita di euro 77.000.000, entro 30 mesi dall'auspicata definitiva omologazione del concordato;
- il pagamento dei creditori chirografari nella misura minima garantita pari al 20% delle rispettive pretese e incrementabile fino alla misura massima, non garantita, del 35% delle rispettive pretese, entro la prima data tra il 31 dicembre 2025 e comunque, non prima che siano stati pagati i creditori assistiti da privilegio generale e speciale.

Lo schema complessivo della proposta è così delineato graficamente in punto di previsione di pagamenti e in punto di risorse a questi destinati:





TRIBUNALE DI MILANO  
SEZIONE II CIVILE

CIN SpA - Rendiconto Finanziario (€/000)	Saldo Rettificato 30.06.20	% di Soddisfazione	Stralcio	Totale Pagamenti	2021BP	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP
Cassa BoP					15.251	72.132	107.044	133.426	227.492
Flusso di Cassa Netto Esclusa Vendita Navi					60.414	21.049	26.383	31.612	19.576
Dimissione Nave Beniamino Camevale					-	6.800	-	-	-
Dimissione Nave Isola di Capraia					-	1.900	-	-	-
Dimissione Nave Bithia					-	29.464	-	-	-
Dimissione Nave Janas					-	-	-	29.945	-
Dimissione Nave Athara					-	-	-	32.509	-
<b>Totale Flussi di Cassa (A)</b>					<b>60.414</b>	<b>59.213</b>	<b>26.383</b>	<b>94.066</b>	<b>19.576</b>
<b>Totale Liquidità a Servizio del Debito</b>					<b>75.665</b>	<b>131.345</b>	<b>133.426</b>	<b>227.492</b>	<b>247.069</b>
Predeuzione	-	-	-	9.054	(3.533)	(3.359)	-	-	(761)
Privilegio Speciale	3.315	100,0%	-	3.315	-	(3.315)	-	-	-
Privilegio Generale	17.627	100,0%	-	17.627	-	(17.627)	-	-	-
Chirografario Tirrenia AS	180.000	20,0%	(144.000)	36.000	-	-	-	-	(36.000)
Altri Chirografari	38.022	20,0%	(30.417)	7.604	-	-	-	-	(7.604)
Postergati	6.286	0,0%	(6.286)	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Passivo / Pagamenti (B)</b>	<b>245.249</b>		<b>(180.703)</b>	<b>73.601</b>	<b>(3.533)</b>	<b>(24.301)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(44.366)</b>
<b>Flusso di Cassa Netto (A-B)</b>					<b>56.881</b>	<b>34.912</b>	<b>26.383</b>	<b>94.066</b>	<b>(24.789)</b>
<b>Cassa BoP</b>					<b>72.132</b>	<b>107.044</b>	<b>133.426</b>	<b>227.492</b>	<b>202.703</b>
Fondo Predeuzione	5.961	100,0%	-	5.961	-	(5.961)	(5.961)	(5.961)	(5.961)
Fondo Ipotecario	77.000	100,0%	-	77.000	-	(63.164)	(63.164)	(77.000)	(77.000)
Fondo Privilegiato Speciale	333	100,0%	-	333	-	(333)	(333)	(333)	(333)
Fondo Privilegiato Generico	15.080	100,0%	-	15.080	-	(15.080)	(15.080)	(15.080)	(15.080)
Fondo Chirografario	77.304	20,0%	(61.843)	15.461	-	-	-	-	(15.461)
Fondo Riquifica Creditori Postergati	6.286	20,0%	(5.028)	1.257	-	-	-	-	(1.257)
<b>Totale Fondi Concordatari</b>	<b>181.963</b>		<b>(66.872)</b>	<b>115.092</b>	<b>-</b>	<b>(84.538)</b>	<b>(84.538)</b>	<b>(98.374)</b>	<b>(115.092)</b>
<b>Cassa Residua Post Fondi Concordatari</b>					<b>72.132</b>	<b>22.506</b>	<b>48.889</b>	<b>129.118</b>	<b>87.611</b>

Il Tribunale, nella consapevolezza che il piano presenta i **punti critici** che di seguito si segnalano, rileva *in limine* che, allo stato, lo stesso non appare affetto da quella manifesta inettitudine a raggiungere gli obiettivi prefissati, ostativa alla stessa apertura del concordato (Cass. Sez. U, Sentenza n. 1521 del 23/01/2013; Cass. Sez. 1 - , Sentenza n. 23315 del 27/09/2018; Cass. Sez. 6 - 1, Ordinanza n. 4790 del 01/03/2018; Cass. Sez. 1 - , Sentenza n. 9061 del 07/04/2017; Cass. Sez. 1, Sentenza n. 11497 del 23/05/2014, (Cass.9061/2017)), dovendosi assumere come dato di riferimento la valutazione dell'attestatore che, pur sottolineando l'estrema problematicità di alcune prospettive del piano, ha comunque concluso nel senso della persistente fattibilità di quest'ultimo.

L'attestazione, ampia e motivata, è adeguata a rappresentare la situazione in cui versa l'impresa ed è pertanto in grado di offrire ai creditori il metro per esprimere un voto informato e consapevole.

Reputa pertanto il Tribunale, al fine di perseguire il preminente interesse dei creditori -anche avuto riguardo alla considerazione di detto interesse in uno scenario alternativo di amministrazione straordinaria, avendo il gruppo un numero di dipendenti diretti pari a 6.000 di cui più diffusamente *infra-* di rimettere l'esame delle criticità agli approfondimenti demandati al nominando organo commissariale affinché la società possa -sotto la opportuna vigilanza dei Commissari Giudiziali, ad oggi cessati per effetto della declaratoria di inammissibilità del ricorso ex art. 161, 6 comma, l.f.- eventualmente apportare le modifiche necessarie nei limiti che la legge consente.

Fatta questa premessa e passando ad esaminare le assunzioni del piano, si osserva che lo stesso è basato sulla situazione contabile e patrimoniale al 30.6.2020, data di deposito della domanda di concordato in bianco dichiarata inammissibile in data 15.4.2021, in quanto la società assume la **consecuzione** tra la procedura apertasi a seguito del deposito del ricorso prenotativo di cui al comma 6 dell'art. 161 l.f., dichiarato inammissibile dal Tribunale per il mancato deposito della proposta e del piano e quella che, in caso di ammissione, potrebbe





aprirsi a seguito del deposito del piano e della proposta di concordato oggetto di questo procedimento. Ciò non solo per il ristretto iato temporale intercorso tra la prima e la seconda procedura ma anche per il fatto che le due procedure sono entrambe espressione della medesima crisi economica.

In forza dell'invocata *consecutio* CIN assume che tutti i debiti sorti successivamente al 30.6.2021 (data del deposito del ricorso ex art. 161, 6 comma, l.f.) sorti in occasione o in funzione della domanda di concordato preventivo e di conseguenza il piano ne prevede il soddisfacimento in prededuzione entro 6 mesi dall'omologa del concordato.

In materia si richiama il principio recentemente espresso dalla Suprema Corte (Cass. n. 15724/19) secondo cui *“la consecuzione tra procedure concorsuali è un fenomeno generalissimo consistente nel collegamento tra procedure di qualsiasi tipo, volte a regolare una coincidente situazione di dissesto dell'impresa, che trova nell'art. 69 bis l.f. una sua particolare disciplina nel caso in cui esso si atteggi a consecuzione fra una o più procedure minori e un fallimento finale; tale fenomeno funge da elemento di congiunzione fra procedure distinte e consente di traslare dall'una all'altra procedura la precedenza procedimentale in cui consiste la prededuzione, facendo sì che la stessa valga non solo nell'ambito procedurale in cui è maturata ma anche nell'altro che al primo sia conseguito”*.

La Cassazione con la pronuncia indicata ha ritenuto che il fenomeno della consecuzione possa esplicarsi anche in senso orizzontale (e non solo tra procedure minori e fallimento) ben potendosi riscontrare pertanto un fenomeno di consecuzione tra le due procedure (minori) di concordato in esame.

La Corte giunge a tale approdo (pure richiamando i propri precedenti in materia Cass. n. 8534/2013 relativa al caso di successione fra amministrazione controllata e concordato preventivo) anche attraverso il richiamo all'art. 111, comma 2, l.f. che facendo ricorso a una terminologia plurale e generale (laddove parla di "procedure concorsuali di cui alla presente legge"), deve intendersi come riferito non solo all'ipotizzabile ventaglio delle procedure concorsuali in cui la prededuzione può essere riconosciuta, ma anche alla possibilità che la prededuzione sia ammessa nell'ambito di procedure concorsuali fra loro consecutive; *“terminologia plurale e generale utilizzata anche dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che all'art. 6, comma 1, lett. d), riconosce la natura prededucibile ai "crediti legalmente sorti durante le procedure concorsuali per la gestione del patrimonio del debitore, la continuazione dell'esercizio dell'impresa, il compenso degli organi preposti e le prestazioni professionali richieste dagli organi medesimi”*.

Il principio è stato già recepito da questo Tribunale (Trib. Milano, sez. seconda, 4.12.2019 Pres. Est. Paluchowski) secondo cui *“la consecuzione funge da elemento di congiunzione fra procedure distinte, come se l'una si evolvesse nell'altra, e consente di traslare dall'una all'altra procedura la preferenza procedimentale in cui consiste la prededuzione, facendo sì che la stessa valga non solo nell'ambito in cui è maturata ma anche negli altri che siano conseguiti per risolvere la stessa situazione di dissesto”*. Nella pronuncia indicata il Tribunale richiama i principi elaborati dalla Corte di Cassazione nella pronuncia n. 15724/19 rilevando come la Suprema Corte *“abbia affermato sinteticamente un principio assai cogente e cioè che una volta constatato che nella fattispecie i giudici del merito non hanno ritenuto di*







*arrestare la moltiplicazione di procedure , e ciò va inteso evidentemente perché non hanno riscontrato ipotesi di abuso delle finalità delle procedure ( non rinvenendo nel caso concreto finalità distorte o deviate rispetto a quelle legali si veda sul punto Cass. 25210/2018), nulla vieta la possibilità di una consecuzione fra procedure, non solo rispetto a procedure minori a cui faccia seguito il fallimento ma anche con riferimento a casi di successione fra sole procedure minori".* Nella sentenza della Cass. n. 7117/2020 il principio di consecuzione tra le procedure viene individuato quale fattore neutralizzante gli stessi eventuali profili di abuso dello strumento concordatario. La Suprema Corte ha infatti affermato che *"la mera presentazione di una richiesta di concessione di un termine ex art. 161, commi 6 e 10 l.f. costituisce un fatto neutro inidoneo di per sé a dimostrare la volontà del debitore di sfuggire alla dichiarazione di fallimento, giacché il mero differimento del procedimento prefallimentare che ne discende rimane neutralizzato dal fenomeno di consecuzione delle procedure concorsuali"*, ammettendo che il Tribunale possa rilevare una situazione di abuso laddove il debitore persegua *"una mera ed evidente finalità dilatoria"*. La Corte enuclea quali esempi di abuso: a) il caso in cui il debitore, nonostante la possibilità concessagli di integrare e modificare la proposta concordataria iniziale, abbia depositato una seconda domanda di concordato dopo la deliberazione della sentenza dichiarativa di fallimento, ma prima della sua pubblicazione (Cass. 30539/2018); b) il caso della riproposizione, pochi giorni dopo la risoluzione del concordato inizialmente omologato ma rimasto inadempito, di un'ulteriore domanda di concordato, priva di ogni elemento di novità (Cass. 25210/2018); c) il caso dell'imprenditore che, a seguito della declaratoria di inammissibilità di una prima proposta concordataria, abbia presentato una nuova proposta ex art. 161, comma 6, l.f. con modifiche di carattere meramente formale e marginale (Cass. 3836/2017).

Nella fattispecie in esame la proposizione di una domanda di concordato piena –che l'attestatore ha comunque ritenuto fattibile- dopo un breve lasso di tempo rispetto alla declaratoria di inammissibilità della domanda in bianco per il mancato deposito nel termine del piano di concordato o, come era auspicato dalla società, di un accordo di ristrutturazione ex art. 182 l.f. non vale a configurare *"una mera ed evidente finalità dilatoria"* della società.

A supporto di tali considerazioni, si richiama la pronuncia della Suprema Corte (Cass. 10106/2019) che ha ammesso la possibilità che a un accordo di ristrutturazione faccia seguito un successivo concordato preventivo riconoscendo che occorre consentire all'imprenditore di comporre, con tutte le modalità consentite dall'ordinamento, la crisi della propria impresa, in quanto finalità meritevole di tutela, *"perchè più conveniente non solo per un interesse giuridico-patrimoniale personale ma anche e soprattutto per il ceto creditorio, rispetto alla soluzione di apertura della procedura fallimentare"*.

Richiamati questi principi, allo stato, il Tribunale non dispone di elementi per affermare che CIN stia utilizzando lo strumento del concordato con modalità tali da arrecare un ingiustificato sacrificio per i creditori, dilatando in modo abnorme la durata del procedimento in violazione dei canoni generali di correttezza e buona fede.

Escluso pertanto, allo stato -e fatte salve le valutazioni ulteriori che potranno essere compiute sulla scorta di eventuali contestazioni circostanziate dei creditori o della Procura della Repubblica- che la moltiplicazione delle procedure possa dare vita ad una fattispecie di abuso





nel caso concreto ed ammessa, di conseguenza, l'astratta consecuzione delle procedure, si osserva che l'assenza della soluzione di continuità va riscontrata fotografando la situazione di crisi e/o di insolvenza nelle procedure che si susseguono occorrendo verificare se l'imprenditore, nell'eventuale iato temporale fra le procedure susseguitesì, sia intervenuto fattivamente nella gestione dell'impresa e abbia variato la consistenza del suo stato di dissesto in maniera sostanziale.

Il presupposto sostanziale, che deve essere comune alle procedure concorsuali che si susseguono, è quindi l'unicità dello stato di insolvenza e/o di crisi; ciò significa che quella crisi economica che è stata alla base della prima procedura deve essersi sviluppata sino a sfociare nell'altra in modo che tra le due situazioni non possa ravvisarsi alcuna autonomia ma che la seconda procedura costituisca lo sviluppo logico dell'unica e comune crisi e/o insolvenza che ha dato causa alla prima procedura. Occorre dunque la sussistenza non già di una continuità temporale delle procedure ma di una continuità logico-causale tra le medesime, con la conseguenza che alcuna concreta rilevanza potrà ascriversi al solo intervallo temporale tra le due procedure, rimanendo invece necessario accertare che la seconda procedura esprima la medesima crisi economica rimasta non sanata attraverso il ricorso alla prima procedura.

Nel caso in esame, l'arresto della fase prenotativa è intervenuto a distanza di circa 45 giorni dal deposito della domanda piena, dovendosi escludere anche (ma non solo) per lo stretto lasso temporale, l'insorgenza di variazioni –sulla base degli elementi versati in atti- nello stato di crisi in cui versa la società in concordato.

Il principio costituisce snodo razionale del più ampio principio in base al quale la procedura concordataria esiste in ragione del suo avvio al momento della pubblicazione della domanda ex art. 161, 6 comma l.f. e non già per effetto del fruttuoso impiego del termine assegnato. D'altra parte il breve lasso temporale sopra indicato ben potrebbe costituire tempo fisiologico di apertura della procedura di concordato nel caso in cui la società avesse presentato nei termini di cui all'art. 161, 6 comma, l.f. una domanda piena bisognosa di integrazioni.

Pertanto, non essendosi riscontrati mutamenti nella situazione di crisi alla base della domanda di concordato in bianco e della domanda piena la sequenza delle procedure concorsuali deve essere intesa non come una successione di procedimenti ma come la realizzazione di una unica procedura concorsuale, nell'ambito della quale le procedure succedutesi costituiscono fasi prive di autonomia.

Ritenuto configurabile il fenomeno della consecuzione, non emergono allo stato elementi ostativi al riconoscimento del rango prededucibile ai crediti sorti durante la fase in bianco, in quanto crediti sorti nell'ambito dell'unitaria procedura concorsuale realizzatasi per effetto della intervenuta consecuzione.

Passando all'esame delle poste attive, si osserva che la società prospetta la **dismissione di cinque navi**, ritenute non strategiche per un totale di 100,6 milioni

€/000000	2021	2022	2023	2024	2025
Isola di Capraia		1,9			
Beniamino Carnevale		6,8			
Bithia		29,5			
Janas				29,9	





Athara				32,5	
Totale	0	38,2	0	62,4	0

Con riguardo al piano di dismissione si osserva che tutta la flotta di CIN è gravata da ipoteca a garanzia di tutte le obbligazioni di pagamento previste dai contratti finanziari stipulati con *bondholders* ed istituti di credito per la somma complessiva di 77 milioni di euro e l'art. 3.6 dell'atto di concessione di ipoteca stabilisce l'obbligo di CIN di mantenere la titolarità legale e la piena ed effettiva proprietà delle navi ipotecate, ammettendone l'alienazione per il caso in cui i proventi netti della vendita siano superiori al debito allocato alla nave oggetto di disposizione e che essi siano destinati a rimborso anticipato dell'indebitamento almeno per un importo pari al debito allocato.

L'attestatore (pag. 188) rimarca come *“la società, pur non esplicitandolo nel documento di piano, assume di poter disporre delle navi ad esito della omologazione del proprio concordato preventivo, con la cancellazione delle ipoteche iscritte, o, al più tardi, ad esito della omologazione del concordato preventivo di Moby, che è il soggetto debitore rispetto all'indebitamento finanziario garantito da CIN”*.

Opportunamente l'attestatore al fine di superare le problematiche sopra indicate, ritiene che i proventi derivanti dalla vendita di queste navi dovranno essere *“accantonati (mediante segregazione delle somme prima dell'escussione) ovvero pagati (una volta intervenuta l'escussione) ai creditori garantiti, il tutto entro i limiti della perizia di degrado ex art. 160, comma 2, l.f.”*

Di fronte a tali affermazioni dell'attestatore la società prevede (invece) di costituire un fondo rischi nel modo che segue (pag. 102 del ricorso): *“il Piano prevede l'accantonamento in un apposito fondo privilegiato sia delle somme, pari a complessivi Euro 25 milioni circa, disponibili sui conti correnti pegnati, come risultanti dalla perizia predisposta dal Dott. Marcello Pollio ai sensi dell'art. 160, secondo comma, l.fall., che verranno accantonate entro 12 mesi dall'auspicata omologazione del concordato, nonché dei proventi netti rivenienti dalla vendita delle navi Isola di Capraia, Beniamino Carnevale e Bithia, stimati in complessivi Euro 38 milioni. Per il residuo, la Società impiegherà quindi i flussi di cassa che verranno generati nel corso del periodo in questione, come previsti nel Piano. Resta inteso che il versamento in favore dei titolari della garanzia ipotecaria dell'importo riveniente dalla vendita delle suddette motonavi, nell'arco dei 30 mesi, avverrà contestualmente alla cessione di ciascuna di esse”*.

Il piano presenta sul punto un elemento di fragilità che deve essere rimesso all'approfondito esame dei Commissari Giudiziali, dovendo verificarsi in concreto se il fondo sia idoneamente costituito e come l'eventuale accantonamento nei modi prospettati dall'attestatore impatti sulla tenuta del piano concordatario e quindi sui pagamenti a favore dei creditori di CIN.

Altro tema oggetto di approfondimento è costituito dalla ricezione da parte di CIN di un atto di citazione in data 31.5.2021 notificato da Tirrenia in A.S. a Moby, Cin e a tutte le banche costituenti il pool dell'operazione di finanziamento col quale Tirrenia ha chiesto la declaratoria di inefficacia ex art. 2901 c.c. delle garanzie rilasciate da C.I.N. fino alla concorrenza di 77.000.000 euro a garanzia del rientro dell'esposizione debitoria di MOBY nei confronti degli istituti di credito e dei *bondholders*.





Di esso l'attestatore esegue una approfondita analisi (pag. 56-57 dell'attestazione), e pur non ritenendo l'azione manifestamente fondata, segnala i rischi derivanti dal suo accoglimento per il caso in cui CIN eseguisse, *medio tempore*, il pagamento dei creditori di MOBY.

Pertanto l'indagine dei Commissari dovrà essere rivolta all'approfondimento di tale ulteriore profilo indagando l'eventuale impatto economico dell'accoglimento dell'azione revocatoria sulla tenuta del piano.

Strettamente connesso al profilo del pagamento, è la richiesta di autorizzazione avanzata dalla società *"ai sensi e per gli effetti dell'art. 167 ad assumere l'impegno ad accettare, nel caso in cui fosse chiamata a corrispondere l'importo di euro 77.000.000 in favore dei creditori finanziari di Moby, assistiti da garanzia ipotecaria e pignorizia sui beni di CIN, che il credito da regresso che verrebbe conseguentemente a vantare nei confronti della controllante venga soddisfatto con le modalità e le tempistiche offerte alla Classe 4"*, nella misura del 30% in una unica soluzione nell'anno 2026 (pag. 142 del ricorso).

Alcuna valutazione può esprimere il Tribunale in ordine ad una classe che è attualmente *inesistente* e il cui soddisfacimento è previsto oltre l'orizzonte di piano.

La voce più consistente del fabbisogno concordatario è costituita dai **flussi di cassa derivanti dalla continuità** sulla base del piano industriale e relativo al periodo 2021-2025 per euro 159 milioni.

L'attestatore ha svolto una congrua e motivata analisi di sensitività fattorizzando la riduzione del numero dei passeggeri del 5%, la riduzione della tariffa per 2 euro a passeggero, il riallineamento dei costi del bunker al 2019.

Ha inoltre previsto uno scenario di *sensitivity* recante la separazione di CIN da Moby rilevando come il piano industriale e le relative grandezze economiche dipendono, tra l'altro, dalla intercambiabilità di alcune navi di proprietà di CIN e di MOBY e dai noleggi che si prevede possano essere effettuati in arco piano.

L'attestatore rileva che, in uno scenario di separazione, alcune navi che CIN noleggia alla controllante dovranno obbligatoriamente essere utilizzate per fronteggiare il proprio fabbisogno industriale o qualora eccedenti essere nolggiate a terzi. Il professionista indica analiticamente le azioni (pagg. 270-271) necessarie affinché CIN operi disgiuntamente da MOBY, ivi inclusa la necessità che la ricorrente si doti di una propria struttura manageriale, commerciale ed informatica, rilevando che il *management* ha stimato che per raggiungere tale obiettivo è necessario integrare il personale con 47 unità amministrative e 14 dirigenti, il tutto con una stima di maggiori costi annui pari a 4,4 milioni di euro.

Lo scenario di *sensitivity* è rappresentato nella seguente tabella in cui gli impatti sono rappresentati individualmente per ciascun anno di piano; il relativo impatto cumulato è rappresentato nella riga "cumulato anni precedenti".





Cin - MC	2021	2022	2023	2024	2025	Σ '21-'25
cassa finale (piano)	72.1	22.5	48.9	129.1	87.6	72.1
cash flow di piano						15.5
<b>sensitivity operative:</b>						
passenger	(6,0)	(8,4)	(8,4)	(8,5)	(8,5)	(39,8)
bunker	(1,8)	(3,3)	(3,1)	(3,1)	(3,1)	(14,3)
costi fissi	(0,7)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(4,7)
<b>passività potenziali:</b>						
passività potenziali prevedibili/privilegiate	(0,1)		(5,3)	0,0	1,1	(4,3)
rischio massimo passività potenziali	(1,2)	(1,1)				(2,3)
<b>altre variazioni:</b>						
cessione navi		(32,0)	26,4	(62,5)	52,7	(15,4)
slittamento rimborso debito ipotecario		32,0	(26,4)	(5,6)		0,0
cassa minima	(7,0)					(7,0)
noli attivi	0,0	0,0				0,0
vendita Bithia - nolo attivo Dada			0,2	(0,5)	(2,8)	(3,2)
cumulato anni precedenti		(16,7)	(30,5)	(48,0)	(129,2)	
cassa finale (sensitivity)	55,5	(8,0)	0,9	(0,1)	(3,3)	(3,3)

Dalla tabella che precede, emerge che l'esercizio 2021 presenta un saldo di cassa finale positivo, anche dopo l'applicazione della *sensitivity*, mentre l'attestatore rileva che gli esercizi dal 2022 al 2025 presentano un saldo di cassa positivo solo nel caso di esecuzione del piano del 24 maggio 2021.

Ai fini di fornire ai creditori ogni elemento di valutazione sulla tenuta concreta del piano, l'attestatore individua dunque un punto di rottura nell'esercizio 2022 per effetto del cumulo delle sensitività indicate, che metterebbe a rischio l'esecuzione dei pagamenti per l'anno 2022 concludendo che *“per dar modo al debitore di dare corso ai necessari interventi e agli organi della procedura di intercettare tempestivamente tale eventualità ritengo opportuno che a settembre p.v. venga svolto il monitoraggio, sulla base dei dati di agosto”*.

Pertanto va rimesso all'organo commissariale il necessario *check* a settembre al fine di riversare nella relazione 172 l.f. gli effetti del monitoraggio, oppure, nella ricorrenza dei presupposti, attivare ogni iniziativa consentita dalla legge.

Oltre a richiamare i doveri di vigilanza e monitoraggio rimessi all'organo commissariale, il Tribunale in aderenza alla prospettazione dell'attestatore, rileva la esiziale necessità per la società in concordato di munirsi di un CRO (*Chief Restructuring Officer*) indipendente al fine di attivare le misure di *recovery* nel caso di scostamenti delle previsioni sottostanti il piano di concordato, come di seguito si darà più diffusamente conto.

Un delicato punto di criticità nell'attivo individuato dalla società si rinviene nella mancata previsione della riscossione degli ingenti crediti maturati nei confronti della controllante MOBY, assumendone la **postergazione** per effetto di un parere redatto dal prof. Stanghellini. A fondamento della tesi della postergazione la società richiama un parere depositato in atti (cd. “parere Stanghellini”) con il quale si rappresenta in sintesi che *“1) sia CIN che Moby, società soggette alla medesima attività di direzione e coordinamento, versano attualmente nelle condizioni di equilibrio economico e finanziario previste dall'art. 2467 c.c., e Moby*





*versa in tale condizione almeno dal 2018; 2) in virtù del richiamo contenuto nell'art. 2497 quinquies c.c., l'art. 2467 c.c. è applicabile ai finanziamenti fra società soggette ad attività di direzione e coordinamento da parte della medesima controllante, e dunque anche ai "finanziamenti" da Moby a CIN e viceversa; 3) sono considerati "finanziamenti" ai sensi dell'art. 2467 c.c. anche i crediti commerciali che una delle due società abbia omesso di esigere quando l'altra si trovava già nella condizione di squilibrio di cui all'art. 2467 comma 2 c.c.; 4) i crediti postergati non possono essere soddisfatti dalla società che si trova nelle dette condizioni, finché queste durano, e, non essendo esigibili, non sono compensabili né con gli altri crediti postergati, né con i crediti commerciali derivanti dall'operatività corrente e, quindi, non postergati; 5) indipendentemente dalle condizioni economiche e finanziarie delle società del gruppo, si compensano invece in modo automatico, durante il periodo di coesistenza, i crediti commerciali reciproci venuti via via ad esistenza. La differenza fra i reciproci crediti non compensata può divenire postergata in presenza delle condizioni oggettive e cronologiche sopra descritte; 6) il saldo aritmetico dei reciproci crediti-debiti, ammontante a euro 52.314.338 al 31 dicembre 2019 e a euro 50.916.936,05 al 31 marzo 2020, è da considerare interamente postergato".*

Al riguardo va considerato che la ricorrenza della postergazione è contestata dal principale creditore di CIN, Tirrenia in A.S. che ha esperito azione ex art. 2900 c.c. surrogandosi a CIN nei confronti di Moby per i crediti vantati dalla prima nei confronti della seconda, contestando la postergazione ex artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e affermando la sussistenza dei requisiti ex art. 2900 c.c. La richiesta fa riferimento all'importo dei crediti che risulta dal bilancio di Moby al 31 dicembre 2019, indicato in circa 128,6 milioni di euro, con richiesta di ingiunzione ex art. 186-ter c.p.c. per la parte di esso che, secondo la ricostruzione dell'attrice, anche alla stregua delle considerazioni svolte nel parere del prof. Stanghellini (rilasciato su richiesta della stessa Moby), non sarebbe comunque soggetta a postergazione, pari a 43,8 milioni di euro; in subordine, Tirrenia in A.S. ha esperito una azione di responsabilità nei confronti di Moby e/o di Onorato Armatori S.r.l. ai sensi dell'art. 2497 c.c., chiedendo il risarcimento del danno subito, che fa corrispondere alla quota del proprio credito che non riuscirà a riscuotere e, in via subordinata, alla perdita di chance patita per l'insoddisfazione del credito stesso.

Il Tribunale non ignora che il legislatore ha accolto una nozione ampia di finanziamento che prescinde dalle forme utilizzate e che va individuata con riguardo all'interesse concreto sottostante la relativa operazione, ancorché non concretizzantesi nella dazione di una somma di danaro e che di fatto la causa concreta del finanziamento possa annidarsi in rapporti apparentemente di natura commerciale (in ipotesi ad esempio di dilazioni di pagamento che esulano dalla prassi commerciale).

L'art. 2467-quinquies c.c. estende la disciplina dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti delineando pertanto la specifica fattispecie cui è destinato ad applicarsi, nel caso di finanziamenti infragruppo, il regime della postergazione, fermo restando sul piano oggettivo il presupposto indicato dall'art. 2467 c.c. Il Codice della crisi delimita l'ambito di applicazione della cd. "postergazione infragruppo" prevedendo all'art. 292





comma 1 che “i crediti che la società o l’ente o la persona fisica esercente l’attività di direzione e coordinamento vanta, anche a seguito di escussione di garanzie, nei confronti delle imprese sottoposte, o che queste vantano nei confronti dei primi, sulla base dei rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all’apertura della liquidazione giudiziale o nell’anno anteriore, sono postergati rispetto al pagamento degli altri creditori”. La formulazione della norma sancisce, ancorché, allo stato, in via meramente interpretativa, la superfluità dell’esigenza di individuare un vincolo partecipativo diretto che lega le società tra cui intercorre il finanziamento.

Ritenuto di conseguenza che il regime della postergazione possa astrattamente applicarsi anche a società che non siano socie della finanziata (come nel caso di CIN, controllata al 100% da Moby, il cui socio unico è invece Onorato Armatori), ma ad essa sottoposte, il Tribunale osserva che in questa sede non è tuttavia possibile cristallizzare la posizione creditoria di CIN come postergata o meno.

Infatti se la *ratio* fisiologica della previsione del regime di postergazione è quella di evitare che il rischio di insolvenza dell’impresa venga, di fatto, trasferito sui creditori esterni della società e a neutralizzare una asimmetria informativa tra gli altri inconsapevoli creditori e i soci che, in forza del vantaggio di informazioni derivante dalla partecipazione alla compagine societaria, potrebbero “anticipare” gli altri creditori nella riscossione del proprio credito (da finanziamento), non è da escludere che, in assenza di vantaggi compensativi tra imprese dello stesso gruppo, il regime di postergazione possa tradursi in una ipotesi di abuso della posizione di direzione e coordinamento.

La valutazione deve necessariamente essere rimessa agli approfondimenti demandati all’organo commissariale in quanto tali finanziamenti infragruppo vanno valutati non già isolatamente ma nel complesso della *disclosure* effettuata dalla società nella proposta e nel piano in ordine ai fatti censurabili la cui genesi va individuata nell’operazione di *leveraged buyout* del 2016 di cui a breve, dovendosi valutare se in ragione delle specifiche vicende societarie i finanziamenti in senso ascendente, laddove siano espressione dell’attività di direzione e coordinamento, possano condurre, in presenza di abusi, ad una responsabilità per violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria a carico della capogruppo, cui si accompagna quella degli amministratori della società controllata finanziatrice, sui quali gravano specifici doveri di monitoraggio in ordine alla situazione finanziaria della capogruppo e in particolare alla sostenibilità e rimborsabilità del prestito ad essa erogato.

La misura della posizione netta come sopra emergente dal “parere Stanghellini” andrà in ogni caso esaminata nell’ambito del più ampio accertamento della attendibilità dei bilanci delle singole società del gruppo e dei relativi bilanci consolidati di gruppo, prendendosi atto di quanto segnalato dall’attestatore per cui, alla data dell’attestazione completata (11.6.2021) la società non ha ancora predisposto il progetto di bilancio “*i cui termini di predisposizione, quand’anche prorogati, risultano ad oggi scaduti*”.

Come si diceva, la valutazione della insorgenza del credito asseritamente postergato si iscrive nel più vasto ambito di analisi dei fatti censurabili compiuti dall’organo gestorio ed analiticamente indicati nell’attestazione che sull’argomento si fonda su una specifica verifica





*forensic* eseguita dalla dott. Stefania Chiaruttini, finalizzata alla individuazione di fatti ed operazioni intervenute in capo a MOBY e CIN suscettibili di aver cagionato un danno ai creditori sociali e in ogni caso fonte di responsabilità.

In particolare nell'attestazione, il dott. Riccardo Ranalli fornisce una sintesi delle evidenze emerse in punto di:

- 1) *governance* ed assetti interni, rilevando l'inadeguatezza del sistema di gestione e di controllo, non sufficientemente strutturate per garantire il corretto presidio di talune attività sensibili, quali i rapporti tra le parti correlate;
- 2) operazione di rifinanziamento e LBO, con specifico riguardo all'operazione di fusione inversa risalente all'anno 2016 tra Onorato Armatori S.p.a. e Moby, operazione che pur riguardando due sole società del gruppo, veniva fondata su un piano industriale sottostante in cui la sostenibilità del debito aveva riguardo ai flussi generati dall'intero gruppo, e non già dalle sole società coinvolte nell'operazione;
- 3) operatività con MOBY, strettamente connessa ai profili di cui al punto 2), con specifico riguardo al servizio di bigliettazione svolto per conto di CIN da MOBY, la quale ultima dopo aver incassato direttamente gli introiti derivanti dalla vendita di biglietti, non ha riversato gli stessi nelle casse della controllata; il profilo è agganciato alla operazione di fusione inversa del 2016, alla quale CIN rimaneva estranea ma la sostenibilità del debito veniva dimostrata e verificata con riguardo ai flussi generati dal gruppo, determinando una situazione di disallineamento, che ha comportato la necessità di far confluire gli incassi di CIN in MOBY, con conseguente sistematico drenaggio di risorse della controllata;
- 4) rapporti tra la società e l'organo di gestione, con specifico riguardo ai rapporti di consulenza intercorsi tra la società e alcuni membri del C.d.A.

I fatti indicati sono più ampiamente esposti nella relazione dell'attestatore, disponibile per i creditori ai fini della formazione del proprio convincimento.

Gli stessi fatti dovranno essere oggetto di un compiuto approfondimento da parte dell'organo commissariale al fine non solo di verificare la concreta esperibilità di azioni di responsabilità in uno scenario alternativo ma anche al fine di verificare se la *disclosure* eseguita dalla società sia stata effettuata in modo completo e di escludere, pertanto, la sussistenza di fatti occultati afferenti il patrimonio del debitore dotati di valenza decettiva per l'idoneità a pregiudicare il consenso informato dei creditori sulle reali prospettive di soddisfacimento.

In quest'ultimo caso l'organo commissariale dovrà immediatamente riferirne al Tribunale nelle forme di legge per i conseguenti provvedimenti.

Deve pertanto rimettersi all'organo commissariale anche l'esame della situazione patrimoniale dell'impresa prospettata con la proposta di concordato ai fini di verificare che vi sia corrispondenza effettiva tra quella prospettata e quella realmente sussistente anche per effetto dell'analisi dei complessi rapporti infragruppo e dei relativi bilanci consolidati.

Restano ferme ed impregiudicate le autonome valutazioni che la Procura della Repubblica, già in possesso di adeguati dati documentali, potrà svolgere.

In quest'ottica appare passaggio imprescindibile, peraltro adeguatamente evidenziato anche nell'attestazione, un radicale cambio di *governance*, da realizzarsi prima del momento delle







valutazioni definitive dei Commissari. Detto mutamento dovrà assumere caratteri tali da garantire al ceto creditorio l'assoluta autonomia della nuova *governance* che dovrà porsi in netta soluzione di continuità rispetto alla attuale gestione, azione che l'attestatore pone come condizione del giudizio di fattibilità *“non solo per effetto della prossimità dei punti di rottura e della significativa incertezza dello scenario di mercato, ma prima ancora per il mancato rispetto delle regole di governo dell'impresa nell'interesse dell'ente, in particolare nei rapporti con parti correlate.”*

La società dovrà inoltre munirsi di un *Chief Restructuring Officer*, dotato di requisiti di indipendenza e con una profonda conoscenza dei meccanismi di risanamento di azienda, per il tempestivo monitoraggio in continuo della fattibilità del piano e con capacità di individuare con immediatezza gli scostamenti tra gli obiettivi pianificati e quelli raggiunti al cui verificarsi occorrerà, con immediatezza, corso alle modifiche sostanziali delle intenzioni strategiche previste nel piano.

Ai sensi della Legge 132 del 2015 la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore.

Nel caso specifico essa è indicata in un pagamento pecuniario la cui percentuale garantita nell'attestazione è individuata in quella minima indicata dalla società in relazione alla quale il professionista designato ha espresso il proprio giudizio in ordine al miglior soddisfacimento dei creditori.

La relazione del professionista idoneo ad essere nominato curatore ai sensi dell'art. 28 della legge 2006 n. 5 attesta la veridicità dei dati posti a base della proposta, avendo eseguito controlli che sembrano avere rivestito lo standard richiesto dalle *best practices*.

La relazione è risultata redatta in modo apparentemente corretto, soprattutto per quanto riguarda il controllo di veridicità della contabilità e dei dati posti a base della situazione patrimoniale. La relazione appare allo stato analitica, esaustiva e coerente alla luce dell'*iter* logico-argomentativo posto alla base dell'attestazione di fattibilità del piano e della metodologia seguita nei controlli effettuati ai fini dell'attestazione di veridicità dei dati contabili esposti dalla società.

In particolare, trattandosi di concordato in continuità gli argomenti svolti a sostegno della funzionalità della prosecuzione dell'attività posta alla base del piano di concordato in continuità rispetto al **miglior interesse dei creditori** appaiono adeguatamente illustrati dall'attestatore, il quale evidenzia che il concreto scenario di comparazione è costituito da una **procedura di amministrazione straordinaria**.

Come è noto l'interesse tutelato in via prioritaria dalla amministrazione straordinaria va individuato nella conservazione del patrimonio produttivo, cioè dei complessi aziendali in funzionamento e non già del patrimonio del debitore in sé considerato. La tutela dei complessi produttivi in quanto tali unitamente al mantenimento dei livelli occupazionali -costituenti il fulcro della disciplina della amministrazione straordinaria- realizzano quello che è stato definito un "rovesciamento copernicano" della scala di valori che risultano invece protetti nel concordato preventivo.





Si consideri, ad esempio, la previsione di cui all'art. 63 della l. n. 270/199 secondo cui nella vendita di "aziende in esercizio" il prezzo della vendita deve tenere conto della redditività, anche se negativa, non soltanto all'epoca della stima, ma anche nel biennio successivo.

L'art. 55 del l.dgs. n. 270/1999 sottolinea, poi, l'esigenza di salvaguardia dei complessi aziendali nella loro unità operativa mentre quanto all'interesse dei creditori la norma stabilisce che di esso va semplicemente "tenuto conto" sancendone la sua ineludibile recessività rispetto ai preminenti interessi tenuti in considerazione dal dato normativo.

Diversamente nell'art. 186 bis l.f. sia la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore sia la cessione dell'azienda in funzionamento a terzi devono risultare funzionali *al miglior soddisfacimento dei creditori*, il cui esito dipende dal voto dei creditori che sono chiamati a valutare la convenienza di un piano che deve necessariamente contemplare –pena il venir meno della causa concreta del concordato- il soddisfacimento non irrisorio e in tempi ragionevoli anche dei creditori chirografari; mentre è frequente nelle amministrazioni straordinarie assistere alla decurtazione finanche dei crediti prededucibili con conseguente graduazione dei medesimi.

L'art. 186-bis comma 2, lett. b) l.f. impone, inoltre, che la relazione del professionista debba contenere, oltre alla attestazione della veridicità dei dati aziendali e alla fattibilità del piano proposto, la funzionalità dello stesso, appunto, *al miglior soddisfacimento dei creditori*. Allo stesso modo, l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili, richiede l'attestazione del professionista che tali finanziamenti siano funzionali *al miglior soddisfacimento dei creditori* (e lo stesso vale per il pagamento dei creditori anteriori ex art. 182-1quinquies, comma 5 l.f.).

Del miglior soddisfacimento dei crediti parla ancora l'art. 3 lett. f) della legge delega n. 155/2017, proprio a proposito della insolvenza dei gruppi di imprese, prevedendo che, nella gestione unitaria della procedura di concordato preventivo, devono essere stabiliti i criteri per la formulazione del piano unitario di risoluzione della crisi del gruppo, attraverso operazioni negoziali intragruppo, ancora una volta funzionali non solo alla continuità aziendale ma anche *al miglior soddisfacimento degli interessi dei creditori*.

Pertanto, lo strumento concordatario anche nel caso in esame e nonostante le criticità sopra segnalate, appare al Tribunale –allo stato e salve le diverse valutazioni comparative rimesse all'organo commissariale- la migliore soluzione prospettabile in concreto (rispetto allo scenario dell'amministrazione straordinaria) al fine di offrire la più estesa tutela al ceto creditorio globalmente inteso e non solo a limitate categorie di esso.

Va in ogni caso rimesso al concreto vaglio dell'organo commissariale la valutazione di scenari alternativi che tengano conto (anche) della concreta esperibilità di azioni di responsabilità nei confronti dell'organo gestorio, del collegio sindacale e della società di revisione, partendo dalla *disclosure* effettuata dalla società e verificandosi, in primis, la completezza.

Alla luce delle considerazioni che precedono, la debitrice può essere ammessa alla procedura di concordato.





La complessità della procedura induce a nominare una terna di commissari invece di un commissario unico, ciò nel duplice intento di migliorare l'efficienza dell'organo, in una procedura caratterizzata dalle rilevanti questioni sopra descritte. Tale orientamento non è infatti escluso dalla legge e si ispira per analogia ad altre ipotesi e procedure ove il giudice si può avvalere di organi tecnici di gestione o liquidazione collegiali (dopo l'entrata in vigore del decreto correttivo 169 del 2007 si possono ad esempio nominare più liquidatori per l'esecuzione della liquidazione nel concordato preventivo, mentre da anni ciò è possibile nelle amministrazioni straordinarie e nelle liquidazioni coatte amministrative).

Il collegio di commissari:

- a) delibererà a maggioranza, in caso di disaccordo;
- b) eserciterà i poteri di rappresentanza tramite almeno due commissari congiuntamente;
- c) riceverà un compenso globale equivalente a quello di un singolo commissario (essendo i compiti svolti secondo il principio della migliore e più celere organizzazione del lavoro, e quindi non triplicando pedissequamente le stesse attività); da ripartirsi per un terzo a favore di ciascun commissario.

Va infine valutata l'**istanza** con cui CIN ha chiesto di essere autorizzata ad un accordo con la controllante MOBY finalizzato alla regolazione delle modalità di pagamento del credito per noleggi da parte di C.I.N. maturato nei confronti di Moby (e quindi debito prededucibile nella procedura di CIN).

L'accordo prevede una dilazione di pagamento dell'importo di euro 9,3 milioni, dovuto da C.I.N. a MOBY alla data del 31.1.2021 (di cui euro 8,3 milioni per noli relativi a mesi di novembre e dicembre 2020 ed euro 1 milione per i noli relativi al mese di gennaio 2021) con previsione di pagamento in due *tranches* di eguale importo al 31 agosto 2022 e al 31 agosto 2023; accordo sospensivamente condizionato alla definitività del processo di omologazione e alla autorizzazione da parte del Tribunale.

Osserva il Tribunale che, in considerazione della magmaticità dei rapporti intercorrenti tra MOBY e CIN, alcuna autorizzazione può essere resa in questa sede senza il preventivo approfondimento richiesto agli organi commissariali in merito al complesso dei rapporti tra controllante e controllata e non essendo connotata l'istanza dal requisito dell'urgenza. Nella valutazione i Commissari dovranno tenere conto anche di quanto rappresentato dall'attestatore alla pagine 105-106 il quale rileva che *“alla luce della decisione di risolvere i contratti di subnoleggio tra Moby e Cin, quest'ultima registrerà una perdita corrispondente alla quota di anticipi non fruita al momento della risoluzione, pari a circa Euro/mil. 14,7, stante la previsione di mancato recupero di poste creditorie nell'ambito del Concordato Moby”*.

#### **P.Q.M.**

visti gli art. 160, 161, 163, 163-bis, 166 L.F.

- 1) **DICHIARA APERTA** la procedura di concordato preventivo proposta dall'impresa **COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A. [C.F. 06784021211] con sede legale in MILANO, VIA LARGA n. 26**
- 2) **DELEGA** alla procedura la dott. Vincenza Agnese;





- 3) **ORDINA** la convocazione dell'adunanza dei creditori dinanzi al giudice delegato per la data del **20.12.2021, ore 10:00**, aula B, primo piano, Palazzo di Giustizia di Milano, fissando il termine di giorni 30 dalla data del presente decreto per la comunicazione della data di adunanza, del decreto di ammissione ai creditori sociali, unitamente alla proposta di concordato;
- 4) **RAMMENTA**:
- a) che la relazione dei Commissari Giudiziali ex art. 172 L.F. dovrà essere depositata 45 giorni prima dell'adunanza in cancelleria e dovrà essere comunicata ai creditori;
  - b) che non saranno considerati validi i voti pervenuti prima del deposito della relazione ex 172 L.F. essendo tale modalità di voto incompatibile con un consenso informato
- 5) **RAMMENTA** che ai medesimi devono essere eseguite le comunicazioni ai sensi della legge sull'agenda digitale, n. 221/2012 di conversione del decreto n. 179 del 2012<sup>1</sup>;
- 6) **NOMINA** Commissari Giudiziali

**DR. MADDALENA DAL MORO**

**AVV. MARCO ANGELO RUSSO**

**DR. GIORGIO ZANETTI**

- 7) **STABILISCE** il termine di giorni quindici dalla comunicazione per il deposito da parte della ricorrente e della somma di **euro 800.000**, pari al 20% delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura, al netto delle spese già versate per la fase di cui al 161 sesto comma l.f., mediante versamento sul conto corrente intestato alla procedura presso Banca **INTESA SANPAOLO S.P.A.**, chiarendo che il residuo andrà versato entro la data di scadenza del parere commissariale ex art. 180 L.F.;
- 8) **DISPONE** che la società in concordato metta subito a disposizione dei Commissari Giudiziali le scritture contabili per gli adempimenti di annotazione di cui all'art. 170 l.f.;
- 9) **DISPONE** che la medesima concordataria consegni ai Commissari Giudiziali, entro e non oltre 7 giorni dalla comunicazione del presente decreto di ammissione, copia informatica o su supporto analogico delle scritture contabili e fiscali obbligatorie, per le finalità di cui all'art. 165 terzo e quarto comma; che il presente decreto sia pubblicato e notificato nelle forme previste dall'art. 166 l. fall., nonché mediante inserzione sia sul sito *internet* del Tribunale di Milano sia sul seguente giornale **IL SOLE 24 ORE** ; e che i Commissari Giudiziali notificchino, a norma degli artt. 88 e 166 l. fall., un estratto del presente decreto agli uffici competenti per l'annotazione sui pubblici registri;

**10) RAMMENTA:**

- che ai sensi dell'articolo 16-bis, comma 1, D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito in legge, con modifiche, dalla L. 17.12.2012, n. 221, a partire dal 30 giugno 2014, "*nei procedimenti civili, contenziosi o di volontaria giurisdizione, innanzi al tribunale, il*

<sup>1</sup> Si rammenta che dopo la comunicazione dell'indirizzo PEC del commissario al Registro delle Imprese entro dieci giorni dalla nomina, va redatto l'avviso ex art. 171 L.F. che deve contenere :

- 1) la data dell'adunanza ,
- 2) copia integrale della proposta di concordato e del decreto di ammissione,
- 3) l'indirizzo di posta elettronica certificata del commissario ;

L'invito a ciascun creditore a comunicare entro il termine di 15 giorni l'indirizzo PEC al quale intende ricevere le comunicazioni, e solo ove lo stesso non sia comunicato né reperibile *aliunde* presso il Registro delle Imprese l'avviso che si provvederà a depositare le comunicazioni in cancelleria con effetto liberatorio.





*deposito degli atti processuali e dei documenti da parte dei difensori delle parti precedentemente costituite ha luogo esclusivamente con modalità telematiche*"; e che pertanto i successivi atti (ovviamente non gli allegati) dovranno essere depositati in formato PDF.doc (file PDF nativo non acquisito a scansione), possibilmente accompagnati da una copia di cortesia (completa di allegati) per consentire agli altri membri del collegio l'esame di istanza ed allegati;

- che in caso di inottemperanza a tale vincolo processuale, il G.D. non procederà all'esame delle istanze/memorie prima di aver disposto la regolarizzazione;
- rigetta le istanze ex art. 161, comma 7, l.f.

Così deciso in Milano, nella camera di consiglio della Seconda Sezione Civile, in data 24/06/2021 .

Il Giudice Estensore  
*Dott. Vincenza Agnese*

Il Presidente  
*Dott. Alida Paluchowski*

