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. 48/2020 R.G. C.P. proposto

DA

MOBY S.P.A. [C.F. 04846130633], con sede legale in MILANO, VIA LARGA N. 26

RICORRENTE

OSSERVA

Con ricorso depositato in data 30.6.2020 MOBY S.P.A. ha proposto domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo con riserva e in data 29.3.2021 ha depositato domanda completa, successivamente integrata.

Pende istanza di fallimento (prefall. n. 684/2020) proposta in data 10.8.2020 da alcuni Portatori delle obbligazioni del prestito obbligazionario denominato (€ 300,000,000 7.75% Senior Secured Notes Due 2023) riunita alla presente domanda di concordato.

L'*iter* temporale che ha portato al deposito della proposta e del piano posti all'attenzione del Tribunale può sintetizzarsi come segue:

- in data 30 giugno 2020, la ricorrente ha depositato, una domanda di concordato con riserva ai sensi dell'art. 161, sesto comma, l.fall., chiedendo la concessione del termine massimo previsto dalla legge, pari a centoventi giorni, per il deposito di una domanda volta all'omologazione degli accordi di ristrutturazione ovvero, in alternativa, per il deposito di una proposta di concordato preventivo con continuità aziendale;
- con decreto del 9 luglio 2020 il Tribunale ha concesso i termini di cui all'art. 161, 6 comma, l.f. sino al 28 ottobre 2020 per il deposito del piano e della proposta di concordato preventivo, nonché della documentazione prevista dai commi secondo e terzo del medesimo art. 161 l.fall. o della domanda *ex* art. 182-*bis*, primo comma, l.fall., ponendo a carico della Società gli obblighi informativi di cui all'ottavo comma dell'art. 161 l.fall.;
-in data 23 ottobre 2020 la ricorrente ha depositato istanza di proroga del termine concessole, in accoglimento della quale, il Tribunale ha concesso una proroga del termine *ex* art. 161, sesto comma, l.fall. sino al 28 dicembre 2020;
-la società ha altresì depositato istanza ai sensi dell'art. 9, quarto comma, del D.L. 8 aprile 2020 n. 23, come convertito con legge 5 giugno 2020 n. 40 (il c.d. "Decreto Liquidità"), volta a chiedere la concessione di un ulteriore prolungamento di novanta giorni del suddetto termine;

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

-il Tribunale, in accoglimento della istanza, concedeva termine fino al 29.3.2021 ritenendo "*di dover eseguire -in aderenza alla ratio della norma applicata in questa sede volta a fornire chances di salvataggio alle imprese in crisi- un necessario contemperamento tra la tutela delle ragioni dei creditori e le conseguenze derivanti dall'arresto della procedura in corso ed apertura di scenari di tipo liquidatorio (essendo Moby s.p.a. attinta da una istanza di fallimento), in punto di possibile interruzione di servizi pubblici e di perdita di numerosi posti di lavoro e con inevitabili negative ricadute anche per lo stesso ceto creditorio nel cui interesse si pone la salvaguardia e la migliore valorizzazione dell'attivo patrimoniale"* (cfr. decreto del 29.12.2020 in atti);
- in data 29 marzo 2021 MOBY ha depositato proposta di concordato preventivo con continuità aziendale, ai sensi dell'art. 186-*bis* l.fall., in uno con il piano, la documentazione di legge e la relazione del professionista indipendente dott. Riccardo Ranalli, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d), l.fall. predisposta ai sensi degli artt. 161, terzo comma e 186-*bis* l.fall. spontaneamente integrata in data 27.4.2021 (nelle more del deposito del parere da parte dei Commissari Giudiziali);
-con provvedimento del 3.5.2021 il Tribunale riscontrava numerose criticità nella proposta e nel piano assegnando termine di giorni quindici dalla comunicazione per il deposito di integrazioni e chiarimenti;
- in data 19.5.2021 la società depositava memoria integrativa volta ad offrire i chiarimenti e le integrazioni richieste nel provvedimento del 3 maggio 2021;
-con successive memorie informative e integrative in atti (l'ultima della quale risalente al 16.6.2021) MOBY S.P.A. provvedeva ad integrare e modificare ulteriormente la proposta e il piano di concordato, anche all'esito di fatti sopravvenuti tra cui l'intervenuta notificazione, da parte di Tirrenia in A.S., di un atto di citazione con cui ha chiesto la condanna di MOBY, ai sensi dell'art. 2900 cod. civ., nonché ai sensi dell'art. 2497 cod. civ. e di cui di seguito si darà conto.
Nel corso della procedura i Commissari Giudiziali (dott.ssa Tiziana Gibillini ed avv. Maurizio Orlando) hanno monitorato l'attività della impresa ed hanno esaminato la proposta, il piano e la documentazione depositando plurimi pareri (l'ultimo in data 22.6.2021).
Dalla documentazione e dagli elementi acquisiti nel corso dell'istruttoria risulta che la domanda risponda alle condizioni richieste dall'art. 160 l. fall., e in particolare:

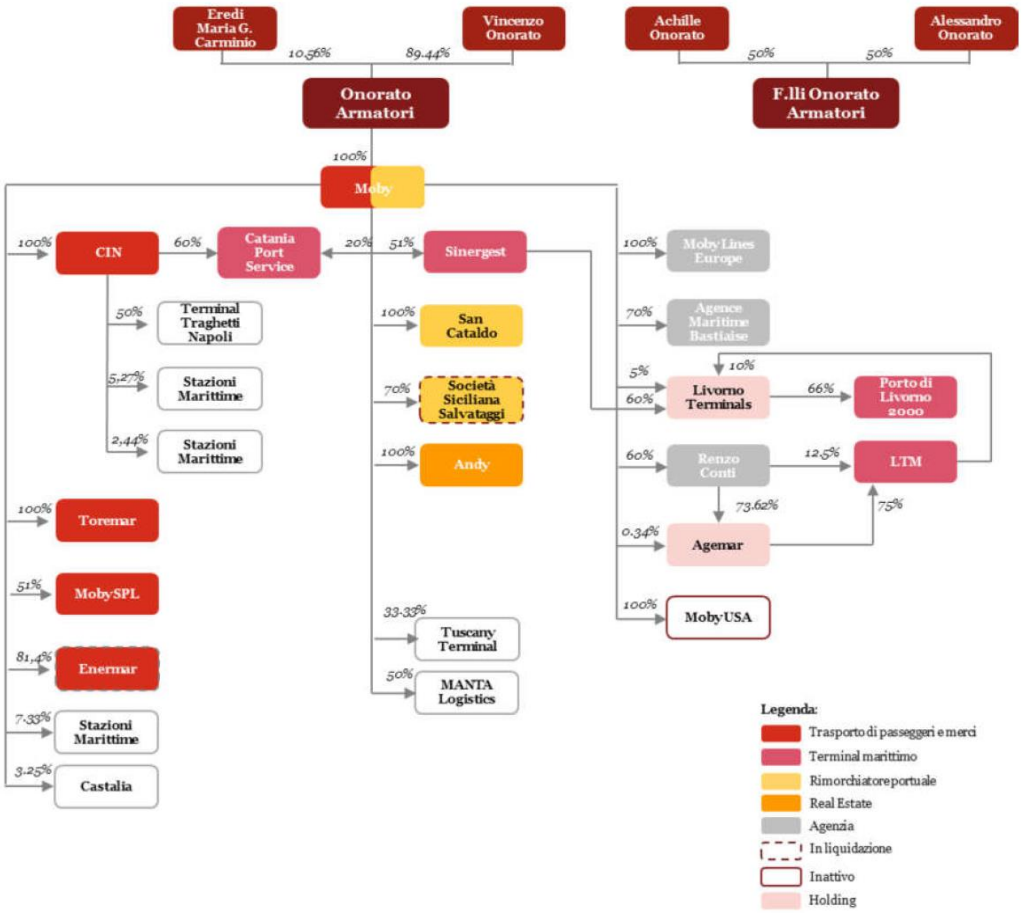
- la società ricorrente è inquadrabile quale impresa assoggettabile al fallimento, in quanto presenta i requisiti di cui all'art. 1 L.F
- si trova in una situazione di crisi, se non insolvenza, ampiamente argomentata dalla stessa ricorrente.

In particolare MOBY SPA è società soggetta a direzione e coordinamento del socio unico Onorato Armatori S.r.l. ai sensi degli artt. 2497 ss c.c. ed è a sua volta società controllante di COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A., anche'essa in procedura di concordato preventivo
Il Gruppo Onorato opera attraverso tre principali categorie di business:

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 e del sottogruppo MOBY è rappresentata nel seguente grafico:



La proponente indica quali principali cause della crisi:

a) 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

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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"*;

b) 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) iniziativa -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 di MOBY 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.

La società rappresenta di aver proceduto a prendere contatti con gli istituti di credito e con i *bondholders,* titolari della parte più consistente dell'indebitamento della società, per circa 500.000.000 euro complessivi (assistito da garanzia ipotecaria sulla flotta di C.I.N. per 77 milioni di euro) per operare la ristrutturazione del debito, ma che tali contatti non portavano al ragguiuntimento di un'intesa con conseguente definitiva determinazione del *management* aziendale a ricorrere allo strumento del concordato preventivo con continuità aziendale per il superamento della propria crisi nei termini che si indicheranno di seguito.

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:

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 che ha subito modifiche ed integrazioni dovute anche alle (inelubili) interferenze con lo strumento di soluzione della crisi infine individuato dalla propria controllata C.I.N. nel concordato in continuità diretta e per effetto della notifica due atti di citazione provenienti da Tirrenia S.p.a. (principale creditore della società C.I.N.).
Appare pertanto opportuno al fine di offrire ai creditori ogni più completa informazione sintetizzare la proposta ed il piano concordatario al fine di comprendere il percorso attraverso il quale MOBY è pervenuta all'attuale conformazione della proposta e del piano.
La formulazione originaria del piano si fondava sulle seguente previsioni:
a) pagamento integrale dei crediti prededucibili;
b) pagamento integrale dei creditori privilegiati assistiti dal privilegio ex art. 552 cod. nav. (entro un anno dall'omologa);
c) pagamento integrale dei creditori assistiti da privilegio generale (entro un anno dall'omologa);
nonché dell'ulteriore ceto creditorio suddiviso nelle seguenti classi (pagg. 12-14 della proposta del 29 marzo 2019):
d) Classe I (creditori privilegiati pignoratizi e ipotecari) → soddisfatti nei limiti di capienza dei beni su cui insite la causa di prelazione ex art. 160 comma 2 l.f. e ammessi al voto in quanto il soddisfacimento avviene in 36 mesi e pertanto per la moratoria ultrannuale;
e) Classe II (creditori finanziari assistiti da privilegio speciale) → percentuale di soddisfacimento nella misura del 13-19% per degrado al chirografo nel termine di 48 mesi;
f) Classe III (creditori commerciali chirografari) → percentuale di soddisfacimento nella misura del 15-21% in 48 mesi;
g) Classe IV (per l'eventuale credito da regresso del Fondo per effetto del pagamento dei creditori iscritti, crediti garantiti da CIN nei limiti di euro 77.000.000) → percentuale di soddisfacimento nella misura del 30% (in caso di regresso da parte di un fondo di investimento il cui intervento, all'epoca della redazione del piano originario, avrebbe dovuto costituire la struttura portante dell'accordo di ristrutturazione che C.I.N. auspicava di concludere per effetto dell'accordo con il suo principale creditore Tirrenia S.p.a. in A.S.).
Sulla base della prospettazione originaria del piano l'attivo risultava composto, in principalità, da:

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

- flussi della continuità sulla base del piano industriale relativo al periodo 2021-2025;
- vendita del ramo rimorchiatori;
- vendita di taluni beni considerati non strategici (cinque navi) a fronte dell'ingresso nella flotta durante l'arco di piano di due navi "cinesi",
- vendita degli immobili siti a Milano ed ad Olbia;
- apporto del socio Onorato Armatori S.r.l. (apporto dal quale sarebbe conseguita la liberazione del pegno volontario, rilasciato da Onorato Armatori s.r.l. sul capitale di MOBY S.p.a.).

Con decreto del 3.5.2021 il Tribunale – anche sulla scorta del parere reso dai Commissari- ravvisava varie criticità nella proposta e nel piano così sinteticamente riassumibili:

a) criticità con riguardo alle individuate classi di creditori sia per effetto della mancata esatta individuazione della misura dei pagamenti ultrannuali dei creditori privilegiati e della conseguente determinazione della perdita economica su cui i creditori privilegiati avrebbero dovuto esprimere il proprio voto sia sulla composizione delle singole classi;
b) criticità in punto di dismissione del ramo rimorchiatori, considerato anche che i flussi derivanti dalla vendita costituiscono parte rilevante del fabbisogno finanziario per l'anno 2022;
c) criticità in punto di determinazione dei flussi della continuità rilevando come, in estrema sintesi, di fronte a una contrazione considerevole della flotta ed a conseguente riduzione delle rotte, veniva previsto un aumento dei ricavi nell'arco temporale del piano rispetto a quelli conseguiti nell'anno 2019, aumento derivante anche da un aumento delle tariffe e da una contrazione dei costi dei bunker; nel decreto in atti sul punto si evidenziava che le incertezze in ordine alla effettiva consistenza dei ricavi conseguibili sulla base delle assunzioni della società risultavano in parte confermate dallo stesso attestatore nella relazione integrativa che dava atto di aver condotto analisi sul *current trading* con riferimento (i) al fatturato, ai costi e alla ebitda per il periodo gennaio-febbraio 2021 e (ii) ai ricavi passeggeri e merci nel periodo gennaio 2021-19 aprile 2021, ponendo i dati consuntivi "mensilizzati" a confronto con quelli del piano per il medesimo periodo, evidenziando un andamento negativo sia dei ricavi passeggeri che dei ricavi merci rispetto a quanto portato in conto dal piano;
d) quanto ai flussi della continuità, si chiedeva alla società di chiarire in che modo l'incidenza economica sugli stessi degli esborsi dovuti all'acquisto in arco piano da parte della società F.lli Onorato Armatori S.r.l. di due navi "cinesi" in corso di costruzione, esborsi di fatto ricadenti su MOBY attraverso un articolato meccanismo di contratti di noleggio con pagamenti anticipati, non avrebbe determinato una erosione delle risorse destinate al pagamento dei creditori e si invitava altresì a chiarire gli effetti economici derivanti dalla complessiva operazione prospettata che includeva l'acquisto da parte di MOBY delle quote di F.lli Onorato Armatori S.r.l;
e) criticità in ordine all'apporto da parte di Onorato Armatori S.r.l. di euro 2.000.000 a fronte della "liberazione del pegno volontario rilasciato da Onorato Armatori S.r.l. sul capitale sociale di Moby", ravvisando il Tribunale in detta previsione una illegittima contrazione delle garanzie spettanti ai creditori;

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

f) criticità in punto di previsione da parte della società di elisione delle garanzie dei creditori (anche quelle concesse da terzi) in caso di espressione di voto favorevole, clausola in patente violazione dell'art. 184 l.f.;
g) criticità in punto di determinazione dell'attivo derivante dalla vendita due immobili, in quanto determinato in aumento rispetto alle previsioni di perizia;
h) criticità in punto di determinazione dell'attivo derivante, in uno scenario alternativo, dall'esperimento di azioni di responsabilità nei confronti dell'organo gestorio, del collegio sindacale e della società di revisione per effetto dei fatti censurabili commessi dal *management* aziendale e oggetto di *disclosure* da parte della società nella proposta e nella attestazione.

Con la memoria di chiarimenti del 19 maggio 2021 la società, anche recependo le osservazioni formulate dai Commissari Giudiziali e dal Tribunale, ha modificato la proposta ed il piano, prevedendo un rafforzamento dei flussi di cassa attesi ed in particolare:

• ha chiarito le dinamiche e le assunzioni in base alle quali è stato redatto il Piano industriale 2021 – 2025, con particolare riferimento (i) alle previsioni del traffico passeggeri e merci e dei relativi ricavi, tenuto conto delle stime sulle tariffe e dell'interazione operativa con CIN, (ii) ai noleggi attivi, (iii) alla stima delle componenti i costi operativi e (iv) alla composizione dei flussi derivanti dalla cessione del ramo rimorchiatori;

• ha modificato l'importo e le modalità dell'apporto del socio, (i) incrementando il medesimo da 2 a 6 milioni di euro, (ii) precisando che le relative risorse sarebbero state reperite mediante la cessione di un complesso immobiliare sito in località Porto Cervo di prossima disponibilità e (iii) ha destinato tale apporto a tutti i creditori sociali senza contropartita di rinunzia al pegno sulle azioni MOBY;

• ha inserito la previsione di incasso, nel corso del 2021, dell'importo di 6,7 milioni di euro a valere sul fondo stanziato ai sensi dell'art. 89 del D.L 14 agosto 2020, n. 104, volto a compensare il calo del traffico passeggeri per le imprese marittime a seguito della pandemia da Covid-19;

• ha allineato i valori attesi del realizzo degli immobili - la cui cessione è prevista a Piano - ai (minori) valori espressi dal perito incaricato geom. Luca Mutti, con una previsione di minor incasso di 1,88 milioni di euro;

• ha modificato le tempistiche di soddisfacimento dei creditori privilegiati speciali ipotecari e pignoratizi (classe 1) ed i conseguenti flussi (da 2021 a 2022);

• ha previsto che i proventi derivanti dalla cessione del ramo rimorchiatori siano accantonati in un escrow account con vincolo di destinazione totale a beneficio dei creditori concordatari e con rilascio immediatamente dopo l'omologa prevista nel 2022.

A seguito del deposito della memoria nei termini sopra indicati la ricorrente subiva l'iniziativa giudiziaria da parte Tirrenia S.p.a. in A.S., creditore di C.I.N. per un importo pari a 180 milioni di euro.

In particolare Tirrenia esperiva 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

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 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.

In data 31.5.2021 alla società è stato notificato secondo atto di citazione, notificato da Tirrenia in A.S. a MOBY, CIN e a tutte le banche costituenti il pool dell'operazione del finanziamento rispetto alla quale Tirrenia ha chiesto la declaratoria di inefficacia ex art. 2901 c.c. delle garanzie rilasciate da CIN fino alla concorrenza di 77.000.000 euro (posti a garanzia del rientro dell'esposizione debitoria di MOBY nei confronti degli istituti di credito e dei *bondholders*).

MOBY ha pertanto depositato in data 15.06.2021 una memoria di modifica della proposta e del piano che recepisce:

• gli effetti economici della rinuncia, subordinata all'omologa, da parte di taluni consiglieri di amministrazione agli emolumenti deliberati per l'anno 2021 (0,977 milioni di € al netto delle imposte);

• la previsione, a fronte della passività potenziale emergente dal contenzioso come sopra instaurato da Tirrenia (in particolare dalla causa avente ad oggetto l'azione di risarcimento ex art. 2497 c.c.), dell'accantonamento a fondo dell'importo del rischio massimo, stimato pari a 144 milioni di euro, ed il trattamento di questa passività al pari degli altri creditori chirografari (contestati);

• la riduzione, al fine di assicurare la copertura del relativo fabbisogno senza intaccare la sostenibilità finanziaria del piano, delle percentuali di pagamento previste per i creditori finanziari degradati dal 13% al 9% e, per gli altri creditori chirografari, dal 15% al 12%;

• il rafforzamento della *governance* e dei sistemi di controllo anche in funzione di monitoraggio sull'esecuzione del Piano, sulla base degli impegni assunti da Onorato Armatori S.r.l., socio unico di MOBY, con lettera del 3 giugno 2021.

La proposta al 15.06.2021 prevede quindi:

- di soddisfare integralmente i creditori prededucibili;
- di soddisfare integralmente i creditori privilegiati generali;
- di soddisfare i creditori muniti di privilegio speciale ex art. 552 Cod. Nav. nella misura indicata nella relazione ex art. 160, secondo comma, L.F. con previsione di degrado al chirografo del credito o di parte di esso per il quale il bene oggetto di privilegio speciale risulta incapiente;
- di soddisfare i creditori ipotecari nella misura indicata nella relazione ex art. 160, secondo comma, L.F. con conseguente degrado al chirografo della parte di credito non soddisfatta del privilegio ipotecario e previsione di moratoria ultrannuale per il riconoscimento del loro credito (invariata);

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

- il riconoscimento in favore dei creditori ipotecari dell'extra valore eventualmente derivante dalla cessione degli *assets* in arco piano rispetto al valore individuato nella perizia ex art. 160, secondo comma, L.F.;
- il pagamento parziale dei creditori ipotecari degradati al chirografo nella misura del 9%;
- il pagamento parziale dei creditori chirografari ab origine (nonché un creditore speciale ex art. 552 Cod. Nav.) degradati al chirografo nella misura del 12%;
- il riconoscimento in favore dei creditori chirografari di un ulteriore percentuale pari al 1,1% nel caso di rilascio del fondo vertenze;
- di mantenere in arco piano una cassa minima almeno pari all'eventuale importo necessario per il soddisfacimento dei crediti attualmente appostati a fondo nella misura del 100% per i fondi privilegiati, del 9% per i fondi chirografari degradati, del 12% per gli altri fondi chirografari e del 12% per il fondo contenzioso Tirrenia A.S.

Lo schema complessivo della proposta per effetto di tutte le modifiche ed integrazioni è così delineato graficamente in punto di previsione di pagamenti e in punto di risorse a questi destinati:

Moby SpA - Rendiconto Finanziario (€/000)	Saldo Rettificato 30.06.20	% Pagamento	Stralcio	Totale Pagamenti	2021BP	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP
Cassa BoP					**28.703**	**90.505**	**40.201**	**40.840**	**31.749**
Flusso di Cassa Operativo					15.791	37.112	23.098	17.224	22.565
Proventi da Dismissione Navi					-	--	94.294	--	38.457
Proventi da Dismissione Ramo Rimorchiatori					50.000	--	--	--	--
Proventi da Dismissione Altri Beni					6.302	--	--	--	4.813
Fondo art. 89 DL 104/2020					6.700	--	--	--	--
Aumento di Capitale					-	6.000	--	--	--
Pagamenti per Navi Cinesi					(11.816)	(38.660)	(7.460)	--	--
Totale Liquidità a Servizio del Debito					**95.680**	**94.957**	**150.134**	**58.064**	**97.584**
Prededuzione	-	-	-	**11.515**	(5.175)	(4.049)	-	-	(1.000)
Privelegio Speciale	**1.303**	100,0%	-	**1.303**	-	(1.303)	-	-	-
Debito Banche Privilegiate	**61.625**	100,0%	-	**61.625**	-	(11.834)	(36.832)	(8.868)	(4.092)
Debito Bond Privilegiato	**121.241**	100,0%	-	**121.241**	-	(23.281)	(72.462)	(17.447)	(8.050)
Privilegio Generale	**14.289**	100,0%	-	**14.289**	-	(14.289)	-	-	-
Debito Banche Chirografario	**101.374**	9,0%	(92.250)	**9.124**	-	-	-	-	(9.124)
Debito Bond Chirografario	**199.441**	9,0%	(181.491)	**17.950**	-	-	-	-	(17.950)
Debito Chirografario	**36.743**	12,0%	(32.334)	**4.409**	-	-	-	-	(4.409)
Totale Passivo / Pagamenti	**536.016**		**(306.076)**	**241.455**	**(5.175)**	**(54.756)**	**(109.294)**	**(26.315)**	**(44.624)**
Cassa EoP					**90.505**	**40.201**	**40.840**	**31.749**	**52.960**
Costituzione Escrow					(56.302)	-	-	-	-
Cassa Disponibile EoP					**34.203**	**40.201**	**40.840**	**31.749**	**52.960**
Fondo Concordatari Privilegiati	**6.959**	100,0%	-	**6.959**	-	6.959	6.959	6.959	6.959
Fondo Ipotecari Degradati	**19.384**	9,0%	(17.640)	**1.745**	-	1.745	1.745	1.745	1.745
Fondo Chirografari	**38.121**	12,0%	(33.546)	**4.575**	-	-	-	-	4.575
Fondo Earn-Out	**30.000**	12,0%	(26.400)	**3.600**	-	-	-	-	3.600
Fondo Contenzioso Tirrenia	**144.000**	12,0%	(126.720)	**17.280**	-	-	-	-	17.280
Fondo Postergati Riqualificati	**69.630**	1,0%	(68.934)	**696**	-	-	-	-	696
Totale Fondi Concordatari	**308.095**	**-**	**(273.240)**	**34.855**	**-**	**8.704**	**8.704**	**8.704**	**34.855**
Cassa Residua Post Fondi Concordatari					**34.203**	**31.497**	**32.136**	**23.045**	**18.105**

La versione al 15.06.2021 della proposta non prevede alcuna variazione rispetto alla versione precedente del 19.05.2021 in merito:
- al numero ed alla composizione delle classi, ivi compresa la previsione della classe 4 (figurativa);
- alle tempistiche di pagamento (se non nei limiti sopra evidenziati);
- alle *assumptions* ed alle previsioni del Piano industriale 2021 – 2025.

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

La società ha previsto la formazioni di tre **classi** certe e due classi di incerta configurazione esprimendosi nei seguenti termini nell'ultima proposta modificata:

Classe 1 (votante): composta dai creditori assistiti da privilegio speciale ipotecario e pignoratizio, nei cui confronti è previsto il pagamento nei limiti della capienza dei beni su cui insiste il privilegio, ai sensi dell'art. 160, secondo comma, l.fall., entro il termine di 36 mesi dalla omologazione del concordato, fatta salva la possibilità di eventuali pagamenti anticipati a seguito della cessione dei beni oggetto di garanzia, ammessi al voto in ragione della suddetta moratoria, superiore all'anno di cui all'art. 186- *bis*, secondo comma, lett. c), l.fall..

Nella memoria integrativa la società ha chiarito che la parte del credito privilegiato che subisce la moratoria ultrannuale è quantificabile in circa euro 98.633.000 e che la votazione per effetto per effetto della perdita patrimoniale dovrà avvenire su un importo pari ad euro 15.000.000,00.

Classe 2 (votante): costituita dai creditori finanziari assistiti da privilegio speciale **ipotecario** e pignoratizio sui beni della società, di cui la proposta prevede, ai sensi dell'art. 160, secondo comma, l.fall., la soddisfazione non integrale, per incapienza dei beni su cui insiste il privilegio, per la parte del loro credito degradata al chirografo ai sensi dell'art. 177, terzo comma, l.fall., che verranno soddisfatti nella misura minima garantita pari al 9% delle rispettive pretese e incrementabile fino alla misura massima, non garantita, del 19% delle rispettive pretese, entro il termine di 48 mesi dall'omologazione del concordato e, comunque, non prima che siano stati pagati i creditori assistiti da privilegio generale e speciale, salvi riparti anteriori; nella classe in questione confluiranno i titolari di crediti che trovano appostazione nei fondi chirografari aventi natura finanziaria, che saranno destinatari del medesimo trattamento;

Classe 3 (votante): composta da tutti i restanti creditori commerciali chirografari, in quanto non assistiti da cause legittime di prelazione sin dal momento in cui sono sorti i rispettivi crediti (ivi incluso l'unico creditore commerciale assistito dal privilegio di cui all'art. 552 cod. nav. insistente su un bene di valore incapiente, nonché la componente di credito vantata a titolo di IVA di rivalsa, assistita dal privilegio *ex* art. 2758 cod. civ., ma degradata al chirografo per insussistenza dei beni su cui insistono i relativi privilegi), che verranno soddisfatti nella misura minima garantita pari al 12% delle rispettive pretese e incrementabile fino alla misura massima, non garantita, del 22% delle rispettive pretese, entro il termine di 48 mesi dall'auspicata omologazione del concordato e, comunque, non prima che siano stati pagati i creditori assistiti da privilegio generale e speciale, salvi riparti anteriori; nella classe in questione confluiscono i titolari di pretese che trovano appostazione nei fondi chirografari aventi natura commerciale, che saranno destinatari del medesimo trattamento.

Oltre tali classi la società prevede una **Classe 4**, definita dalla società, "figurativa" in cui verrà a confluire il credito di regresso che CIN (ovvero un soggetto terzo) verrà a vantare nei confronti di MOBY a seguito dell'eventuale pagamento dei creditori ipotecari che hanno iscritto ipoteca sulla flotta navale facente capo alla controllata (*i.e.*, Istituti di credito e *bondholders*), come previsto nella proposta e nel sottostante piano di concordato preventivo

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb5799924d1c65923f7a03df

che CIN ha depositato in data 24 maggio 2021 che verrà soddisfatto nella misura garantita pari al 30%, in un'unica soluzione entro l'esercizio 2026.

Le pretese avanzate da CIN e MOBY e da altre società del Gruppo Onorato sono state considerate come postergate, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* cod. civ. e, in conseguenza di ciò, per esse non è stato previsto alcun soddisfacimento. La società ne prevede, in via alternativa, il pagamento pari all'1% delle rispettive pretese, entro il termine di 48 mesi dall'omologazione del concordato e, comunque, non prima che siano stati pagati i creditori assistiti da privilegio generale e speciale, salvi riparti anteriori per il caso in cui il Tribunale ritenesse di escludere la postergazione (eventuale **Classe 5)**.

In ordine alla previsione delle classi sopra indicate, il Tribunale è chiamato ad esprimere ai sensi dell'art. 163 l.f. il giudizio sui criteri di formazione dovendo la suddivisione dei creditori (qualora prevista) eseguirsi in ragione dell'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici.

Secondo l'insegnamento della Suprema Corte (Cass. n. 9378/2018 che conferma il proprio precedente Cass. 26 luglio 2012, n. 13284), "*l'omogeneità delle posizioni giuridiche, riguarda la natura oggettiva del credito e concerne le qualità intrinseche delle pretese creditorie, tenendo conto dei loro tratti giuridici caratterizzanti, del carattere chirografario o privilegiato, della eventuale esistenza di contestazioni nella misura o nella qualità del credito, della presenza di un eventuale titolo esecutivo provvisorio.*

L'omogeneità degli interessi economici, essendo un criterio volto a garantire sul piano sostanziale la par condicio, ha riguardo alla fonte e alla tipologia socio-economica del credito (banche, fornitori, lavoratori dipendenti, ecc.) e al peculiare tornaconto vantato dal suo titolare (in ragione ad esempio dell'entità del credito rispetto all'indebitamento complessivo, della presenza di coobbligati o dell'eventuale interesse a proseguire il rapporto con l'imprenditore in crisi), al fine di garantire secondo canoni di ragionevolezza una maggiore adeguatezza distributiva in presenza di condizioni di omogeneità di posizione.

Ne sovviene che i criteri in parola, distinti e concorrenti, debbono essere congiuntamente esaminati per verificare l'omogeneità dei crediti raggruppati, ove l'imprenditore intenda prevedere una suddivisione in classi; tale omogeneità non può però essere predicata in termini di assoluta identità o coincidenza (dato che, ove così fosse, sarebbe possibile formare classi soltanto in presenza di crediti con caratteristiche del tutto uguali), ma consiste invece nella concorrenza di tratti principali comuni di importanza preponderante che rendano di secondario rilievo gli elementi differenzianti e giustifichino secondo criteri di ragionevolezza (o meritevolezza, ex art. 1322 c.c.) una comune sorte satisfattiva delle posizioni riunite all'interno della medesima classe".

Al di là delle scelte tassonomiche, invero variamente declinate dalla dottrina in materia oltre che dalla giurisprudenza di merito, appare rilevante osservare che del concetto di omogeneità deve essere fornita una lettura in termini di "preponderante affinità" e non di assoluta coincidenza, dal momento che quest'ultima lettura oltre ad essere eccessivamente rigida agevolerebbe una frammentazione eccessiva del ceto creditorio chiamato al voto.

In applicazione dei principi enunciati il Tribunale svolge un giudizio conclusivo positivo in ordine ai criteri di formazione delle prime due classi di creditori formate dai medesimi

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

creditori (banche e bondholders) ammessi al voto nella prima classe in ragione della moratoria loro richiesta e nella classe due per la quota oggetto di degrado in conformità alle previsioni di cui all'art. 177, comma 3, l.f.

Il raggruppamento dei *bondholders* e degli istituti di credito in un'unica classe non presenta evidenti criticità in considerazione della natura complessivamente finanziaria dell'indebitamento, ancorché diversamente declinato, per il prestito obbligazionario, in capitale di credito. L'indebitamento complessivo ammontante a circa 500.000.000 euro (per le cifre esatte, si veda la tabella del passivo *infra)* presenta una unitarietà funzionale trovando la propria genesi nella medesima operazione di fusione inversa (LBO) tra MOBY S.p.a ed Onorato Armatori S.p.a. risalente all'anno 2016 nell'ambito della quale da un lato, Onorato Armatori S.p.A. (poi fusa in MOBY) ha emesso un prestito obbligazionario, della durata di sette anni, e per un importo pari ad Euro 300 milioni e, dall'altro lato, è stato erogato in favore della stessa Onorato Armatori S.p.A. (oggi MOBY) un finanziamento bancario, di durata quinquennale, dell'importo di complessivi Euro 200 milioni. Risulta peraltro sussistente anche una fonte negoziale comune volta a disciplinare taluni aspetti dei rapporti intercorrenti tra banche e *bondholders* in rapporto alla complessiva erogazione creditoria a favore della società indebitata.

MOBY nella memoria integrativa datata 19.5.2021 ha chiarito –a fronte degli specifici rilievi del Tribunale- che i singoli rapporti (da un lato con gli istituti di credito, dall'altro con i *bondholders*) "*sono stati poi strettamente legati l'un l'altro da un terzo accordo, il c.d. "Intercreditor Agreement", concluso nello stesso giorno in cui è stato formalizzato l'Indenture (11 febbraio 2016), in cui tutte le parti coinvolte (i.e., le società del Gruppo Onorato, gli Istituti di credito e i Bondholders) hanno specificamente disciplinato taluni aspetti, essenziali ai fini del buon esito dell'operazione, tra cui, ad esempio, l'ordine in cui sarebbero stati imputati i pagamenti effettuati dalla società debitrice, le modalità di soddisfacimento dei creditori sulle garanzie concesse dalla debitrice e dalle società del suo gruppo, le modalità per la concessione di ulteriori finanziamenti in favore delle società del Gruppo Onorato, il diritto di opzione, da parte dei Bondholders, per l'acquisto dei crediti vantati dalle Banche, ecc*".

L'intero ammontare del credito è altresì assistito dalle medesime garanzie che si estendono oltre che ai beni e alla flotta di MOBY, anche alla flotta della controllata Compagnia Italiana di Navigazione S.p.a. per un ammontare pari ad euro 77.000.000,00.

Consegue pertanto che l'accorpamento dei *bondholders* e degli istituti di credito, sulla base degli elementi di valutazione forniti al Tribunale e riservato l'esame di ogni ulteriore elemento allo stato non emerso, deve ritenersi non patologica dal momento che le due tipologie di creditori presenterebbero tratti comuni – quanto a posizione giuridica ed interessi economici –preponderanti rispetto ai tratti differenzianti.

La collocazione in due classi distinte dei medesimi creditori è consentita in quanto gli stessi votano nella prima classe per il credito privilegiato nascente dalla perdita economica derivante dal pagamento ultrannuale e nella classe seconda votano quali creditori chirografari per effetto dell'intervenuto degrado; e pertanto la suddivisione si giustifica in ragione delle

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

differenti caratteristiche che il medesimo credito viene ad assumere per effetto dell'incapienza dei beni su cui insiste il privilegio.

Quanto ai peculiari meccanismi di formazione del voto da parte degli obbligazionisti, la società ha chiarito che gli stessi saranno chiamati a votare nell'ambito della relativa assemblea ai sensi dell'art. 2415, comma primo, n. 3) c.c. e che l'esito della votazione sarà espresso nel corso dell'adunanza dei creditori dal rappresentante comune dell'assemblea degli obbligazionisti. Non compete al Tribunale stabilire, in questa sede, i criteri e le maggioranze per la valida formazione del voto nell'ambito dell'assemblea, ma giova rimarcare che lo strumento del classamento risulta concepito per agevolare il tentativo del debitore di conseguire il consenso necessario per giungere all'omologazione del concordato, sicché la collocazione degli obbligazionisti (con una fetta di credito superiore rispetto a quella dei creditori finanziari) nella medesima classe degli istituti di credito appare non confliggente con la clausola generale della buona fede in quanto la società si assume totalmente il rischio del mancato raggiungimento delle maggioranze nelle classi 1 e 2 per effetto di un voto contrario e/o invalido dei *bondholders.*

La classe 3 è formata correttamente da creditori chirografari ab origine (ad eccezione di un privilegio navale incapiente e pertanto degradato).

La società prevede una **Classe 4**, definita dalla società, "figurativa" in cui verrà a confluire il credito di regresso che CIN (ovvero un soggetto terzo) verrà a vantare nei confronti di Moby a seguito dell'eventuale pagamento dei creditori ipotecari che hanno iscritto ipoteca sulla flotta navale facente capo alla controllata (istituti di credito e *bondholders*), come previsto nella proposta e nel sottostante piano di concordato preventivo che CIN ha depositato in data 24.5. 2021 che verrà soddisfatto nella misura garantita pari al 30%, in un'unica soluzione entro l'esercizio 2026.

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 (come peraltro evidenziato dallo stesso attestatore alla pagina 295 della prima attestazione datata 29.3.2021).

La società, infine, prevede una ulteriore classe del tutto eventuale in cui includere il credito vantato da CIN e da altre società del gruppo nei confronti di MOBY. La ricorrente ritiene l'intera esposizione debitoria di natura postergata per effetto dei rapporti infragruppo e non ne ha previsto alcun pagamento. In via alternativa prevede un pagamento pari all'1% entro il termine di 48 mesi dall'omologazione del concordato per il caso in cui il Tribunale ritenesse di escludere la postergazione (con la conseguente formazione di una ulteriore classe).

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 squilibrio 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*

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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".

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 infraguppo" 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 di 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

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 si è fatto cenno e di cui si darà conto successivamente, 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.

Passando all'esame della situazione patrimoniale complessiva riclassificata ai fini del concordato, si rileva che l'**attivo** è composto, secondo il seguente schema, tratto dalla versione aggiornata dell'attestazione :

Moby SpA - Rendiconto Finanziario (€/000)	Saldo Rettificato 30.06.20	% Pagamento	Stralcio	Totale Pagamenti	2021BP	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP
Cassa BoP					**28.703**	**90.505**	**40.201**	**40.840**	**31.749**
Flusso di Cassa Operativo					15.791	37.112	23.098	17.224	22.565
Proventi da Dismissione Navi					-	--	94.294	--	38.457
Proventi da Dismissione Ramo Rimorchiatori					50.000	--	--	--	--
Proventi da Dismissione Altri Beni					6.302	--	--	--	4.813
Fondo art. 89 DL 104/2020					6.700	--	--	--	--
Aumento di Capitale					-	6.000	--	--	--
Pagamenti per Navi Cinesi					(11.816)	(38.660)	(7.460)	--	--
Totale Liquidità a Servizio del Debito					**95.680**	**94.957**	**150.134**	**58.064**	**97.584**

Il piano prevede la dismissione del **ramo rimorchiatori** in ordine al quale l'attestatore rileva che "*la rilevanza del flusso in questione ai fini della copertura del fabbisogno finanziario previsto per il 2022 fa sì che il mancato perfezionamento della dismissione del ramo rimorchiatori nei termini previsti dal piano integri un autonomo punto di rottura dello stesso che dovrà essere oggetto di monitoraggio*" (pag. 29 attestazione del 15.6.2021).
Come correttamente osservato dall'attestatore il fabbisogno concordatario relativo all'anno 2022 si fonda sulle risorse derivanti dalla dismissione del ramo rimorchiatori; pertanto ai fini di consentire ai creditori di esprimere un consenso realmente informato e verificare immediatamente la concreta tenuta del piano, il processo di dismissione del ramo dovrà giungere necessariamente a finalizzazione prima del deposito della relazione ex art. 172 l.f. (quantomeno attraverso l'aggiudicazione) e la vendita dovrà perfezionarsi entro la fine del corrente anno e prima dell'adunanza dei creditori.

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

Ciò in conformità alla previsione di cui all'art. 182 l.f. che laddove contempla l'applicabilità degli articoli da 105 a 108 ter l.f., sia pure in quanto compatibili, alle vendite, alle cessioni ed ai trasferimenti legalmente posti in essere dopo il deposito della domanda di concordato ammette pacificamente che la vendita dei beni sia anticipata ad un momento anteriore rispetto all'omologazione, o anche alla approvazione della proposta concordataria.
A tale riguardo, facendo richiamo ai principi di competitività immanenti nel sistema della legge fallimentare, la società dovrà –sotto la vigilanza dell'organo commissariale- avviare immediatamente la procedura volta alla dismissione dell'*asset* costituito dal ramo rimorchiatori, attraverso una capillare pubblicità che investa il peculiare settore di riferimento nonché –come indicato dall'attestatore- attraverso la ripresa dell'attività di *due diligence* nei confronti dei soggetti che avevano già espresso un interessamento.
Ai fini di offrire ai creditori ogni opportuna informazione va osservato che la società ha previsto nel piano -come modificato- che le somme derivanti dalla dismissione di detto ramo vadano a confluire in un conto vincolato fino alla eventuale omologa del concordato.
E difatti nella versione originaria del piano la società *condizionava* l'operazione di alienazione del ramo rimorchiatori alla immediata cancellazione delle ipoteche su di esse gravanti.
Nel decreto del 3.5.2021, il Tribunale osservava che, se da un parte, la lettura combinata delle norme di riferimento viene a consentire di procedere alla cancellazione delle ipoteche anche prima della omologa del concordato (e finanche prima dell'espressione del voto da parte dei creditori), in questi casi, in applicazione analogica dell'art 111-*ter* l.f., appare opportuno che le somme ricavate dalla liquidazione dei beni vadano a confluire in un conto vincolato all'ordine del Tribunale, e non si confondano con il patrimonio della società in concordato fino al momento della eventuale omologa, a maggior ragione nei casi in cui, essendo prevista la continuità, si palesi in modo ancora più evidente il rischio che le somme costituenti il realizzo dei beni gravati da prelazione si confondano con la massa liquida generale, venendo distolte dalla originaria e vincolata finalità di soddisfazione dei privilegiati.

Con riguardo all'attivo costituto **dai flussi di cassa della continuità**, il Tribunale nel decreto del 3.5.2021 sollevava numerosi rilievi – fondati sulle criticità emerse dall'analisi effettuata dai precommissari- in ordine alla tenuta del piano rilevando come in estremi sintesi di fronte a una contrazione considerevole della flotta ed a conseguente riduzione delle rotte, veniva previsto un aumento dei ricavi nell'arco temporale del piano rispetto a quelli conseguiti nell'anno 2019, aumento derivante anche da un aumento delle tariffe e da una contrazione dei costi dei bunker.
Le incertezze in ordine alla effettiva consistenza dei ricavi conseguibili sulla base delle assunzioni della società venivano in parte confermate dallo stesso attestatore nella prima relazione integrativa ove lo stesso dava atto di aver condotto analisi sul *current trading* con riferimento (i) al fatturato, ai costi e alla ebitda per il periodo gennaio-febbraio 2021 e (ii) ai ricavi passeggeri e merci nel periodo gennaio 2021-19 aprile 2021, ponendo i dati consuntivi "mensilizzati" a confronto con quelli del piano per il medesimo periodo, evidenziando un

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

andamento negativo sia dei ricavi passeggeri che dei ricavi merci rispetto a quanto portato in conto dal piano.
Nell'integrazione del 15.6.2021 l'attestatore ha svolto nuovamente un'approfondita analisi del *current trading*, evidenziando gli scostamenti rispetto alle previsioni di piano del fatturato passeggeri e merci consuntivo maggio 2021 posto a confronto con il medesimo periodo di piano, come emerge dalla tabella che segue:

Ricavi PAX - Moby

K€	mag 2021 (ytd)
Ricavi actual	5.854
Ricavi Piano (versione 11 giugno)	11.095
Delta	-5.240
% scostamento da Piano	-47%

Ricavi MERCI – Moby

K€	mag 2021 (ytd)
Ricavi actual	11.843
Ricavi Piano (versione 11 giugno)	13.039
Delta	-1.196
% scostamento da Piano	-9%

Dalla tabella sopra riportata emerge un significativo scostamento rispetto alla previsioni del piano con riferimento ai ricavi passeggeri; tuttavia l'attestatore evidenzia come tale scostamento appaia in contrazione rispetto a quello di cui al mese di aprile. Quanto ai ricavi merci il dato di maggio fa emergere un ritardo rispetto a quanto previsto dal piano di complessivi 1,2 milioni di euro (-9%).
L'attestatore ha altresì esaminato – quanto ai ricavi passeggeri- le prenotazioni al 13.6.2021, dalle quali emerge un netto miglioramento delle prenotazioni rispetto al 2020 ma in contrazione rispetto al 2019, rappresentando che "*Con riferimento invece al viaggiato "dopo il 13 giugno", (le effettive previsioni di viaggio indipendentemente dalle prenotazioni ndr) il management di Moby ha previsto una overperfomance rispetto sia al 2019 (+36%) che al 2020 (+30%).*
Il dettaglio dell'analisi è indicato nella seguente tabella quanto ai "ricavi passeggeri"

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb5799924d1c65923f7a03df

cut off 13/06

Passeggeri (KC)	viaggiato					prenotato/to go							
	gen-19	feb-19	mar-19	apr-19	mag-19	giu-19	lug-19	ago-19	set-19	ott-19	nov-19	dic-19	FY 2019
viaggiato al 13/6	1.392	960	1.508	4.490	4.816	-	-	-	-	-	-	-	13.165
prenotato al 13/6	-	-	-	-	-	13.350	12.968	17.710	4.159	696	8	3	48.894
viaggiato dopo il 13/6	-	-	-	-	-	2.343	8.668	20.294	10.281	3.993	1.163	1.551	48.295
altro (cancellaz., cambi, ecc.)	10	(31)	(14)	35	52	319	432	818	351	58	1	14	2.045
totale	**1.402**	**929**	**1.494**	**4.525**	**4.868**	**16.012**	**22.068**	**38.822**	**14.792**	**4.747**	**1.172**	**1.569**	**112.399**
passeggeri (#)	56.439	43.487	67.449	152.653	174.293	380.827	510.536	662.068	358.206	157.423	52.254	55.730	**2.671.365**
tariffa media (€/#)	24,8	21,4	22,2	29,6	27,9	42,0	43,2	58,6	41,3	30,2	22,4	28,1	42,1

	gen-20	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20	FY 2020	% 19-20
viaggiato al 13/6	1.440	974	357	24	287	-	-	-	-	-	-	-	3.082	-77%
prenotato al 13/6	-	-	-	-	-	3.178	5.240	7.276	2.460	563	6	2	18.725	-62%
viaggiato dopo il 13/6	-	-	-	-	-	1.751	9.710	27.228	8.083	2.606	561	669	50.607	5%
altro (cancellaz., cambi, ecc.)	(2)	21	75	10	(36)	(47)	119	389	148	18	(14)	(6)	675	-67%
totale	**1.438**	**995**	**432**	**34**	**251**	**4.881**	**15.070**	**34.893**	**10.691**	**3.187**	**553**	**664**	**73.089**	-35%
passeggeri (#)	50.397	39.054	11.612	9	6.317	103.356	315.877	556.515	236.392	85.448	16.769	17.441	**1.439.187**	
tariffa media (€/#)	28,5	25,5	37,2	3.803,4	39,7	47,2	47,7	62,7	45,2	37,3	32,9	38,1	50,8	

	gen-21	feb-21	mar-21	apr-21	mag-21	giu-21	lug-21	ago-21	set-21	ott-21	nov-21	dic-21	FY 2021	% 19-21	% 20-21
viaggiato al 13/6	624	723	762	914	2.901	-	-	-	-	-	-	-	5.923	-55%	92%
prenotato al 13/6	-	-	-	-	-	7.094	10.635	13.039	2.838	344	2	0	33.952	-31%	81%
viaggiato dopo il 13/6 (piano)	-	-	-	-	-	9.644	13.217	26.528	11.482	2.358	951	1.461	65.641	36%	30%
altro (cancellaz., cambi, ecc.)	(3)	(11)	(17)	(38)	-	-	-	-	-	-	-	-	(69)	-103%	-110%
totale	**621**	**711**	**744**	**876**	**2.901**	**16.738**	**23.852**	**39.567**	**14.319**	**2.702**	**954**	**1.462**	**105.448**	-6%	44%
passeggeri (#)	15.471	18.655	19.807	25.256	70.117	352.844	484.330	613.069	294.955	116.287	49.678	59.916	**2.120.386**		
tariffa media (€/#)	40,2	38,1	37,6	34,7	41,4	47,4	49,2	64,5	48,5	23,2	19,2	24,4	49,7		

I Commissari Giudiziali, nel parere depositato in atti, danno evidenza della fragilità dei margini di resistenza a variazioni negative, mettendo in evidenza che il fatturato dei viaggi passeggeri tra giugno e dicembre 2021 "*è stimato in complessivi 65.641 K €, di fronte a un dato pari a complessivi 50.607 K € nel 2020 e a 48.295 K € nel 2019*".

L'attestatore riferisce il seguente scenario di *sensitivity*, prevedendo una riduzione dei ricavi per un ammontare pari a 15 milioni di euro, giungendo alla conclusione che tale contrazione sarebbe sostenibile fino al 2024:

"il Piano evidenzia, per i primi due anni, una significativa robustezza. In particolare, la soglia di rottura per l'anno di Piano 2022 si colloca su tariffe medie inferiori ai dati consuntivati nel 2019 (e quindi significativamente inferiori, di circa il 13%, rispetto ai dati del 2020);

gli anni di Piano ricompresi tra il 2023 ed il 2025, invece, evidenziano una maggior fragilità, principalmente in considerazione delle minori disponibilità liquide, che tengono conto delle rettifiche ai flussi effettuate dallo scrivente, legate al servizio del debito concorsuale. Negli anni in oggetto, la soglia di rottura del piano si colloca su tariffe medie via via crescenti ed inferiori tra l'8% ed il 2% rispetto al Piano;

nel caso in cui le tariffe medie si ricollocassero sui livelli del 2019 (dato medio pari a circa 42 € ovvero inferiori di circa l'11% rispetto al dato di Piano e di circa il 17% rispetto al dato del 2020), il Piano non presenterebbe sostenibilità finanziaria a partire dal 2023".

La tabella dell'attivo individua i flussi destinati al pagamento delle "**navi cinesi"** i cui pagamenti si iscrivono nell'ambito di una più complessa operazione negoziale finalizzata all'acquisto da parte di MOBY delle quote della società F.lli Onorato Armatori S.r.l., società che ne ha commissionato la costruzione.

Secondo la prospettazione della società l'operazione delle cd. "navi cinesi" "*nasce dall'esigenza di rafforzare e consolidare la posizione del Gruppo Onorato (e, segnatamente, della Società) sul mercato e, allo stesso tempo, di anticipare e rispettare tutti i vincoli normativi in ambito ambientale richiesti dalla normativa nazionale e internazionale. L'entrata nella flotta delle cd. navi cinesi consente difatti di efficientare la flotta e dismettere le navi ritenute più desuete, che richiedono costi di mantenimento più elevati. In particolare, nel Piano si prevede che nel corso del 2023, in concomitanza con la consegna delle navi cinesi, vengano cedute le motonavi "Moby*

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb5799924d1c65923f7a03df

Aki", "Moby Wonder", "Giuseppe Savarese" e "Pietro Manunta", per un valore di oltre Euro 94.000 mila. Dal punto di vista economico, la Società ha stimato che, sfruttando la maggiore capacità di carico messa a disposizione dalle navi cinesi, la maggiore efficienza dei consumi e, allo stesso tempo, il risparmio dei costi relativi alle navi messe in vendita in arco di Piano, si possa conseguire un maggior EBITDA, per circa ***Euro 3.000 mila***".

Nella prospettazione della società l'ingresso della navi cinesi mira a controbilanciare la consistente contrazione della flotta per effetto delle programmate dismissioni e a sostituire pertanto le navi vendute con navi che la società assume caratterizzate da una maggiore capacità di carico e pertanto più efficienti rispetto alle navi di cui si programma la vendita.

Tuttavia la società non ha offerto una adeguata rappresentazione dei rischi derivanti da un ritardo nella consegna delle navi o dall'ipotesi più grave della mancata consegna delle navi per effetto della risoluzione dei relativi negozi sottostanti (rischio che –pur considerato remoto dalla società- l'attestatore evidenzia alla pag. 57 dell'attestazione originaria) e dei conseguenti effetti economici sui flussi della continuità (e sulla conseguente tenuta del piano), dovendosi sul punto rimettere all'organo commissariale ogni necessario accertamento dell'impatto economico degli elementi di criticità indicati sulla tenuta del piano.

Sul punto, il Tribunale richiama i doveri di vigilanza e monitoraggio rimessi all'organo commissariale e in aderenza alla prospettazione dell'attestatore, rileva la fondamentale 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.

I dati sopra riportati risentono, per l'evidenza che ne fornisce lo stesso attestatore, della necessità di eseguire in ogni caso un aggiornamento del piano al fine di allineare i piani individuali di MOBY e CIN, anche a seguito del deposito della domanda di concordato preventivo da parte di quest'ultima.

L'attestatore sul punto evidenzia che "*il piano industriale a monte dei piani di ristrutturazione di MOBY e CIN era stato inizialmente concepito sulla base di un unico "operativo navi", relativo alla flotta di entrambe le Società e ciò in coerenza con le modalità con le quali il Gruppo programmava l'impiego delle navi. A maggio 2021 il management ha aggiornato l'operativo navi, recependone gli effetti solo sul Piano di CIN, che era in corso di finalizzazione in vista del deposito del Piano e della Proposta di concordato per il quale lo scrivente ha reso la propria attestazione lo scorso 11 giugno. Analogo aggiornamento non è, invece, stato fatto per Moby. Per tale motivo, allo stato attuale, i due piani individuali di Moby e CIN non sono allineati a livello di operativo navi e di macro assunzioni, con particolare riferimento all'impatto Covid sul 2021 ed all'andamento della curva del bunker, che lo scrivente ha trattato nell'ambito dell'analisi dei relativi punti di rottura. Gli ulteriori elementi correlati all'aggiornamento dell'operativo navi non paiono, invece, poter avere un impatto negativo sui flussi dell'attuale piano di Moby*".

Nella tabella dell'attivo sopra riportata è inserito **l'apporto di euro 6.000.000,00 da parte del sig. Vincenzo Onorato** personalmente e nella sua qualità di socio unico e legale rappresentante della Onorato Armatori S.r.l., il quale con dichiarazione trasmessa alla ricorrente in data 19.5.2021 (sub doc. 182) ha esposto che *«ai fini di rafforzare la*

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb5799924d1c65923f7a03df

generazione dei flussi di cassa e nella piena consapevolezza dei sacrifici richiesti ai creditori sociali d Moby […], ai fini del e subordinatamente al buon esito del Concordato Preventivo […], assume, ora per allora, l'impegno irrevocabile alla corresponsione – entro 6 mesi dall'emissione, dal parte del Tribunale di Milano, del decreto di omologazione definitiva del Concordato Preventivo – di un contributo personale in favore di Moby e dei suoi creditori, nel rispetto dei legittimi diritti di prelazione degli stessi, di importo pari a complessivi € 6.000.000,00», con la precisazione che l'efficacia di tale impegno di apporto «*è sospensivamente condizionata all'emissione, da parte del Tribunale di Milano, del decreto di omologazione definitiva del Concordato Preventivo*» ("l'Apporto Onorato").
Il piano e la memoria precisano che:
- l'apporto non è più destinato ai creditori di classe 1 e 2 quale contropartita della loro eventuale rinunzia al pegno sulle azioni MOBY, ma è destinato a tutti i creditori della società;
- al fine di reperire le risorse per eseguire tale apporto, «*l'azionista o altri membri della famiglia provvederanno al conferimento di un mandato irrevocabile all'ammissione del concordato ad un primario operatore di mercato per la vendita di una parte rilevante del patrimonio immobiliare nelle disponibilità dell'azionista, che si impegnerà irrevocabilmente a versare ogni provento, netto spese, derivante dalla vendita di tali asset immobiliari in Onorato Armatori Srl e quindi in Moby, fino a concorrenza dell'importo di €6m*».
Occorre dare atto che l'attestatore non tiene conto di tale apporto ai fini del giudizio di fattibilità in quanto l'impegno è subordinato alla definitività del decreto di omologa ed esposto al rischio di revocatoria da parte dei creditori personali del socio.
Osserva il Tribunale sul punto che la manifestazione di volontà da parte del socio andrà modificata al fine di rendere la stessa seria e concreta nei contenuti, nei tempi e nelle modalità.

L'attivo indicato in tabella fattorizza l'importo di euro 6,7 milioni per effetto **dell'accesso al fondo stanziato ai sensi dell'art. 89 d.l. n. 104/2020**, volto a compensare il calo del traffico passeggeri per le imprese marittime a seguito della pandemia da Covid-19.
Al riguardo vanno rimesse all'organo commissariale le verifiche circa la correttezza della stima effettuata e le prospettive di concreta erogazione del contributo.

Il passivo nell'attestazione è sinteticamente individuato come segue:

Euro '000

Indebitamento	Indebitamento rilevante	Prededuzioni	Debiti privilegiati	Debiti chirografari	Debiti postergati
Patrimonio Netto	-	-	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	175.609	11.515	26.343	137.751	-
Trattamento di fine rapporto	108	-	108	-	-
Obbligazioni	320.682	-	320.682	-	-
Debiti verso banche	165.723	-	162.999	2.724	-
Acconti	16	-	1	15	-
Debiti verso fornitori	41.273	-	7.677	33.596	-
Debiti intercompany	69.666	-	-	35	69.630
Debiti tributari	4.388	-	4.388	-	-
Debiti previdenziali	2.822	-	2.822	-	-
Altri debiti	970	-	943	28	-
Ratei e risconti passivi	-	-	-	-	-
Totale	**781.256**	**11.515**	**525.962**	**174.149**	**69.630**

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb5799924d1c65923f7a03df

Sono stati appostati adeguati fondi rischi anche per effetto degli interventi dell'attestatore.
La tabella contenente il passivo individua i debiti infragruppo come postergati. Sul punto i commissari dovranno eseguire le verifiche sopra indicate.
Si rimette all'organo commissariale la valutazione dell'adeguatezza del fondo rischi appostato per euro 4.000.000 al chirografo per la sanzione -da (ri)determinarsi per effetto della recente decisione del Consiglio di Stato- da parte dell'AGCOM per l'abuso di posizione dominante accertata in violazione dell'art. 102 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea.

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*, ed avendo rinnovato i suddetti controlli all'esito della elaborazione della nuova versione della proposta.
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 (peraltro assoggettata a continua verifica e aggiornamento) che non ha presentato irregolarità tali da inficiare l'attendibilità del piano proposto.
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 dal 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.

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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-quinquies, 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 essi.
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.
Il Tribunale osserva che la società ha realizzato una ampia *disclosure* sui fatti censurabili compiuti dai soggetti appena menzionati attraverso una valutazione ad ampio spettro da parte dell'attestatore fondata su una specifica verifica *forensic* eseguita dalla dott. Stefania Chiaruttini, finalizzata alla individuazione di fatti ed operazioni intervenute in capo a MOBY

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 sensili, 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 (pertanto anche da CIN), e non già dalle sole società coinvolte nell'operazione;
3) operatività con CIN, 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 riservato 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 riguardo: a) all'entità dei compensi corrisposti nel periodo 2015-2019 a membri del CdA, di importo superiore alla media di quelli erogati da società nazionali ed estere comparabili; b) ai rapporti economici intercorsi tra la società e alcuni componenti del cda in ordine alla vendita di immobili da parte di questi ultimi a MOBY; c) a rapporti di consulenza intercorsi tra la società e alcuni membri del C.d.a.; d) alle cospicue elargizioni ad enti e partiti politici.

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.

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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.
La società –come fortemente raccomandato anche dall'attestatore- 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 dare con immediatezza corso alle modifiche sostanziali alle intenzioni strategiche previste nel piano e finanche all'impiego di uno strumento di composizione della crisi ulteriore (accordi paraconcordatari nella forma dell'accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis) o, in situazioni di particolare gravità, diverso (ricorso alla procedura di amministrazione straordinaria, ricorrendone i presupposti)"* (cfr. attestazione del 15.6.2021, pag. 46).

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 MOBY ha chiesto di essere autorizzata ad un accordo con la controllata C.I.N. 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

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 20221 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 (anche di CIN) in merito al complesso dei rapporti tra controllante e controllata e non essendo connotata l'istanza dal requisito dell'urgenza.

P.Q.M.

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

1) **DICHIARA APERTA** la procedura di concordato preventivo proposta dall'impresa **MOBY S.P.A. [C.F. 04846130633] 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 **13.12.2021, 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 del Commissario Giudiziale 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[1];
6) **NOMINA** Commissari Giudiziali

DR. PIERO CANEVELLI

DR. TIZIANA GIBILLINI

AVV. MAURIZIO ORLANDO

7) **STABILISCE** il termine di giorni quindici dalla comunicazione per il deposito da parte della ricorrente e della somma di **euro 1.000.000**, 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 SAN PAOLO S.P.A.**, chiarendo che il residuo andrà versato entro la data di scadenza del parere commissariale ex art. 180 L.F.;

---

[1] 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.

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df

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 notifichino, 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 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 l'istanza 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	Il Presidente
Dott. Vincenza Agnese	*Dott. Alida Paluchowski*

Firmato Da: AGNESE VINCENZA Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA 2 Serial#: 1383b04 - Firmato Da: PALUCHOWSKI ALIDA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 781d6be8deb579924d1c65923f7a03df