

GIANNI & ORIGONI
AVV. ANTONIO AURICCHIO
AVV. LUCA JEANTET
AVV. MATIA BARNABA MAGGIONI
AVV. PAOLO STELLA
Piazza Belgioioso, n. 2
20121 – Milano
Tel. 02 763741 - Fax n. 02 76009628

TRIBUNALE CIVILE DI MILANO

SEZIONE FALLIMENTARE

R.C.P. n. 51/2021

Giudice Relatore: Dott.ssa Vincenza Agnese

Commissari Giudiziali: Dott.ssa Maddalena Dal Moro,

Avv. Marco Angelo Russo e

Avv. Giorgio Zanetti

*** * ***

MEMORIA DI MODIFICA DELLA PROPOSTA CONCORDATARIA

Nell'interesse di **COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A.**, con sede legale in Milano, alla Via Larga n. 26, C.F., Partita I.V.A. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 06784021211, numero REA MI - 2081676, capitale sociale di Euro 5.000.000,00, interamente versato (di seguito, per brevità, “**CIN**” o la “**Società**”), in persona dell'Amministratore Delegato, Dott. Massimo Mura (C.F. MRUMSM63E11B354H), rappresentata e difesa, congiuntamente e disgiuntamente tra loro, giusta procura allegata al ricorso *ex art.* 161, primo comma, l.fall., dagli **Avv.ti Beniamino Carnevale, Antonio Auricchio, Luca Jeantet, Matia Barnaba Maggioni e Paolo Stella**, ed elettivamente domiciliata in Milano, alla Piazza Belgioioso n. 2.

*** * ***

PREMESSO CHE

- a) in data 30 giugno 2020 la Società ha depositato, dinnanzi a codesto ill.mo Tribunale, una domanda di concordato con riserva ai sensi dell'art. 161, sesto comma, l.fall., individuata con R.C.P. n. 49/2020, 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 che *medio tempore* confidava di riuscire a raggiungere con i suoi principali creditori, ovvero, in alternativa, per il deposito di una proposta di concordato preventivo con continuità aziendale;
- b) con decreto del 9 luglio 2020 (di seguito, il “**Decreto**”), comunicato alla Società esponente il giorno successivo, codesto Ill.mo Tribunale, dopo aver riconosciuto la sussistenza della giurisdizione italiana e la propria competenza con riferimento all'apertura e allo svolgimento della Procedura ha ammesso CIN al procedimento di cui all'art. 161, sesto comma, l.fall., nominando quali Commissari Giudiziali gli Avv.ti Marco Angelo Russo e Giorgio Zanetti e concedendo termine 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 altresì a carico della Società gli obblighi informativi di cui all'ottavo comma dell'art. 161 l.fall.;
- c) in data 23 ottobre 2020 la Società ha depositato formale istanza di proroga del termine concessole, in accoglimento della quale, con provvedimento del 10 novembre 2020, codesto Ill.mo Tribunale ha concesso un differimento del termine *ex art. 161*, sesto comma, l.fall. sino al 28 dicembre 2020, disponendo anche per tale periodo la prosecuzione degli obblighi informativi di cui al Decreto a carico della ricorrente;
- d) a seguito del deposito, da parte della Società, di una formale 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 a codesto Ill.mo Tribunale la concessione di un ulteriore prolungamento di novanta giorni del suddetto termine, con decreto reso in data 30 dicembre 2020 il Tribunale di Milano ha concesso alla Società una proroga sino al 29 marzo 2021 del termine *“per la presentazione di una proposta definitiva di concordato preventivo (con il piano e la documentazione completa di cui ai commi secondo e terzo di tale norma), o di una domanda di omologa di accordi di ristrutturazione dei debiti?”*;

- e) non essendo riuscita a concludere entro il termine concessole dal Tribunale un accordo di ristrutturazione con il suo principale creditore, Tirrenia di Navigazione S.p.A. in Amministrazione Straordinaria (di seguito, **“Tirrenia in A.S.”**), in data 29 marzo 2021 CIN ha depositato una memoria in cui, dopo aver chiaramente rappresentato agli Organi della Procedura i diversi eventi occorsi durante il periodo di pendenza del termine concesso ai sensi dell’art. 161, sesto comma, l.fall., ha espressamente chiesto che l’udienza camerale di cui al secondo comma dell’art. 162 l.fall. venisse fissata entro un congruo termine, così da consentirle comunque di tentare di finalizzare e sottoscrivere l’accordo di ristrutturazione in corso di negoziazione con i Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S.; nella memoria in questione, la Società ha inoltre informato codesto Ill.mo Tribunale di aver definito con un potenziale investitore i contenuti del possibile accordo teso a consentire ad un fondo chiuso di investimento alternativo di investire le risorse necessarie a consentire la ristrutturazione dell’indebitamento gravante su CIN e a garantirne quindi la continuità aziendale;
- f) sulla base di tali intese, in data 11 marzo 2021 la Società aveva infatti trasmesso ai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. una bozza del piano di ristrutturazione predisposto ai sensi dell’art. 182-*bis* l.fall., contenente la relativa manovra finanziaria, in forza della quale il debito complessivamente gravante su CIN nei confronti di

Tirrenia in A.S., pari a complessivi Euro 180.000.000, sarebbe stato rimborsato dalla Società e dal comparto Tirrenia costituito nell'ambito del suddetto fondo, consentendo a tale creditore di conseguire un soddisfacimento complessivamente pari all'80% del proprio credito originario, ampiamente superiore rispetto a quello che avrebbe potuto ottenere in qualunque scenario alternativo concorsuale, peraltro con la concessione di una garanzia ipotecaria su alcune delle motonavi che, proprio in forza dell'accordo di investimento, CIN avrebbe trasferito al fondo in questione;

- g)** sempre in data 29 marzo 2021, i Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. hanno trasmesso alla Società una comunicazione via PEC con cui hanno segnalato taluni punti della proposta di accordo che, a loro avviso, avrebbero potuto essere rivisti, in un'ottica di miglior soddisfacimento dei creditori dell'Amministrazione Straordinaria;
- h)** nonostante gli impegni profusi dalla Società per sottoscrivere con Tirrenia in A.S. un accordo *ex art. 182-bis l.fall.*, le parti non hanno raggiunto un accordo definitivo entro il termine del 15 aprile 2021, data dell'udienza fissata dal Tribunale ai sensi dell'art. 162 l.fall.;
- i)** all'udienza del 15 aprile 2021 la Società, pertanto, dopo aver preso atto dell'intervenuto deposito, da parte del Pubblico Ministero, di una istanza di fallimento nei suoi confronti, ha chiesto un termine a difesa in ordine alla stessa. Il Tribunale, tuttavia, ha osservato che *“il procrastinare ulteriormente la protezione di cui all'art. 168 l.f., comportando una grave compressione dei diritti costituzionali dei creditori che si protrae già da otto mesi, non appare legittimo né giustificato in base alla normativa e anche in base alla ratio della sentenza Cass. N. 22264/17 prodotta dalla ricorrente che opera in una fattispecie in cui la domanda principale era stata depositata”* e, per l'effetto, ha dichiarato l'improcedibilità della domanda ai sensi dell'art. 162 l.fall. per mancato deposito della proposta di concordato, ovvero della domanda di omologazione degli accordi

di ristrutturazione raggiunti con i principali creditori e ha fissato udienza dinnanzi a sé, per la trattazione in composizione collegiale dell'istanza di fallimento formulata dal Pubblico Ministero, per il 6 maggio 2021;

- j) a seguito del mancato raggiungimento dell'auspicato accordo con Tirrenia in A.S., all'udienza del 6 maggio 2021 la Società ha dato atto a codesto Ill.mo Tribunale dello stato di avanzamento delle trattative e dei punti strettamente giuridici ancora oggetto di negoziazione con la controparte, nonché delle ragioni che avevano reso impossibile per CIN accogliere le richieste avanzate da Tirrenia in A.S.. Di conseguenza, la Società ha chiesto a codesto Ill.mo Tribunale di concederle ulteriore tempo per riuscire a raggiungere un'intesa anche sugli ultimi punti rimasti aperti. Il Pubblico Ministero istante per il fallimento della Società, dott. Fontana, ravvisando la bontà dell'operato di quest'ultima e delle argomentazioni sviluppate nel corso dell'udienza, non si è opposto alla concessione di ulteriore tempo per la finalizzazione dell'accordo di ristrutturazione, riconoscendo il maggior beneficio che i creditori di CIN e della stessa Tirrenia in A.S. avrebbero tratto dalla conclusione dell'accordo di ristrutturazione, nonché i vantaggi che ne sarebbero derivati per l'intero tessuto sociale, dal momento che la Società, ed il Gruppo di cui è parte, rappresenta una infrastruttura strategica del Paese;
- k) codesto Ill.mo Tribunale, apprezzando gli aggiornamenti resi da CIN in merito all'avanzamento delle negoziazioni con Tirrenia in A.S. e i chiarimenti circa i punti ancora aperti, all'esito dell'udienza si è riservato di assumere dopo il 24 maggio 2021 una decisione in merito alle istanze di fallimento formulate dal Pubblico Ministero e dal creditore J-Invest, intervenuto in udienza, auspicando che, anche a seguito della convocazione del richiesto tavolo interministeriale, fosse possibile trovare un componimento tra le Parti che permettesse alle stesse di giungere finalmente alla sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione;

- l) essendosi tuttavia arenate le trattative con i Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. e non essendo stata neppure riscontrata la richiesta avanzata dalla Società in data 6 maggio 2021 per la convocazione del tavolo interministeriale, in vista dell'approssimarsi della data del 24 maggio 2021 e al precipuo scopo di assicurare comunque ai suoi creditori il miglior trattamento possibile, garantendo contestualmente l'ordinata prosecuzione dell'attività aziendale, CIN ha dovuto desistere, suo malgrado, dall'idea di raggiungere un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* l.fall. e si è determinata ad avanzare domanda di concordato preventivo con continuità aziendale, ai sensi degli artt. 161, primo comma e 186-*bis* l.fall, depositata in data 24 maggio 2021;
- m) la proposta di concordato preventivo che CIN ha avanzato nei confronti dei suoi creditori nell'ambito dell'odierna procedura, cui è stato attribuito numero di ruolo 51/2021, prevede quanto segue:
- *“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'anspicata 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 36 mesi dalla data dell'auspicata omologa e, comunque, non prima che siano stati pagati i creditori assistiti da privilegio generale e speciale”;*

n) dopo aver esaminato la documentazione allegata alla domanda di concordato depositata dalla Società in data 24 maggio 2021, codesto Ill.mo Tribunale, con decreto del 24 giugno 2021, comunicato in data 5 luglio 2021 (di seguito, il “Decreto di Ammissione”), ha dichiarato aperta la procedura di concordato preventivo, delegando alla procedura la dott.ssa Vincenza Agnese e fissando l'adunanza dei creditori per il 20 dicembre 2021. Nel Decreto di Ammissione, il Tribunale ha inoltre nominato quali Commissari Giudiziali la dott.ssa Maddalena Dal Moro, l'Avv.to Marco Angelo Russo e il dott. Giorgio Zanetti, disponendo che la Società mettesse immediatamente a disposizione degli stessi le scritture contabili

per gli adempimenti di annotazione di cui all'art. 170 l.fall. e consegnasse ai medesimi, entro e non oltre 7 giorni dalla comunicazione del 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, l.fall., nonché ordinando ai Commissari Giudiziali di notificare, a norma degli artt. 88 e 166 l.fall., un estratto del Decreto di Ammissione agli uffici competenti ai fini dell'annotazione sui pubblici registri;

- o)** in data 28 settembre 2021 la Società esponente ha depositato formale istanza per la proroga dell'adunanza dei creditori, rappresentando che il 21 settembre 2021 la *holding* del Gruppo, Onorato Armatori S.r.l. e il sig. Vincenzo Onorato hanno concluso con gli obbligazionisti facenti parte del c.d. Ad Hoc Group (di seguito, l'“**AHG**”) un Memorandum of Understanding (di seguito, il “**MoU**”) che illustra i termini e le condizioni principali a cui le parti si sono dichiarate disponibili a perfezionare un'operazione volta alla ristrutturazione dell'indebitamento gravante sulle due principali società del Gruppo Onorato, Moby e CIN, sulle cui basi le stesse hanno manifestato la loro intenzione di depositare una modifica delle rispettive proposte di concordato preventivo. Sebbene il MoU non determini specifiche obbligazioni in capo alle parti, in esso sono stati chiaramente illustrati i principi e gli obiettivi individuati di comune accordo tra le stesse, che sono giunte altresì a predeterminare una scansione temporale per la concreta attuazione dell'operazione di ristrutturazione;
- p)** in accoglimento dell'istanza all'uopo presentata dalla Società, con decreto reso in data 27 ottobre 2021 codesto Ill.mo Tribunale, sulla scorta del parere favorevole reso sul punto dai Commissari Giudiziali, e ritenendo, in particolare, che fosse possibile “*esprimere un giudizio positivo in ordine al differimento dell'adunanza dei creditori, tenuto conto che la emendazione della proposta e del piano apporterebbe ai creditori un evidente*”

beneficio rispetto alla prospettazione originaria sulla cui base è intervenuta l'apertura della procedura di concordato", ha disposto il differimento dell'adunanza dei creditori, già fissata per il 20 dicembre 2021, alla nuova data del 12 aprile 2022, alle ore 10:00;

- q) successivamente alla concessione della suddetta proroga, la Società ha continuato a tenere tempestivamente aggiornati gli Organi della Procedura in merito alle attività dalla stessa svolte e, in particolare, alle interlocuzioni in corso con i principali creditori di Moby (*i.e.*, *bondholders* e Istituti di credito) e con Tirrenia in A.S., versando in atti, rispettivamente in data 31 ottobre 2021 e in data 14 novembre 2021, due note informative di aggiornamento e trasmettendo ai Commissari Giudiziali un'ulteriore nota di aggiornamento via e-mail in data 30 novembre 2021;
- r) in data 15 dicembre 2021 la Società ha poi depositato una memoria in cui ha rappresentato tutte le attività dalla stessa poste in essere a decorrere dalla data del decreto di proroga dell'adunanza dei creditori, illustrando, in particolare, le principali previsioni degli accordi in corso di definizione sia con i creditori finanziari ipotecari di Moby e con Tirrenia in A.S.. Unitamente alla memoria in commento, la Società ha altresì versato in atti anche una relazione preliminare (c.d. *comfort letter*) inerente all'attestabilità del nuovo piano di ristrutturazione e della modifica della proposta concordataria allo studio da parte di CIN, in cui l'esperto indipendente ha confermato che *"le attività funzionali all'espressione del giudizio finale di attestazione potranno essere ultimate in tempi compatibili con quanto prospettato dalla Società a condizione della conferma dei documenti sottoposti allo scrivente in bozza e del positivo perfezionamento degli accordi con i creditori finanziaria e con Tirrenia in A.S. in tempi utili per ottenere i documenti probativi dell'intervenuto accordo ed impegno vincolante delle parti, nonché il recepimento e verifica delle pattuizioni ivi previste e il ricevimento delle conferme legali a sostegno della fattibilità delle previsioni contenute negli accordi stessi"*, precisando, in ogni caso, che *"Non sussistono [...] elementi tali da ritenere che il giudizio di veridicità dei dati aziendali a conferma di quanto già esposto dal*

Dott. Riccardo Ranalli e il giudizio di fattibilità del nuovo Piano non possa essere rilasciato favorevolmente”;

- s) con provvedimento reso in data 29 dicembre 2021 e comunicato alla Società il 31 dicembre 2021, codesto Ill.mo Tribunale, letti gli atti della Procedura e, in particolare, la memoria depositata da CIN in data 15 dicembre 2021, ha convocato quest’ultima dinnanzi a sé per l’udienza del 20 gennaio 2022, alle ore 11:00, al fine di riscontrare l’effettivo deposito della proposta e del piano modificati completi di allegati, ovvero per l’emissione dei conseguenti provvedimenti.

Tanto premesso, con il presente documento CIN intende dare seguito a quanto già anticipato nella memoria depositata in data 15 dicembre 2021 e, pertanto, modificare come segue la proposta di concordato preventivo dalla stessa depositata in data 24 maggio 2021, al fine di garantire il miglior soddisfacimento possibile del ceto creditorio attraverso l’implementazione dell’operazione di ristrutturazione condivisa con i membri dell’AHG e con la maggioranza degli Istituti di credito, depositando contestualmente una nuova versione del piano, recante, ai sensi dell’art. 186-*bis*, secondo comma, lett. a), l.fall., l’analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell’attività d’impresa in esso prevista, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura (di seguito, il “**Piano**”). In osservanza di quanto disposto dal terzo comma dell’art. 161 l.fall., e in considerazione della rilevanza delle modifiche apportate al precedente piano e alla precedente proposta, alla presente memoria è altresì allegata una nuova relazione di attestazione, predisposta dal dott. Marcello Pollio (professionista in possesso dei requisiti previsti dall’art. 67, terzo comma, lett. d), l.fall., di seguito, l’“**Attestatore**”), circa la fattibilità del piano e la funzionalità della prosecuzione dell’attività d’impresa prevista dal piano al miglior soddisfacimento dei creditori.

La presentazione del nuovo piano e della nuova proposta è stata deliberata a norma dell’art. 152 l.fall., come risulta da determina del Consiglio di Amministrazione del 19

gennaio 2022, e depositato per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano (cfr. **doc. 153**).

* * *

1. LE MODIFICHE APPORTATE ALLA *GOVERNANCE* DELLA SOCIETÀ

Come noto, già nella relazione di attestazione predisposta dal dott. Riccardo Ranalli, quest'ultimo aveva affermato la necessità di implementare il sistema di gestione e di controllo della Società, ritenendo che lo stesso richiedesse una maggiore strutturazione, volta a garantire il corretto presidio di alcune attività particolarmente sensibili, come, ad esempio, i rapporti tra le parti correlate. Tali valutazioni sono state poi condivise da codesto Ill.mo Tribunale, che, nel Decreto di Ammissione, ha statuito che *“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”*. Nel provvedimento in commento, l'On.le Collegio giudicante ha altresì precisato che *“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 [...]”*, così da poter intervenire con immediatezza, ricorrendo ad ogni opportuno strumento giuridico.

In osservanza rispetto a quanto rilevato da codesto Ill.mo Tribunale nel Decreto di Ammissione in punto di *governance* della Società, nonché in adempimento degli impegni già assunti dal socio unico Moby, nella sua dichiarazione dell'11 giugno 2021, in data 23 giugno 2021 è stato nominato il dott. Simone Ferretti in qualità di Direttore Generale (cfr. All. 1 alla nota informativa per i Commissari Giudiziali depositata dalla Società in data 31

agosto 2021). In data 28 luglio 2021 l'assemblea ordinaria della Società, a seguito delle dimissioni rassegnate dai Consiglieri Alessandro Onorato, Achille Onorato, Giuseppe Savarese, Stefania Visco, Eliana Marino e Beniamino Carnevale, ha deliberato: (i) di determinare la composizione del Consiglio di Amministrazione in cinque membri; (ii) di prendere atto delle dimissioni dei suddetti Consiglieri; (iii) di nominare quali Consiglieri indipendenti di amministrazione i sig.ri Prof. Pietro Maria Putti, Prof. Andrea Maria Domenico Azzaro, Prof. Giuliano Lemme, oltre ai Consiglieri non indipendenti dott. Matteo Savelli e dott. Massimo Mura; (iv) di dare atto che i nominati Consiglieri indipendenti non potranno essere revocati per tutta la durata del mandato, salvo che per il caso di giusta causa, adeguatamente certificata e motivata dal nominando Chief Restructuring Officer e (v) di dare mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente e con facoltà di subdelega, di provvedere a tutti gli adempimenti connessi alle suesposte deliberazioni assembleari (cfr. **All. 1** alla nota informativa periodica per i Commissari Giudiziali depositata in data 31 agosto 2021).

Nella stessa assemblea il socio unico ha altresì deliberato di dare mandato al Consiglio di Amministrazione di perfezionare la nomina di un Chief Restructuring Officer, cui venisse affidato il compito di monitorare e presidiare l'esecuzione del piano industriale posto alla base della proposta di concordato preventivo depositata dalla Società, nonché di verificare la liberazione, tempo per tempo, dei fondi rischi in esso appostati, con conseguente destinazione delle relative provviste a beneficio dei creditori concordatari (cfr. ancora **All. 1** alla nota informativa periodica per i Commissari Giudiziali depositata in data 31 agosto 2021).

Nel corso della prima riunione del nuovo Consiglio di Amministrazione di CIN, svoltasi in data 6 agosto 2021, è stato quindi deliberato, in primo luogo, di nominare quale Chief Restructuring Officer il Prof. Roberto Mazzei, cui è stato conferito il compito di (i)

monitorare e presidiare l'esecuzione del piano industriale della Società, a supporto del piano concordatario; (ii) supervisionare la predisposizione di un'adeguata reportistica periodica al Consiglio di Amministrazione; (iii) monitorare specifiche aree di attenzione declinate dal Consiglio di Amministrazione; (iv) coadiuvare la Società nell'individuazione, negoziazione e finalizzazione esecutiva di termini e condizioni previsti nel piano concordatario; (v) monitorare le procedure di gestione aziendale di tesoreria e dei flussi di pagamento, verificando la liberazione, tempo per tempo, dei fondi rischi appostati nell'ambito del piano concordatario, con conseguente destinazione delle relative provviste a beneficio dei creditori concordatari, secondo le modalità e le tempistiche previste nella proposta di concordato preventivo; (vi) monitorare le procedure di gestione amministrativa della Società; (vii) monitorare le procedure di gestione in materia di rapporti di lavoro; e (viii) monitorare i flussi informativi e i rapporti con gli *stakeholders* della Società coinvolti.

In aderenza rispetto a quanto anticipato nella lettera di impegno del socio Moby, la durata del mandato conferito al Chief Restructuring Officer è stata allineata alla durata del piano industriale predisposto dalla Società (*i.e.*, fino al 2025) ed è stato espressamente previsto che il Prof. Mazzei non potrà essere revocato dalla carica per tutta la durata del piano stesso, salvo che per giusta causa, adeguatamente certificata e motivata dai Consiglieri indipendenti (cfr. **All. 2** alla nota informativa periodica per i Commissari Giudiziali depositata in data 31 agosto 2021).

Nel corso della riunione in questione, l'organo gestorio di CIN ha altresì deliberato di costituire, in seno alla Società, un "Comitato Remunerazioni" ed un "Comitato Parti Correlate", di cui sono stati nominati membri i Consiglieri indipendenti, ossia il Presidente Prof. Pietro Maria Putti, il Prof. Giuliano Lemme e il Prof. Andrea Maria Domenico Azzaro, la cui durata è stata allineata a quella del piano industriale (*i.e.*, 2025).

In particolare, al Comitato Remunerazioni, oltre al compito di occuparsi delle retribuzioni

non solo dei Consiglieri di Amministrazione con o senza particolari cariche, ma anche del Top Management, sono stati affidati i seguenti compiti consultivi:

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in merito ai piani di retribuzione individuali del Presidente e dell'Amministratore Delegato e degli altri Consiglieri che ricoprono particolari cariche;
- esaminare le proposte dell'Amministratore Delegato relativamente alla retribuzione dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- esaminare le proposte dell'Amministratore Delegato concernenti i criteri di valutazione delle prestazioni, le politiche generali retributive, fisse e variabili, applicabili al Gruppo e i piani di incentivazione;
- esprimere una valutazione su particolari e specifiche questioni in materia di trattamento economico per le quali il Consiglio di Amministrazione abbia richiesto un esame da parte del Comitato.

Il Comitato Parti Correlate, invece, è stato incaricato di esprimere un parere vincolante in merito all'effettivo interesse di CIN al compimento di ciascuna specifica operazione con parti correlate, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha, inoltre, adottato i regolamenti dei succitati Comitati, che si allegano alla presente *sub* **doc. 154 e 155**.

In attesa delle ulteriori modifiche alla *governance* della Società che deriveranno dall'implementazione della nuova operazione di ristrutturazione, come di seguito più diffusamente illustrate, CIN ritiene pertanto di aver adeguatamente riscontrato le richieste formulate da codesto Ill.mo Tribunale nel Decreto di Ammissione.

* * *

2. LE ATTIVITÀ POSTE IN ESSERE A DECORRERE DAL 15 DICEMBRE 2021

2.1. Le interlocuzioni con l'AHG e con gli Istituti di credito

Successivamente del deposito della memoria di aggiornamento del 15 dicembre 2021, Moby e CIN hanno proseguito, con il supporto dei loro consulenti legali e finanziari, le interlocuzioni – divenute sostanzialmente quotidiane – con gli *advisor* legali e finanziari dell’AHG e degli Istituti di credito, al fine di addivenire entro il più breve tempo possibile alla conclusione di un accordo, vincolante per le parti sottoscrittrici dello stesso, avente ad oggetto la nuova operazione di ristrutturazione dell’indebitamento gravante su di esse. Le società del Gruppo Onorato si sono difatti prontamente attivate al fine di organizzare una riunione in videoconferenza con i consulenti degli Istituti di credito, nel corso della quale discutere e tentare di superare gli ultimi punti ancora in discussione tra le parti, come evidenziati nella bozza del *term sheet* inviata dai consulenti delle Banche nella serata del 15 dicembre 2021, poco prima del deposito della succitata memoria (cfr. **doc. 143** allegato alla memoria stessa). Trattavasi, in particolare: (i) della richiesta di emissione, da parte di Moby, di strumenti finanziari partecipativi e della relativa regolamentazione; (ii) delle modalità di ripartizione dell’erogazione della quota residua di Nuova Finanza (come di seguito definita) che alcuni dei creditori finanziari ipotecari di Moby non dovessero decidere di erogare a supporto dell’operazione; (iii) della richiesta di costituire una garanzia ipotecaria sulle due motonavi attualmente in costruzione presso un cantiere cinese, su richiesta della F.lli Onorato Armatori S.r.l. (di seguito, la “**F.lli Onorato**”) e sulle altre due motonavi da quest’ultima condotte in *leasing*, nonché (iv) del meccanismo di elevazione del credito ipotecario vantato dalle Banche che non avessero manifestato la disponibilità di partecipare all’erogazione della Nuova Finanza.

A tal fine, come confermato anche all’Organo commissariale, prontamente informato sulle evoluzioni delle trattative in corso con i creditori finanziari (cfr. **doc. 156**), in data 18 dicembre 2021 si è svolto un primo confronto tra le società del Gruppo Onorato, coadiuvate dai loro *advisor*, e i consulenti dell’AHG, cui hanno preso parte anche taluni dei rappresentanti dei principali obbligazionisti facenti parte dell’AHG (cfr. **doc. 157**). In

data 19 dicembre 2021 si è quindi tenuta la videoconferenza tra tutte le parti coinvolte nella negoziazione del *term sheet* (cfr. **doc. 158**), durante la quale sono stati affrontati tutti i temi suesposti, sono stati forniti ai consulenti degli Istituti di credito tutti i chiarimenti dagli stessi richiesti, riservando taluni approfondimenti tesi a superare i pochi ostacoli ancora rimasti in vista della conclusione dell'accordo.

Le parti hanno quindi continuato a lavorare al fine di individuare le soluzioni volte a trovare un punto di incontro tra i rispettivi *desiderata* e, in data 24 dicembre 2021, è stata scambiata una nuova versione del *term sheet* (cfr. **doc. 159**), dandone immediata informativa al Collegio commissariale (cfr. **doc. 160**). È quindi seguito un ulteriore scambio di corrispondenza tra le parti in data 27 dicembre 2021, recante in allegato una nuova bozza dell'accordo in corso di negoziazione, recante talune ulteriori modifiche (cfr. **doc. 161**) e, in data 4 gennaio 2022, è stata inviata ai consulenti dell'AHG e delle Banche una bozza del piano industriale e finanziario relativo al periodo 2021-2025, costruita sulla base delle intese sino a quel momento raggiunte tra le parti, integrante sia la manovra finanziaria che gli specifici piani di OpCo e di ShipCo (cfr. **doc. 162**).

Sempre in data 4 gennaio 2022 l'Avv. Antonio Tavella ha quindi trasmesso agli *advisor* delle società del Gruppo Onorato le comunicazioni rese dai membri dell'AGH, con cui questi ultimi hanno espressamente confermato di avere già ottenuto le necessarie approvazioni da parte dei rispettivi comitati interni di investimento ai fini dell'implementazione dell'operazione di ristrutturazione, nonché per la concessione, *pro rata*, della Nuova Finanza prevista nell'ambito della stessa (cfr. **doc. 163**).

Il 6 gennaio 2022 si è quindi svolta una ulteriore videoconferenza tra tutte le parti coinvolte (cfr. **doc. 164**), cui hanno fatto seguito una richiesta di chiarimenti da parte dei legali degli Istituti di credito (cfr. **doc. 165**), nonché una nuova versione del *term sheet*, recante talune ulteriori modifiche proposte dalle Banche; il tutto è stato prontamente

riscontrato dalle società del Gruppo Onorato con comunicazione inviata nella notte tra il 10 e l'11 gennaio 2022 (cfr. **doc. 166**).

Nel frattempo, in data 7 gennaio 2022 è stata trasmessa agli Organi commissariali di Moby e di CIN una comunicazione a firma congiunta di Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. e di Banca Finint S.p.A. in cui queste ultime hanno confermato di essere stati selezionati, rispettivamente, quale società di gestione del fondo comune di investimento mobiliare alternativo che acquisterebbe la titolarità delle maggior parte delle navi delle due società del Gruppo Onorato, accollandosi il relativo debito, e quale *retention provider* e fornitori di servizi nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione, nel cui contesto verrebbe messa a disposizione la Nuova Finanza (cfr. **doc. 167**).

Dopo taluni ulteriori scambi di corrispondenza e confronti telefonici tra le parti coinvolte nell'operazione di ristrutturazione, in data 19 gennaio 2022 Moby, CIN, l'AHG e gli Istituti di credito (con l'unica eccezione del Banco BPM, che delibererà in proposito in data 20 gennaio 2022) sono finalmente pervenuti alla sottoscrizione di un accordo vincolante, volto a disciplinare gli elementi essenziali dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento gravante sulle due società del Gruppo Onorato (di seguito, il “**Term Sheet**”, cfr. **doc. 168**, di cui si allega anche una traduzione di cortesia in italiano per gli Organi della Procedura), riservando ad un momento successivo, in ogni caso anteriore rispetto al termine ultimo previsto dall'art. 172, secondo comma, l.fall., la sottoscrizione di un patto paraconcordatario in cui saranno definiti in dettaglio tutti i diritti e i doveri di ciascuna delle parti coinvolte. In considerazione del fatto che, come detto, il Banco BPM assumerà la sua delibera solo in data 20 gennaio 2022 e, quindi, successivamente al deposito della presente memoria, la Società si riserva di versare in atti a strettissimo giro una copia del Term Sheet recante la sottoscrizione anche di tale Istituto.

* *

2.2. Le trattative in corso con Tirrenia in A.S.

Con riferimento alle interlocuzioni in corso tra le società del Gruppo Onorato e il principale creditore di CIN, Tirrenia in A.S., nella memoria di aggiornamento e deposito depositata in data 15 dicembre 2021 è già stato rappresentato a codesto Ill.mo Tribunale che in data 13 dicembre 2021 CIN, per il tramite dei suoi legali, ha trasmesso ai consulenti di Tirrenia in A.S. una prima bozza di accordo, redatta sulla falsariga del documento che era stato oggetto di discussione nell'ambito delle trattative volte alla conclusione di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* l.fall., ma affinata e integrata al fine di recepire tutte le richieste già avanzate dai consulenti legali e finanziari della creditrice nel corso delle diverse videoconferenze svoltesi sino a quel momento (cfr. **doc. 146** allegato alla memoria di aggiornamento e deposito del 15 dicembre 2021).

Come già anticipato nella memoria del 15 dicembre 2021, in data 24 novembre 2021 è purtroppo venuto a mancare il Prof. Avv. Beniamino Caravita di Toritto, uno dei tre Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S.. In data 11 dicembre 2021, inoltre, il Prof. Avv. Stefano Ambrosini, uno dei due Commissari Straordinari rimasti in carica, ha rassegnato le sue dimissioni dall'incarico ricoperto. Il Ministro dello Sviluppo Economico è intervenuto, nominando, con proprio decreto del 13 dicembre 2021, l'Avv. Stanislao Chimenti Caracciolo di Nicastro e, con proprio decreto del 23 dicembre 2021, la dott.ssa Giulia Pusterla quali nuovi Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S.. Ciò ha determinato un inevitabile ritardo nelle trattative volte alla definizione dell'accordo proposto da CIN nell'ambito della relativa procedura di concordato preventivo, tenuto conto che il Collegio commissariale non ha avuto una composizione "in tema" dal 25 novembre 2021 al 23 dicembre 2021, a ridosso, tra l'altro, delle festività natalizie.

In data 24 dicembre 2021 è pervenuta a CIN una comunicazione, a firma dei due Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. in carica, con cui questi ultimi hanno rappresentato alla stessa CIN che, a loro avviso, la bozza di accordo e l'ulteriore documentazione trasmessa non soddisfaceva pienamente i presupposti illustrati dai

consulenti di Tirrenia in A.S. e hanno sollevato taluni rilievi “preliminari” sui testi inviati (cfr. **doc. 169**).

In particolare, nella missiva in commento Tirrenia in A.S. ha evidenziato quanto segue:

- 1) la documentazione trasmessa appariva, ad avviso dei Commissari Straordinari, incompleta e carente sotto diversi profili, mancando, in particolare, gli allegati all'accordo;
- 2) non risultava chiaro se e come la garanzia ipotecaria che, ai sensi dell'accordo in discorso, sarebbe stata prevista in favore di Tirrenia in A.S. per la parte di credito soddisfatta con dilazione, avrebbe potuto essere erosa dai crediti privilegiati ai sensi dell'art. 552 cod. nav. (antergati rispetto alle ipoteche sulla nave);
- 3) la valutazione delle quattro navi offerte in garanzia, commissionata da Tirrenia in A.S. al suo consulente di fiducia, Ing. Marco Calabria, sarebbe stata limitata dall'impossibilità di effettuare talune ispezioni presso le motonavi stesse, né sarebbe stata fornita risposta in merito ai costi legati all'adeguamento delle navi alle nuove norme di carattere ambientale volte a contenere le immissioni di anidride carbonica in atmosfera;
- 4) la nota inerente ai meccanismi previsti per la cancellazione delle ipoteche attualmente gravanti sulle quattro motonavi che dovrebbero essere oggetto di garanzia in favore di Tirrenia in A.S. non sarebbe risultata “rassicurante” con riguardo alla possibile opposizione che qualcuno dei bondholders potrebbe determinarsi ad avviare, né con riferimento agli *“esiti di un possibile contenzioso suscettibile di essere incardinato negli Stati Uniti?”* e ai *“possibili esiti di una procedura ai sensi del Chapter 15 del Codice Fallimentare degli Stati Uniti?”*;
- 5) non sarebbe stato previsto alcun meccanismo di governance che garantisca Tirrenia in A.S. nell'ipotesi in cui dovesse essere avviata una procedura per la liquidazione del fondo comune di investimento chiuso cui, in esecuzione dell'operazione di

ristrutturazione, dovrebbero essere trasferite le navi che saranno oggetto di garanzia in favore di Tirrenia in A.S.;

- 6) la rinuncia da parte di Tirrenia in A.S. a tutte le azioni giudiziarie dalla stessa promosse e l'impegno a non promuoverne ulteriori non sarebbe accettabile da parte dei Commissari Straordinari, in quanto non oggetto di precedente discussione tra le parti;
- 7) nella proposta di accordo formulata da CIN non sarebbe previsto il riconoscimento di interessi in favore di Tirrenia in A.S., con trattamento differente rispetto agli altri creditori chiamati ad approvare la proposta di concordato preventivo;
- 8) la procedura di vendita ipotizzata in caso di riduzione della garanzia ipotecaria necessiterebbe di essere rivista, dal momento che Tirrenia in A.S. non avrebbe alcun ruolo nella scelta del soggetto cui verrebbe conferito il mandato a vendere le navi, nonché in ragione del fatto che la previsione di una procedura competitiva di vendita *“in assenza della previsione di adeguati correttivi, potrebbe, di fatto, paralizzare il procedimento di vendita”*;
- 9) nella bozza di accordo trasmessa a Tirrenia in A.S. non vi sarebbe ancora certezza in merito al meccanismo di garanzia previsto in caso di riduzione del valore delle navi durante il periodo di esecuzione del piano concordatario, ritenuto incerto in ragione del fatto che, essendo OpCo la società che, di fatto, utilizzerà le navi, la conservazione del valore dei beni su cui insiste la garanzia ipotecaria dipenderebbe dallo stesso soggetto che si offre di prestare una garanzia personale inerente all'eventuale differenza di valore delle motonavi rispetto al credito residuo di Tirrenia in A.S.;
- 10) non sarebbe chiaro cosa accadrebbe qualora uno dei creditori che vantano il privilegio speciale *ex art. 552 cod. nav.* sulla nave oggetto di garanzia ipotecaria in

favore di Tirrenia in A.S. dovesse sottoporre la stessa a sequestro e, quindi, a vendita forzata;

- 11) permarrrebbero talune lacune circa la titolarità del vincolo delle coperture assicurative sulle navi su cui verrebbero a insistere le ipoteche in favore di Tirrenia in A.S., che nel *Bareboat Charter Agreement* dovrebbe essere previsto in favore di quest'ultima società;
- 12) non sarebbe prevista una polizza assicurativa c.d. *Mortgages Interest* a tutela del creditore ipotecario, né una previsione volta a limitare l'insorgenza di privilegi marittimi di rango superiore, capaci di ridurre la garanzia ipotecaria che verrebbe concessa in favore di Tirrenia in A.S..

Nel concludere la comunicazione in parola, i Commissari Straordinari hanno dichiarato di restare in attesa di ricevere da CIN una nuova proposta che fornisca un riscontro positivo in merito ai suesposti profili, consentendo loro di esprimere una valutazione circa l'opportunità di concludere l'accordo in parola, nel rispetto di tutte le previsioni di legge e le autorizzazioni necessarie per la sua firma.

CIN si è quindi immediatamente attivata per fornire una puntuale risposta ai diversi rilievi formulati da Tirrenia in A.S. e in data 30 dicembre 2021 ha trasmesso ai Commissari Straordinari di quest'ultima una lunga missiva in cui ha fornito tutti i chiarimenti e le precisazioni ai diversi punti elencati più sopra (cfr. **170**).

Nella comunicazione in commento CIN, ribadendo che la struttura e i contenuti della proposta formulata nei confronti di Tirrenia in A.S. trovano origine, tanto per gli aspetti economici, quanto per quelli giuridici, nelle negoziazioni condotte dalle parti sino ai primi giorni di maggio 2021, e sono volti alla formulazione di un accordo che risulti il più possibile conveniente per entrambe le parti, non solo se confrontato con quanto – stando a quanto indicato dal dott. Ranalli nella relazione dallo stesso predisposta ai sensi del terzo comma dell'art. 161 l.fall. – Tirrenia in A.S. sarebbe in grado di recuperare nel caso in cui

L'operazione di ristrutturazione non conseguisse il buon esito sperato e le società del Gruppo Onorato fossero sottoposte alla procedura di amministrazione straordinaria, ma anche con riguardo al trattamento offerto in favore degli altri creditori di CIN e, addirittura, dei creditori finanziari ipotecari di Moby.

Nell'auspicio di poter proseguire, in buona fede, le trattative volte alla conclusione di un accordo volto al miglioramento della proposta concordataria già versata in atti da CIN, quest'ultima ha fornito i seguenti chiarimenti:

- 1) la bozza di patto paraconcordatario trasmessa ai consulenti di Tirrenia in A.S. non rappresentava certamente il documento finale, ma una prima proposta di intesa che avrebbe dovuto fungere da punto di (ri)partenza della negoziazione tra le parti; come tale, in essa gli *advisor* di CIN si sono concentrati sui contenuti dell'accordo, formulati al fine di incontrare i *desiderata* dei Commissari Straordinari e del Ministro dello Sviluppo Economico e di raggiungere un'intesa di massima tra le parti, omettendo di predisporre, in questa fase, i relativi allegati;
- 2) con riferimento alla garanzia ipotecaria offerta a Tirrenia in A.S. per il soddisfacimento dilazionato di una parte del credito dalla stessa vantato nei confronti di CIN, occorre tenere presente che, in considerazione dell'attività svolta dalle navi di proprietà della stessa, i soli crediti che, astrattamente, potrebbero generarsi durante il periodo di esecuzione del piano di concordato preventivo sono quelli previsti dal n. 1 (limitatamente alle spese di pilotaggio), dal n. 2 e dal n. 3) (limitatamente ai contributi obbligatori dovuti agli istituti di previdenza ed assistenza sociale) dell'art. 552 cod. nav., con un onere medio complessivo mensile pari ad Euro 860.000;
- 3) con riguardo alla nuova normativa Marpol e, in particolare, al nuovo indice EEXI (che valuta l'efficienza energetica della flotta e che entrerà in vigore a partire dalla prima visita periodica del certificato IAPP dopo il 1° gennaio del 2023), per le navi

su cui dovrebbe essere costituita la garanzia ipotecaria di primo grado in favore di Tirrenia in A.S. i valori registrati dovrebbero essere, sulla base di una stima effettuata da CIN, all'interno dei parametri richiesti dalla legge, non risultando pertanto necessaria l'implementazione di alcuna ulteriore azione, né la previsione di specifiche voci di spesa. CIN ha in ogni caso ribadito la più ampia disponibilità a consentire, senza alcuna limitazione, ulteriori visite e sopralluoghi presso le succitate motonavi, per gli approfondimenti ritenuti eventualmente opportuni;

- 4) la nota afferente ai meccanismi previsti per la liberazione delle ipoteche attualmente costituite sulle quattro motonavi offerte in garanzia a Tirrenia in A.S. aveva l'unico intento di rappresentare ai Commissari Straordinari e ai loro consulenti le “*modalità di adesione dei creditori finanziari alla cancellazione delle garanzie ipotecarie esistenti?*”, come richiesto dallo stesso Ministro dello Sviluppo Economico nel suo provvedimento autorizzativo del 5 maggio 2021 e ribadito nella comunicazione di Tirrenia in A.S. del 3 novembre 2021, e non anche quello di effettuare previsioni circa l'esito delle eventuali future iniziative che i terzi dovessero determinarsi ad assumere per tentare di ostacolare l'operazione di ristrutturazione delle società del Gruppo Onorato, ovvero circa l'esito della procedura di Chapter 15 che Moby avrebbe avviato negli Stati Uniti per il riconoscimento degli effetti della procedura concordataria italiana e dei provvedimenti assunti, nell'ambito della stessa, dagli Organi della Procedura. A tal riguardo, CIN ha inoltre rappresentato ai Commissari Straordinari che, come espressamente previsto nell'ambito del *term sheet* in corso di finalizzazione con i creditori finanziari ipotecari di Moby, lo Studio Akin Gump Strauss Hauer & Feld LLP (di seguito, “**Akin Gump**”) avrebbe dovuto rilasciare un apposito parere legale volto a confermare la fattibilità dell'operazione di ristrutturazione e la sua rispondenza alle previsioni dell'*Indenture* e dell'*Intercreditor Agreement* (ossia, della documentazione che disciplina, rispettivamente, l'emissione del prestito

obbligazionario da parte di Moby e i rapporti tra i creditori finanziati, ivi incluse le modalità di cancellazione dei gravami); parere che CIN si è dichiarata disponibile a condividere con Tirrenia in A.S., una volta definiti i contenuti dell'accordo in corso di negoziazione;

- 5) con riguardo alla procedura per la liquidazione del fondo comune di investimento chiuso cui dovrebbero essere trasferite le motonavi che formeranno oggetto di garanzia ipotecaria in favore di Tirrenia in A.S., CIN ha manifestato la sua piena disponibilità a trasferire ai creditori finanziari di Moby ogni richiesta in termini di *governance* che, nel rispetto delle previsioni normative che disciplinano le società di gestione del risparmio e i fondi chiusi di investimento, Tirrenia in A.S. vorrà eventualmente formulare;
- 6) con riferimento, invece, alla rinuncia tombale alle reciproche pretese delle parti contenuta nella bozza di accordo trasmessa a Tirrenia in A.S., CIN ha rappresentato chiaramente che tale richiesta appare coerente con la finalità ultima cui tende l'accordo medesimo, volto ad addivenire a un componimento bonario dei rispettivi interessi delle parti, precisando altresì che una simile rinuncia era già contenuta nelle bozze dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* l.fall. lungamente negoziato tra le parti (senza costituire, peraltro, oggetto di rilievo critico da parte del Ministro dello Sviluppo Economico nel suo provvedimento autorizzativo del 5 maggio 2021); ha altresì precisato che la rinuncia avrebbe avuto effetto solo all'omologa del concordato;
- 7) quanto al mancato riconoscimento degli interessi di mora sul credito vantato da Tirrenia in A.S., CIN ha puntualizzato che, essendo detto credito chirografario, esso non rientra nella specifica eccezione prevista dal primo comma dell'art. 55 l.fall. e, pertanto, con il deposito della domanda di concordato preventivo si è prodotto l'effetto sospensivo del corso degli interessi previsto da tale disposizione. In

conseguenza di ciò, l'eventuale riconoscimento di interessi in favore di Tirrenia in A.S. nell'ambito della procedura di concordato preventivo di CIN rappresenterebbe una lesione della *par condicio creditorum*;

- 8) per quanto concerne la procedura attivabile, in caso di riduzione della garanzia ipotecaria, ai fini della vendita delle motonavi su cui verrebbero a gravare le ipoteche a garanzia del rimborso del credito dilazionato di Tirrenia in A.S., CIN si è dichiarata disponibile ad accogliere qualsiasi possibile correttivo che i Commissari Straordinari volessero proporre;
- 9) la garanzia personale che, nella proposta di accordo trasmessa ai consulenti dei Commissari Straordinari, CIN si è dichiarata disponibile a prestare in favore di Tirrenia in A.S. per il pagamento del debito residuo eventualmente rimasto insoddisfatto all'esito della procedura di vendita delle motonavi su cui verrebbe costituita ipoteca rappresenta un ulteriore strumento, la cui certezza ed affidabilità potrà essere oggetto di conferma da parte dell'Attestatore, volto ad assicurare il corretto adempimento delle previsioni di rimborso del credito di Tirrenia in A.S. contenute nell'accordo. In ogni caso, CIN ha chiarito che, anche in forza degli stringenti obblighi manutentivi che verranno previsti nel contratto di noleggio a scafo nudo che, in esecuzione dell'operazione di ristrutturazione, verrà concluso con ShipCo (come di seguito definita), la stessa CIN (e/o la società risultante dalla fusione di quest'ultima con Moby, all'esito dell'esecuzione dei relativi concordati) sarà il primo soggetto interessato a mantenere nel migliore stato possibile le navi impiegate per lo svolgimento dell'attività imprenditoriale caratteristica;
- 10) dal momento che i crediti che potrebbero sorgere durante l'esecuzione del Piano ed essere assistiti dal privilegio speciale di cui all'art. 552 cod. nav. sulle navi che sarebbero oggetto di ipoteca in favore di Tirrenia in A.S. sarebbero pari ad un importo medio pari ad Euro 860.000, il rischio di avvio di azioni esecutive o

cautelari sulle motonavi in questione può considerarsi decisamente remoto. Ciononostante, CIN si è dichiarata disponibile ad appostare nel Piano uno specifico fondo, che sarebbe mantenuto costante per tutta la durata del Piano medesimo, di importo pari ad Euro 1 milione, volto a fungere da garanzia per il tempestivo pagamento dei suddetti crediti, nella denegata ipotesi in cui, in un determinato momento, CIN non dovesse disporre delle risorse necessarie ad adempiere tempestivamente le suddette obbligazioni, scongiurando così *in nuce* qualsiasi rischio di vendita forzata delle navi ipotecate in favore di Tirrenia in A.S.;

- 11) il vincolo delle coperture assicurative sulle motonavi concesse in garanzia a Tirrenia in A.S. sarebbe previsto a beneficio diretto di quest'ultima società;
- 12) la polizza c.d. *Mortgages Interest* verrebbe emessa in favore di Tirrenia in A.S., con disponibilità da parte di CIN ad assumere precisi obblighi informativi in merito ad eventuali avvenimenti riguardanti lo stato delle navi.

In chiusura della missiva in parola, CIN ha quindi invitato i Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. ad *“indicare, con cortese sollecitudine, le [loro] disponibilità per l'organizzazione di un nuovo momento di confronto, anche al fine di meglio chiarire il contenuto tecnico dei punti di discussione aperti, per addivenire quanto prima ad una soluzione che consenta non soltanto la maggior tutela degli interessi dei rispettivi creditori, ma anche l'utile prosecuzione dell'attività d'impresa di CIN e, con essa, del collegamento navale tra la terraferma e le maggiori isole italiane”* (cfr. ancora **doc. 170**).

In attesa di un riscontro, in data 5 gennaio 2022 CIN ha poi trasmesso ai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. una nuova comunicazione, volta ad informare gli stessi in merito all'emissione, da parte di codesto Ill.mo Tribunale, del provvedimento di convocazione per l'udienza del 20 gennaio 2022, fornendo loro anche un aggiornamento in merito alle negoziazioni in corso con i creditori finanziari ipotecari di Moby e, segnatamente, circa la disponibilità manifestata da questi ultimi a far sì che ShipCo conceda a garanzia del rimborso del credito di Tirrenia in A.S. (come risultante all'esito

dell'omologazione del concordato) una ipoteca di primo grado anche sulla motonave Raffaele Rubattino, in relazione alla quale sino a quel momento non vi era stata ancora una specifica presa di posizione da parte dei suddetti creditori. Nel ribadire l'invito a fissare un confronto urgente sulle tematiche ancora aperte e la disponibilità delle società del Gruppo Onorato e dei loro consulenti a fornire ogni ulteriore chiarimento e/o dettaglio ritenuto necessario, CIN ha trasmesso ai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. anche una nuova versione del piano industriale e finanziario in corso di definizione (cfr. **doc. 171**).

Tirrenia in A.S. ha quindi riscontrato le suesposte comunicazioni di CIN in data 12 gennaio 2022 e, *“pur confermando l'Organo Commissariale di Tirrenia in A.S. la propria disponibilità a valutare i termini di una nuova trattativa con CIN nel contesto della procedura di concordato cui la stessa è sottoposta”*, ha precisato che, ad avviso dei Commissari Straordinari, la proposta di accordo formulata da CIN non può considerarsi come la *“naturale prosecuzione”* delle precedenti trattative svolte ai fini del raggiungimento di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* l.fall. e, pertanto, dovrebbe considerarsi naturale l'emersione di nuovi elementi di cui tener conto nell'ambito della negoziazione in corso (cfr. **doc. 172**).

Nella comunicazione in commento, i Commissari Straordinari hanno in primo luogo espresso taluni dubbi in merito alla possibile sussistenza di criticità connesse alla possibile violazione della *par condicio creditorum* che potrebbe astrattamente derivare dalla conclusione dell'accordo proposto da CIN, alla luce del *“trattamento differenziale che verrebbe riservato a Tirrenia in A.S. rispetto agli altri creditori chirografari, ed in relazione alla previsione di cui all'art. 223 l.fall. relativo ad accordi sul voto nel concordato”* (cfr. ancora **doc. 172**). Correttamente, i Commissari Straordinari hanno quindi rappresentato l'esigenza di valutare l'effettiva sussistenza di tali criticità nell'ambito della più ampia proposta concordataria che CIN,

con apposita memoria depositata contestualmente alla presente, avanzerà nei confronti di tutti i suoi creditori.

Sul punto, occorre fugare subito ogni dubbio.

La nuova proposta di concordato preventivo formulata da CIN, difatti, si basa – così come quella di Moby – sulla continuità aziendale ai sensi dell'art. 186-*bis* l.fall.; in conseguenza di ciò, il rimborso dell'esposizione debitoria gravante sulla proponente sfugge alla rigorosa applicazione della disposizione di cui all'art. 2740 cod. civ. e avverrà sulla base di un piano di ristrutturazione che prevede, in estrema sintesi, il trasferimento in favore di ShipCo (come di seguito definita) della flotta facente capo a Moby e a CIN (con l'eccezione di talune navi, che rimarranno in proprietà di queste ultime e/o che saranno alienate a terzi dalle stesse in costanza di procedura), a fronte dell'accollo, da parte della stessa ShipCo e con efficacia liberatoria per CIN, del debito gravante su quest'ultima nei confronti di Tirrenia in A.S., come parzialmente stralciato a seguito dell'omologazione del concordato, nonché del debito nei confronti dei creditori finanziari (pari all'importo massimo della garanzia concessa sulle motonavi di CIN), nonché la concessione, in favore di CIN, di nuova finanza per l'importo di Euro 27.557.894,74, che quest'ultima impiegherà per il soddisfacimento di tutti gli altri creditori concorsuali.

Come si dirà meglio nel prosieguo, la proposta concordataria di CIN prevede il pagamento integrale, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano) di tutte le spese della procedura, dei crediti prededucibili e di tutti i crediti privilegiati (diversi da quelli vantati dai creditori finanziari di Moby, assistiti, *inter alia*, dalle garanzie concesse da CIN), nonché la suddivisione di tutti i restanti creditori in tre classi, formate nel rispetto del principio dell'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici, di cui:

- (i) la prima classe sarà composta, a seguito della concordata escussione delle garanzie prestate in loro favore da CIN, dai creditori finanziari (*i.e.*, Istituti di credito e *bondholders*) assistiti da privilegio speciale ipotecario e pignoratizio, nei cui confronti CIN propone, in adesione a quanto previsto nel relativo patto paraconcordatario, il rimborso in una percentuale prestabilita, pari al **54,865%** del credito ipotecario vantato da ciascun creditore nei confronti di CIN, che sarà soddisfatto mediante accollo da parte di ShipCo, liberatorio per la Società, con le modalità e le tempistiche previste nel Term Sheet e nel relativo patto paraconcordatario;
- (ii) la seconda classe sarà composta da Tirrenia in A.S., nei cui confronti CIN propone l'adesione ad un accordo che preveda il soddisfacimento del relativo credito chirografario in misura pari all'80% del totale, mediante accollo da parte di ShipCo, liberatorio per la stessa CIN, e pagamento da parte di ShipCo in quattro *tranches*, con concessione di ipoteca su quattro delle navi trasferite a ShipCo, a garanzia della parte del credito dilazionata nel tempo; e
- (iii) la terza classe sarà composta da tutti gli altri creditori chirografari di CIN, nei cui confronti quest'ultima propone un soddisfacimento parziale, in misura pari al 30% delle rispettive pretese, entro i sei mesi successivi all'auspicata omologazione definitiva del concordato preventivo.

È di solare evidenza, pertanto, che nessuna violazione della *par condicio creditorum* potrebbe mai discendere dalla conclusione del proposto accordo tra CIN e Tirrenia in A.S., dal momento che tutti i creditori assistiti da privilegio generale o speciale verranno soddisfatti integralmente (anche grazie alle nuove risorse di cui CIN potrà godere proprio grazie all'implementazione della complessiva operazione di ristrutturazione) e che, pertanto, il trattamento del credito di Tirrenia in A.S. nelle forme e con le modalità previste nel relativo accordo inciderà non già sulla ammissibilità e/o sulla fattibilità del concordato

preventivo di CIN, bensì esclusivamente sulla convenienza della relativa proposta per gli altri creditori chirografari (in ogni caso, superiore rispetto al rimborso che verrebbe riconosciuto nell'ambito di qualsiasi scenario alternativo), i quali saranno chiamati ad esprimersi sulla stessa con il loro voto.

Allo stesso modo, nessuna violazione della previsione di cui all'art. 233 l.fall. potrebbe mai ravvisarsi a seguito della conclusione dell'accordo in corso di negoziazione con Tirrenia in A.S., dal momento che, come è agevolmente verificabile, esso non prevede alcun impegno di voto nel concordato preventivo da parte della creditrice. Quest'ultima, difatti, sarà chiamata ad esprimere senza alcun condizionamento il suo diritto di voto, valutando liberamente sia la proposta formulata nei suoi confronti da CIN e, quindi, la conseguente adesione all'accordo proposto da quest'ultima, sia le alternative concretamente praticabili in caso di esito negativo del concordato, sulla base della relazione che i Commissari Giudiziali saranno chiamati a predisporre ai sensi dell'art. 172 l.fall.. A ciò si aggiunga che sia gli Istituti di credito che i membri dell'AHG, garantiti dalle ipoteche concesse sulla flotta di CIN sino all'importo massimo di Euro 77 milioni, hanno espressamente accettato il trattamento previsto in favore di Tirrenia in A.S., mentre tutti gli altri creditori di CIN, come detto più sopra, al momento di esprimere il loro voto saranno pienamente consapevoli del trattamento offerto in favore di Tirrenia in A.S., essendo esso oggetto di chiara e completa rappresentazione nell'ambito del Piano e della proposta concordataria di CIN.

Ciò precisato, pare opportuno rilevare che dalla comunicazione trasmessa dai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. in data 12 gennaio 2022 traspare un approccio decisamente più costruttivo rispetto a quello che aveva caratterizzato i precedenti scambi di corrispondenza intercorsi tra le parti. Essa contiene difatti una serie di proposte e di richieste di chiarimento che rappresentano un chiaro avvicinamento delle posizioni delle parti e che, previa definizione degli adeguati interventi correttivi alla bozza in corso di

discussione, si confida possano condurre alla conclusione dell'accordo in parola. Ciò appare evidente, peraltro, dalla disponibilità manifestata dai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. nella missiva in discorso a programmare, anche a strettissimo giro, un incontro con CIN per la prosecuzione delle trattative (cfr. ancora **doc. 172**).

In data 13 gennaio 2022 CIN ha riscontrato la suddetta comunicazione, chiedendo ai Commissari Straordinari di comunicare le loro disponibilità a partecipare ad un incontro tra le parti e i rispettivi consulenti, da organizzarsi, anche in via telematica, al più tardi entro il 18 gennaio 2022 (cfr. **doc. 173**).

In vista dell'incontro programmato per il 17 gennaio 2022, in data 15 gennaio 2022 CIN ha trasmesso ai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. una comunicazione recante in allegato una nuova bozza dell'accordo, in cui non solo sono stati inseriti gli ultimi aggiornamenti relativi alla procedura concordataria di CIN, ma anche, si sono rappresentate le soluzioni per aderire da parte di CIN alla quali totalità delle richieste di modifica che erano state oggetto della loro comunicazione del 12 gennaio 2022 (cfr. **doc. 174**).

In particolare, la nuova proposta di accordo formulata da CIN nei confronti di Tirrenia in A.S. prevede:

- (i) che la liberazione di CIN dal debito che sarà oggetto di accollo da parte di ShipCo avvenga subordinatamente alla costituzione e al definitivo consolidamento delle ipoteche che verranno concesse a garanzia del rimborso della parte dilazionata del debito stesso;
- (ii) ulteriori obblighi informativi in favore di Tirrenia in A.S., consistenti, segnatamente:
 - a. nella trasmissione, da parte di ShipCo, dei nominativi delle società incaricate dell'attività di classificazione delle quattro navi su cui sarà costituita ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S. e nell'indicazione a tali società di comunicare anche direttamente a quest'ultima tutte le informazioni relative

all'aggiornamento dei cicli di classe e ai certificati di classe delle suddette navi, nonché qualsiasi ulteriore informazione in merito a circostanze che possano incidere sulla loro classe, così da consentire una efficace verifica del mantenimento della classe, anche ai fini dell'operatività delle relative coperture assicurative;

- b. nella consegna, da parte di CIN (e, dopo la prevista fusione di quest'ultima con Moby, da parte di OpCo), entro 60 giorni dal trasferimento delle sue motonavi in favore di ShipCo, di una conferma delle polizze assicurative e P&I, corrispondenti alla copertura più ampia reperibile sul mercato, e in ogni caso estese alle (pur residuali) ipotesi di colpa grave dell'assicurato, ivi incluse le garanzie integrative idonee a sostituire la *Institute additional peril clauses – Hull* per le motonavi Vincenzo Florio, Raffaele Rubattino e, a decorrere dal 2024, Nuraghes;
- c. nell'indicazione da parte CIN (e, dopo la prevista fusione di quest'ultima con Moby, da parte di OpCo) a Clubs P&I e alle compagnie assicurative relative alle quattro navi su cui sarà costituita ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., di comunicare anche direttamente a quest'ultima i pagamenti effettuati e da effettuare, nonché la permanenza delle coperture assicurative stesse;
- d. nella consegna, da parte di CIN (e, dopo la prevista fusione di quest'ultima con Moby, da parte di OpCo), del nuovo Documento di Regolarità Contributiva (c.d. DURC) relativo agli equipaggi di ciascuna delle quattro motonavi su cui sarà costituita ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., entro i 60 giorni successivi alla scadenza del precedente DURC;
- e. nell'invio a Tirrenia in A.S., da parte di CIN (e, dopo la fusione con Moby, da parte di OpCo) di una rendicontazione mensile, con riferimento a ciascun

contratto di noleggio a scafo nudo relativo alle quattro navi su cui sarà costituita ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., relativa ai ricavi rivenienti dagli stessi e a tutti i crediti vantati da terzi che siano assistiti da privilegio ai sensi del codice della navigazione;

- (iii) l'impegno di CIN (e, dopo la fusione con Moby, di OpCo) a consegnare a Tirrenia in A.S. una garanzia bancaria o assicurativa a prima richiesta, emessa in forma *revolving* da parte di un primario Istituto di credito o assicurativo, relativa al pagamento, da parte di CIN (e, dopo la fusione con Moby, di OpCo) di tutti i crediti che potrebbero sorgere ed essere assistiti da privilegio speciale, ai sensi dell'art. 552 cod. nav., sulle quattro motonavi su cui sarà costituita ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., che dovrà restare integra, valida ed efficace sino al 31 dicembre 2025;
- (iv) il diritto di Tirrenia in A.S. di attivare la procedura di vendita delle quattro motonavi su cui sarà costituita ipoteca di primo grado in suo favore anche nei casi in cui: (a) ShipCo non dovesse eseguire, entro i termini stabiliti nell'accordo, anche uno solo dei pagamenti previsti in favore di Tirrenia in A.S., e non ponga rimedio all'inadempimento entro 30 giorni lavorativi; (b) CIN (e, dopo la fusione con Moby, OpCo) non dovesse eseguire il pagamento di uno dei premi relativi alle coperture assicurative delle suddette quattro navi, non ponendo rimedio all'inadempimento entro 30 giorni lavorativi; e (c) si verifici uno degli eventi risolutivi previsti nel patto paraconcordatario (afferenti non solo al mancato trasferimento delle succitate quattro motonavi in favore di ShipCo e alla conseguente iscrizione sulle stesse, da parte di quest'ultima, di una garanzia ipotecaria di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., ma anche al mancato consolidamento di tale garanzia entro i 180 giorni successivi all'omologazione del concordato preventivo di CIN, nonché alla mancata

costituzione delle ulteriori garanzie previste nell'accordo in favore di Tirrenia in A.S.) (cfr. ancora **doc. 174**).

Nella comunicazione di accompagnamento alla nuova bozza di accordo, CIN ha quindi segnalato che, con riferimento alla garanzia bancaria e/o assicurativa richiesta da Tirrenia in A.S. per il pagamento del debito residuo che dovesse risultare insoddisfatto all'esito della procedura di vendita delle navi ipotecate, il più ampio pacchetto informativo previsto nella nuova proposta avanzata nei confronti di Tirrenia in A.S., nonché la previsione delle ulteriori polizze assicurative richieste dalla stessa creditrice, completano lo strumento, già proposto in precedenza, della procedura di vendita anticipata delle navi che sarebbero oggetto di ipoteca in favore di Tirrenia in A.S., “*rendendo di fatto impossibile il verificarsi di un deperimento delle Navi Tirrenia tale da impattare significativamente sul valore delle stesse*” (cfr. ancora **doc. 174**).

Con riguardo, invece, alla garanzia bancaria o assicurativa a prima richiesta per il pagamento dei premi relativi alle coperture assicurative delle navi ipotecate, è stato chiarito che, proprio al fine di evitare i costi di una simile garanzia, il mancato pagamento dei premi assicurativi è stato inserito tra gli eventi risolutivi che consentono a Tirrenia in A.S. di attivare la procedura di vendita delle motonavi costituite in garanzia.

Da ultimo, con riferimento alla richiesta di chiarimenti in merito alla selezione della società di gestione del risparmio che sarà chiamata a gestire ShipCo (qualora quest'ultima fosse costituita quale fondo chiuso di investimento), CIN ha rappresentato ai Commissari Straordinari l'avvenuta individuazione, di concerto con gli Istituti di credito e con i membri dell'AHG, di due Istituti di primario *standing* e con una consolidata esperienza in simili operazioni e il conseguente affidamento del relativo incarico a Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A., nonché a Banca Finint S.p.A., quale *retention provider* e *servicer*, specificando che, in ogni caso, la società operativa che continuerà a

condurre l'attività armatoriale sarà la stessa CIN, che già dispone di tutte le necessarie competenze (cfr. ancora **doc. 174**).

In data 17 gennaio 2022 si è quindi svolto il suddetto incontro, durante il quale i Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S., assistiti dai loro numerosi consulenti, pur riconoscendo che, con l'ultima bozza di accordo trasmessa in data 15 gennaio 2021 CIN ha compiuto notevoli passi avanti nella trattativa, hanno sottolineato la sussistenza di taluni elementi residuali sui quali ritengono sia ancora necessario raggiungere una intesa tra le parti, costituiti, essenzialmente: (i) dalla tipologia e dalla natura dell'accordo che si intende concludere tra le parti, la cui legittimità è strettamente connessa all'intera proposta che CIN intende avanzare nei confronti di tutti i suoi creditori; (ii) dalla necessità di prevedere la partecipazione di Tirrenia in A.S. alla procedura che ShipCo potrebbe dover porre in essere per l'alienazione delle quattro navi su cui verrebbe iscritta ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S.; (iii) dall'opportunità di condizionare tutti gli effetti derivanti dall'accordo (e non soltanto la liberazione di CIN) al consolidamento delle ipoteche che verrebbero concesse in favore di Tirrenia in A.S.; (iv) dall'opportunità di chiarire che i vincoli da apporre alle polizze assicurative relative alle navi ipotecate in favore di Tirrenia in A.S. determineranno l'obbligo di pagamento diretto, in caso di sinistro, alla creditrice; (v) dalla necessità di stipulare – vista la disponibilità in tal senso già manifestata da CIN – una polizza di c.d. *Mortgage Interest*; (vi) dalla opportunità di allegare all'accordo la versione definitiva del *Bareboat Charter Agreement* che CIN (ovvero, dopo la sua fusione con Moby, OpCo) andrà a concludere con ShipCo, nonché tutti i testi delle coperture assicurative afferenti alle quattro navi che verrebbero ipotecate in favore di Tirrenia in A.S.; (vii) dalla garanzia bancaria a prima richiesta a copertura dell'obbligazione di versamento dei premi assicurativi e dei c.d. *P&I Clubs* relativi alle quattro navi in questione; nonché (viii) dall'opportunità di far sì che, all'interno di ShipCo e/o della SGR che la dovesse gestire, ci siano uno o più soggetti esperti del settore armatoriale, che

conoscano tutte le obbligazioni gravanti sul proprietario di navi, onde arginare il rischio di eventuali inadempimenti da cui possa scaturire un pregiudizio per Tirrenia in A.S..

All'esito della riunione, svoltasi in videoconferenza, CIN si è impegnata a trasmettere ai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S., subito dopo il deposito della sua memoria di modifica della proposta, copia del piano di concordato preventivo e della nuova proposta formulata nei confronti di tutto il ceto creditorio, per le opportune valutazioni, fissando quindi un ulteriore confronto tra consulenti, volto a tentare di superare le distanze negoziali ad oggi ancora sussistenti tra le parti relativamente agli ultimi punti problematici specificamente condivisi fra le parti nel corso delle più recenti interlocuzioni.

Si segnala, da ultimo, che con comunicazione ricevuta da CIN in data 19 gennaio 2022, alle ore 19:50, contestualmente alla finalizzazione e al deposito della presente memoria, i Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. hanno fatto seguito all'incontro del 17 gennaio 2022, ribadendo, sostanzialmente, quanto più sopra riportato. La Società si riserva pertanto di esaminare la comunicazione in parola, di cui, come sempre, verrà data pronta informativa anche al Collegio commissariale.

* *

2.3. Il memorandum predisposto da Akin Gump

Come anticipato nel paragrafo precedente, alla luce del fatto che, come espressamente disposto dall'art. 13.07 dell'*Indenture*, tale accordo, così come il prestito obbligazionario, è disciplinato dalle leggi dello Stato di New York, mentre l'*Intercreditor Agreement* resta soggetto, ai sensi dell'art. 28 dello stesso, alla legge inglese, le società del Gruppo Onorato, per il tramite dei loro consulenti, hanno conferito allo Studio legale Akin Gump il compito di predisporre un parere legale in merito a taluni profili dell'operazione di ristrutturazione strettamente connessi con il diritto statunitense e/o con il diritto inglese.

In particolare, è stato chiesto allo Studio legale Akin Gump di esprimere il suo parere in merito ai seguenti quesiti:

- 1) quale sia, ai sensi dell'*Indenture* e dell'*Intercreditor Agreement*, la soglia di consenso richiesta ai creditori per il rilascio e la cancellazione delle ipoteche insistenti sulle motonavi che saranno oggetto di trasferimento in favore di ShipCo a seguito dell'omologazione dei concordati di Moby e CIN, e quali siano i passaggi necessari al fine di raggiungere tale obiettivo;
- 2) quali siano, ai sensi dell'*Intercreditor Agreement*, i passaggi necessari, e le relative tempistiche, previsti in caso di alienazione delle navi che non verranno trasferite a ShipCo e come dovrebbero essere impiegati i proventi della vendita di tali motonavi, sia nel caso in cui i relativi prezzi di vendita vengano percepiti prima dell'implementazione dei concordati preventivi delle due società del Gruppo Onorato e sia nel caso in cui vengano incamerati successivamente all'implementazione dei due concordati medesimi;
- 3) quali siano, nel caso in cui i concordati preventivi di Moby e di CIN vengano omologati, le modalità con cui essi possano essere riconosciuti ai sensi della legge di New York e quali potrebbero essere i benefici per Moby rivenienti da un simile riconoscimento (soprattutto per quanto concerne i rapporti con i suoi creditori).

Nel suo memorandum, datato 19 gennaio 2022 (cfr. **doc. 175**), lo Studio Akin Gump ha precisato innanzitutto che, anche alla luce delle interlocuzioni avute con i consulenti legali delle società del Gruppo Onorato, il concordato preventivo deve considerarsi come una procedura concorsuale ricadente nell'ambito della definizione contenuta all'art. 6.01(a)(7)(C) dell'*Indenture*, rubricato "*Events of Default*", che, come tale, ha causato l'accelerazione automatica del prestito e determinato un c.d. "*Distressed Event*" ai sensi dell'*Intercreditor Agreement*. In ogni caso, Akin Gump ha chiarito che, anche qualora vi fossero dubbi in merito all'intervenuta accelerazione del prestito obbligazionario e, quindi, al verificarsi di un *Distressed Event*, agli obbligazionisti rappresentanti almeno il 25% del

bond è comunque riconosciuta la facoltà di accelerare il prestito obbligazionario in ragione dell'avveramento di uno degli *Events of Default* previsti dall'*Indenture*.

Sulla base delle interlocuzioni prodromiche alla stesura del suo parere, Akin Gump ha altresì assunto che le motonavi che, nel contesto dell'operazione di ristrutturazione, verranno trasferite da Moby e da CIN a ShipCo costituiscono sostanzialmente tutti i beni riconducibili a tutte le società del Gruppo Onorato e che le Navi Lenders (come di seguito definite) costituiscono tutti o sostanzialmente tutti i beni di Moby.

*

Con riferimento al **primo quesito**, lo Studio Akin Gump ha esposto quanto segue.

Ai sensi della regola generale prevista nel paragrafo 9.02(a)(9) dell'*Indenture*, ai fini del rilascio delle ipoteche costituite sulle flotte di Moby e di CIN è necessario il consenso di tanti obbligazionisti che detengano complessivamente almeno il 75% del prestito obbligazionario, salvo che non si tratti di un rilascio previsto nei contratti di garanzia o consentito ai sensi dell'*Intercreditor Agreement*. Ai sensi del paragrafo 12.04 dell'*Indenture*, inoltre, qualora il rilascio delle ipoteche sia richiesto ai sensi dei contratti di garanzia, il *Security Agent* dovrà rilasciare le ipoteche senza necessitare del consenso degli obbligazionisti o dell'intervento del *Trustee* del *bond*, a condizione che tale rilascio sia consentito ai sensi e per gli effetti dell'*Intercreditor Agreement*. Tale ultimo contratto, quindi, prevale sulle previsioni dell'*Indenture* che richiedono il consenso di una percentuale almeno pari al 75% degli obbligazionisti.

Ai sensi dell'articolo 13.2 dell'*Intercreditor Agreement*, difatti, al *Security Agent* è consentito rilasciare le ipoteche insistenti sulle flotte di Moby e di CIN “*senza alcun consenso, approvazione, autorizzazione o diversa conferma da parte di qualsiasi creditore*”, qualora tale operazione costituisca un c.d. “*Distressed Disposal*”, ossia un'alienazione di partecipazioni o di beni di uno dei membri del Gruppo Onorato in favore di un terzo, che sia posta in essere: (i) dietro richiesta del c.d. *Instructing Group*, nel caso in cui le ipoteche insistenti sulle

flotte di Moby e di CIN siano divenute escutibili ai sensi dei relativi contratti di garanzia; (ii) mediante l'escussione della c.d. "*Transaction Security*"; ovvero (iii) a seguito del verificarsi di un *Distressed Event*.

Tale facoltà di rilascio, peraltro, trova applicazione non solo con riferimento alle ipoteche costituite sulle flotte di Moby e di CIN, ma anche con riguardo a tutte le garanzie previste in favore dei *bondholders* e degli Istituti di credito che il 1° febbraio 2016 hanno sottoscritto il *Senior Facilities Agreement* (di seguito, lo "**SFA**"), ivi inclusi i pegni sulle partecipazioni e sui conti correnti concessi a garanzia del rimborso del prestito obbligazionario.

Dal momento che, ai sensi del Term Sheet, la maggior parte delle flotte facenti capo a Moby e a CIN verranno trasferite in favore di ShipCo, Akin Gump ha chiarito che il trasferimento deve intendersi effettuato nei confronti di un soggetto terzo, non facente parte del Gruppo Onorato. In assenza di particolari indicazioni nel Term Sheet in merito al soggetto che procederà al trasferimento delle flotte in favore di ShipCo, nel parere è specificato che:

- (i) se il trasferimento dovesse essere effettuato dal *Security Agent*, che agisca su richiesta dell'*Instructing Group*, sull'assunto che le garanzie costituite sono divenute escutibili, il trasferimento stesso verrà a costituire un *Distressed Disposal* ai sensi della lettera (a) della relativa definizione contenuta nell'*Intercreditor Agreement*;
- (ii) qualora, invece, il trasferimento dovesse essere effettuato direttamente da Moby e da CIN, senza una apposita richiesta da parte dell'*Instructing Group*, e sul presupposto che si sia verificato un *Distressed Event*, esso costituirà un *Distressed Disposal* ai sensi della lettera (c) della relativa definizione contenuta nell'*Intercreditor Agreement*.

Akin Gump ha quindi esaminato in dettaglio le suesposte alternative, giungendo ad affermare che, poiché nel caso in esame tutti gli Istituti di credito e i *bondholders* facenti parte dell'AHG, dovrebbero rappresentare, complessivamente, oltre il 50% del credito

finanziario garantito, essi potranno costituire l'*Instructing Group* che potrà avanzare la richiesta di cui alla lettera (a) della definizione di "*Distressed Disposal*" contenuta nell'*Intercreditor Agreement*. Tale ultima disposizione non specifica, tuttavia, nei confronti di chi la richiesta dell'*Instructing Group* debba essere formulata, ma secondo Akin Gump essa dovrebbe essere avanzata nei confronti di Moby e di CIN.

Inoltre, sebbene ai sensi dell'art. 13.2 dell'*Intercreditor Agreement* il *Security Agent* possa disporre il rilascio e la cancellazione delle garanzie insistenti sui beni che siano oggetto di una *Distressed Disposal* anche senza il consenso dei creditori, al fine di implementare l'operazione di ristrutturazione, come prevista nel Term Sheet, è probabile, secondo i redattori del parere in commento, che il *Security Agent* non ricorra a tale facoltà e richieda, invece, una specifica istruzione di rilascio da parte dell'*Instructing Group*, come previsto dall'articolo 17.4(b) dell'*Intercreditor Agreement*.

Qualora l'*Instructing Group* non avanzi alcuna richiesta o la garanzia non sia divenuta escutibile secondo le relative previsioni, un trasferimento di beni oggetto di garanzia fosse effettuato direttamente da Moby e da CIN non ricadrebbe nella previsione di cui alla lettera (a) della definizione di *Distressed Disposal*. Esso, pertanto, dovrà essere posto in essere nel rispetto di tutte le previsioni dell'*Indenture* e dell'*Intercreditor Agreement*, oltre che dello SFA (ancorché, essendo tutti i sottoscrittori di quest'ultimo direttamente coinvolti nell'operazione di ristrutturazione, le parti potrebbero prevedere di non dare alcun seguito alle eventuali violazioni delle sue disposizioni). A tal riguardo, Akin Gump ha segnalato che, qualora le flotte oggetto di trasferimento costituiscono "*tutti o sostanzialmente tutti i beni della Società [i.e., Moby] e delle sue Controllate Soggette a Restrizioni, complessivamente considerati*", come previsto nella definizione di "*Asset Disposition*" contenuta nell'*Indenture*, allora il trasferimento non potrà essere effettuato direttamente da Moby e da CIN, poiché esso violerebbe i termini dell'*Indenture*, che in tale ipotesi prevede, tra l'altro, che Moby debba

offrirsi di rimborsare il 101% del prestito obbligazionario, oltre agli interessi maturati e non corrisposti.

In ogni caso, qualsiasi trasferimento di beni posto in essere da Moby e/o da CIN deve rispettare quanto previsto all'art. 4.10 dell'*Indenture*, ai sensi del quale, tra le altre cose, il prezzo di vendita pattuito deve essere almeno pari al valore di mercato delle flotte, come determinato in buona fede dal relativo Consiglio di Amministrazione o da un responsabile della relativa società, e almeno il 75% del prezzo deve essere corrisposto in denaro o in forma equivalente (tra cui rientra anche l'accollo dei debiti).

Pertanto, se le flotte costituiscono tutti o sostanzialmente tutti i beni delle società del Gruppo Onorato, e/o le Navi Lenders costituiscono tutti o sostanzialmente tutti i beni di Moby, il trasferimento delle flotte non potrà essere posto in essere direttamente da Moby e da CIN, a meno che esso non venga qualificato come un *Distressed Disposal*, ai sensi della lettera (a) della relativa definizione; in tal caso, la vendita dovrà essere effettuata su richiesta dell'*Instructing Group* (e, quindi, dagli Istituti di credito e da tanti obbligazionisti che rappresentino più del 50% della complessiva esposizione debitoria garantita riveniente dal SFA e dal prestito obbligazionario) e necessiterà, sul piano pratico, di una precisa istruzione da parte di quest'ultimo al *Security Agent* di rilasciare le garanzie insistenti sulle flotte. Sebbene non sia tecnicamente prevista, oltre alla richiesta da parte dell'*Instructing Group* nei confronti di Moby e CIN per il trasferimento delle motonavi in favore di ShipCo, ad avviso di Akin Gump sarebbe opportuno che l'*Instructing Group* fornisca una separata istruzione al *Security Agent*, affinché quest'ultimo provveda al rilascio delle ipoteche insistenti sulle flotte e/o fornisca ogni eventuale conferma circa l'avvenuto rilascio delle stesse.

Ai sensi dell'art. 17.4(a) dell'*Intercreditor Agreement*, il *Security Agent* dovrà agire nel rispetto delle istruzioni ricevute (per le quali non sono previste particolari formalità, ma che dovranno essere sottoscritte da ciascun creditore che condivide la specifica istruzione,

previa eventuale dimostrazione dell'importo del credito facente capo ad ognuno di essi), ma avrà la possibilità di chiedere ulteriori indicazioni e chiarimenti in merito alle istruzioni impartitegli e, sino a che tali indicazioni e chiarimenti non gli siano forniti, potrà astenersi dal dare esecuzione alle istruzioni ricevute. Allo stesso modo, il *Security Agent* potrà richiedere di ricevere una manleva dell'importo che riterrà opportuno, in relazione a tutti i costi, gli oneri e/o le perdite che dovesse incontrare nell'esecuzione delle istruzioni ricevute, esimendosi dal dare seguito alle stesse fino a che non l'abbia ricevuta.

Come detto, dal momento che la documentazione finanziaria non consente a Moby e a CIN di provvedere direttamente alla cessione delle rispettive flotte, dal momento che le stesse costituiscono tutti o sostanzialmente tutti i beni delle società del Gruppo Onorato e/o le Navi Lenders rappresentano tutti o sostanzialmente tutti i beni di Moby, nel parere non sono stati esaminati i passaggi pratici relativi a siffatta cessione.

A tal riguardo, anche al fine di chiarire le possibili interrelazioni della suesposta disciplina negoziale con le procedure di concordato preventivo aperte a carico delle due società del Gruppo Onorato e disciplinate dalla legge italiana, nel suo parere Akin Gump ha suggerito di prendere appena possibile contatti con il *Security Agent* e con i suoi consulenti, onde rappresentare allo stesso i termini dell'operazione di ristrutturazione, come definiti nel Term Sheet.

*

Con riferimento, invece, al **secondo quesito**, relativo ai passaggi e alle tempistiche previste nell'*Intercreditor Agreement* ai fini dell'alienazione a terzi dei beni che, in esecuzione dell'operazione di ristrutturazione, non saranno oggetto di trasferimento in favore di ShipCo, nonché alle modalità di ripartizione dei proventi derivanti dalla loro vendita, Akin Gump ha rappresentato quanto segue.

Nel paragrafo "*Sale of assets*" del Term Sheet è previsto che le motonavi che non saranno oggetto di cessione da parte di Moby e CIN in favore di ShipCo verranno alienate sul

mercato all'esito di un procedimento competitivo. Come già precisato in precedenza, una simile cessione ricadrebbe nella lettera (a) della definizione di *Distressed Disposal* se fosse effettuata dietro richiesta dell'*Instructing Group* e nel caso in cui le garanzie insistenti su tali motonavi fossero divenute escutibili, secondo quanto previsto nei rispettivi contratti. In alternativa, e sul presupposto che, ai sensi dell'*Intercreditor Agreement*, si sia verificato un *Distressed Event*, la vendita dei succitati beni ricadrebbe nella previsione di cui alla lettera (c) della definizione di *Distressed Disposal*, afferente a tutte le alienazioni di beni di una società che sia parte del Gruppo Onorato, costituiti in garanzia in favore dei creditori finanziari, che sia posta in essere, direttamente da parte del debitore e in favore di un soggetto terzo rispetto al Gruppo Onorato, dopo l'avverarsi di un *Distressed Event*.

In entrambi i casi, da un punto di vista pratico, il *Security Agent* richiederà probabilmente di ricevere una istruzione da parte dell'*Instructing Group* al fine di rilasciare le garanzie insistenti sulle navi oggetto di vendita.

In questo caso, pertanto, dal momento che i beni oggetto di trasferimento non costituiscono “*tutti o sostanzialmente tutti i beni della Società [i.e., Moby] e delle sue Controllate Soggette a Restrizioni, complessivamente considerati*”, valgono le considerazioni riportate nella risposta al precedente quesito.

Difatti, stando a quanto previsto nel Term Sheet e alla disciplina concorsuale italiana applicabile, poiché i proventi rivenienti da una vendita dei beni in parola che venga posta in essere prima dell'omologazione dei due concordati preventivi non potranno essere distribuiti tra i creditori (e saranno accantonati in un apposito conto corrente intestato alla Procedura) sino alla definitiva omologazione dei concordati medesimi, ne deriva che, nel momento in cui potranno essere distribuiti saranno già divenuti efficaci tra le parti i nuovi accordi contenuti nel Term Sheet e nel patto paraconcordatario, che superano le intese contenute nell'*Intercreditor Agreement* e nell'*Indenture*. Ad avviso di Akin Gump, inoltre, sarà consentito l'impiego delle risorse rivenienti dalle vendite, perfezionate successivamente

all'omologazione dei due concordati, delle motonavi che non saranno oggetto di trasferimento in favore di ShipCo, ai fini del rimborso dei crediti che ShipCo verrà a vantare nei confronti di Moby (il c.d. "Credito Moby/MergeCo"), trattandosi di uno degli elementi su cui si basa il Piano di concordato. Assumendo che l'efficacia dei concordati, e gli effetti dagli stessi derivanti, vengano riconosciuti anche negli Stati Uniti con il procedimento di cui al *Chapter 15* del *Bankruptcy Code*, l'utilizzo delle suddette risorse per gli scopi previsti nel Piano sarà consentita anche ai sensi del diritto dello Stato di New York, che – come noto – disciplina l'emissione del prestito obbligazionario.

Ad avviso di Akin Gump, al fine di ottenere la liberazione dalle ipoteche insistenti sulle motonavi sarà in tal caso necessario uno stretto coordinamento con il *Security Agent* e con i consulenti da quest'ultimo incaricati, volto a far comprendere a questi ultimi i meccanismi di funzionamento e gli effetti derivanti dalla disciplina concorsuale italiana, soprattutto con riguardo al superamento delle previsioni contenute nell'*Intercreditor Agreement*, secondo cui il pagamento del prezzo dei beni alienati nell'ambito di una *Distressed Disposal* deve avvenire in favore del *Security Agent*, affinché quest'ultimo lo distribuisca tra i creditori finanziari garantiti sulla base della c.d. *waterfall* di pagamento prevista nel succitato contratto.

*

Da ultimo, con riguardo al **terzo quesito** oggetto del parere all'uopo commissionato dalla Società, relativo alle modalità per il riconoscimento del concordato preventivo ai sensi della legge dello Stato di New York e ai possibili benefici per Moby di tale riconoscimento, i legali di Akin Gump hanno chiarito espressamente che, a loro avviso, il concordato preventivo è una procedura concorsuale italiana che può essere riconosciuta negli Stati Uniti, ai sensi del *Chapter 15* del *Bankruptcy Code* statunitense. Attraverso tale procedimento, pertanto, le modalità previste nell'ambito del concordato italiano per il soddisfacimento dell'esposizione debitoria gravante sulla Società saranno riconosciute ai

sensi della legge dello Stato di New York; e ciò, sebbene le maggioranze previste per l'approvazione del concordato preventivo italiano siano più basse rispetto a quelle specificate nell'*Indenture*, nell'*Intercreditor Agreement* e nel SFA.

Difatti, una volta che il concordato preventivo italiano sarà riconosciuto come un “procedimento principale straniero”, la Società godrà immediatamente di un c.d. *automatic stay*, essendo vietato agli obbligazionisti (e a tutti gli altri creditori) avviare qualsiasi azione dinnanzi a qualunque tribunale degli Stati Uniti, nei confronti sia della Società che dei suoi beni e/o a valere sulle garanzie da essa concesse. Allo stesso modo, nel caso in cui uno o più degli obbligazionisti (o degli altri creditori) dovesse avviare un'azione nei confronti della Società dinnanzi ad un tribunale dello Stato di New York prima del riconoscimento del concordato preventivo, tale iniziativa sarà immediatamente interrotta non appena il concordato preventivo della Società verrà riconosciuto come procedimento principale straniero.

Akin Gump ha altresì specificato che, a seguito del deposito della documentazione necessaria per il riconoscimento del concordato preventivo, ai creditori della Società è riconosciuto il diritto di opporsi al suddetto riconoscimento dinnanzi al tribunale fallimentare statunitense, sostenendo, ad esempio, che la procedura di concordato preventivo italiana lede i principi fondamentali di giustizia e di equità che caratterizzano la legge americana, essendo volta a privare i creditori dai loro diritti contrattuali. Allo stesso modo, i creditori potrebbero argomentare che il concordato preventivo debba essere considerato come un procedimento straniero secondario e che, di conseguenza, i creditori possono avviare o proseguire azioni giudiziali nei confronti della Società dinanzi ad un tribunale dello Stato di New York. Ciononostante, alla luce della ricostruzione dei fatti e delle informazioni raccolte in merito alla natura e alle caratteristiche del concordato preventivo italiano, nel suo parere Akin Gump ha affermato chiaramente che entrambe le suddette interpretazioni appaiono inverosimili.

Da ultimo, nel parere in commento è stato precisato che ogni creditore dissenziente che contesti il trattamento ricevuto nell'ambito del concordato preventivo sarà chiamato a far valere le sue doglianze, nelle sedi competenti, con gli strumenti previsti dalla normativa concorsuale italiana. Una volta omologato il concordato, invece, qualunque sia la modalità di trattamento prevista in favore dei creditori, essa diverrà obbligatoria anche negli Stati Uniti, in forza del riconoscimento derivante dal procedimento di cui al Chapter 15, che pertanto consentirà, ad esempio, la cancellazione del prestito obbligazionario, il rilascio delle garanzie e l'esdebitazione della Società per la parte di debito che non sarà oggetto di soddisfacimento ai sensi della proposta di concordato. Come efficacemente rappresentato da Akin Gump, infatti, *“il tribunale del chapter 15 emanerà qualunque provvedimento che sia necessario al fine di implementare i concordati?”* (cfr. ancora **doc. 175**, traduzione di cortesia).

Ciò non toglie ai creditori dissenzienti la possibilità di contestare la cogenza negli Stati Uniti del trattamento previsto dal concordato preventivo dinnanzi al tribunale del Chapter 15, ma, ad espresso avviso di Akin Gump, è inverosimile che tali impugnazioni possano essere accolte una volta che codesto Ill.mo Tribunale avrà omologato il concordato preventivo della Società.

* *

2.4. La procedura di Chapter 15 avviata negli Stati Uniti

Con istanza depositata, nell'ambito della relativa procedura di concordato preventivo, in data 11 novembre 2021, Moby ha chiesto al Giudice Delegato alla relativa procedura concordataria di essere autorizzata a depositare, nella forma dell'ordinanza ai sensi delle sezioni 105(a), 1507(a), 1515, 1517, 1520, 1521(a) e 1521(b) del Bankruptcy Code statunitense, apposita domanda per il riconoscimento negli Stati Uniti del procedimento di concordato preventivo italiano, ai sensi del Chapter 15 del suddetto Bankruptcy Code, nonché a porre in essere tutti gli atti prodromici e conseguenti e i pagamenti necessari a tal fine, rappresentando la maggior tutela che deriverebbe per l'intero ceto creditorio da

tale riconoscimento, nonché la maggior garanzia di buon esito del concordato preventivo stesso.

Con provvedimento del 29 novembre 2021 codesto Ill.mo Tribunale, alla luce di quanto esposto dai Commissari Giudiziali di Moby nel relativo parere dagli stessi reso, ha quindi invitato la controllante a meglio chiarire quali fossero le “ulteriori attività” previste nel mandato conferito allo Studio legale Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan LLP (di seguito, “**Quinn Emanuel**”) per lo svolgimento dell’incarico connesso alla presentazione, negli Stati Uniti, della suddetta domanda di riconoscimento del concordato italiano ai sensi del Chapter 15.

Dopo aver ricevuto i chiarimenti richiesti, contenuti in apposita nota redatta dal succitato Studio legale americano, con decreto del 24 dicembre 2021, comunicato a Moby in data 27 dicembre 2021, l’On.le Giudice Delegato adito, sulla scorta del parere favorevole reso dal Collegio commissariale di Moby, dopo aver osservato che *“l’attivazione del procedimento appare funzionale, secondo le indicazioni fornite dai Commissari Giudiziali, a “proteggere il patrimonio societario, nell’interesse dei creditori di Moby S.p.A.” e a consentire il riconoscimento delle decisioni dell’autorità giudiziaria italiana anche nel Paese estero indicato*”, ha autorizzato Moby all’attivazione del procedimento di cui al Chapter 15.

Con comunicazione trasmessa in data 15 gennaio 2022, lo Studio Quinn Emanuel ha espressamente confermato di aver depositato, in nome e per conto di Moby, presso il Tribunale Fallimentare degli Stati Uniti per il Distretto Meridionale della Florida, una apposita istanza volta ad ottenere l’emissione di un provvedimento che riconosca la procedura di concordato preventivo di Moby quale “procedimento principale straniero”, ai sensi del Chapter 15 (cfr. **doc. 176**). Nella comunicazione, cui è stata allegata una copia della domanda depositata e dei relativi allegati, è stato altresì specificato che al procedimento statunitense, ufficialmente aperto, è stato attribuito il numero 1:22-bk-10311.

* *

2.5. L'interpello avanzato nei confronti dell'Agenzia delle Entrate

Come già anticipato, e come si dirà meglio nel capitolo successivo, l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento gravante su Moby e su CIN prevede l'impegno da parte di queste ultime a trasferire, condizionatamente alla definitiva omologazione di entrambi i loro concordati preventivi, le rispettive flotte (con talune eccezioni, meglio esposte nel prosieguo) in favore di un fondo comune di investimento chiuso alternativo, ovvero di una società di investimento a capitale fisso (c.d. SICAF), costituiti ai sensi del diritto italiano.

L'ipotizzata operazione di vendita delle navi e immediata locazione a scafo nudo a favore dello stesso venditore ha fatto sorgere in capo al soggetto che dovrebbe procedere all'acquisto taluni dubbi interpretativi in merito alla fruizione di non imponibilità IVA della vendita ai sensi dell'art. 8-bis del D.P.R. n. 633/1973; in particolare, tale disposizione subordina la suddetta non imponibilità a che le navi siano adibite alla navigazione in alto mare e “*destinate*” allo svolgimento di un'attività commerciale.

Il dubbio interpretativo riguarda tale ultimo aspetto: se si possa cioè considerare rispettata la destinazione ad attività commerciale anche laddove l'acquirente non svolga esso stesso attività commerciale, ma la nave sia destinata certamente a tale uso in virtù del contratto di noleggio.

I consulenti incaricati dall'AHG stanno organizzando, per il 26 gennaio 2022, un primo momento di confronto con i funzionari dell'Agenzia delle Entrate, volto ad illustrare la tematica e a chiarire meglio l'opportunità di presentare un'istanza di interpello e le necessità sottese alla richiesta. Al fine di favorire la discussione e rendere più proficua la riunione, i consulenti dell'AHG stanno predisponendo una nota di sintesi.

* * *

3. Il Term Sheet firmato con l'AHG e gli Istituti di credito

All'esito delle lunghe e complesse trattative negoziali portate avanti dalle società del Gruppo Onorato, coadiuvate dai loro *advisor* legali e finanziari, sia con i membri dell'AHG, assistiti dai consulenti legali e finanziari dagli stessi nominati, sia con gli *advisor* legali e finanziari degli Istituti di credito coinvolti nell'operazione di ristrutturazione (di seguito, i “**Senior Lenders**”), in data 19 gennaio 2022 Moby e CIN, da un lato, e i creditori finanziari ipotecari, dall'altro lato, sono finalmente giunti alla sottoscrizione di un accordo vincolante, recante tutti gli elementi essenziali delle intese raggiunte dalle parti, nonché i termini principali del patto paraconcordatario che, nell'arco delle prossime settimane, le parti stesse intendono concludere al fine di disciplinare nel dettaglio l'intera operazione di ristrutturazione già delineata nel Term Sheet (cfr. **doc. 264**).

In base a quanto convenuto dalle parti nel Term Sheet, la nuova operazione di ristrutturazione su cui si fonda sia la proposta concordataria che, con la presente memoria, Moby formula nei confronti dei suoi creditori, sia la nuova proposta concordataria che, contestualmente a quest'ultima, CIN provvederà a depositare nella relativa procedura, prevede l'impegno da parte di entrambe le società del Gruppo Onorato a trasferire, condizionatamente alla definitiva omologazione di entrambi i loro concordati preventivi, le rispettive flotte (con talune eccezioni, di cui si dirà a breve) a favore di un fondo comune di investimento chiuso, ovvero di una società di investimento a capitale fisso (c.d. SICAF), costituiti ai sensi del diritto italiano (per brevità, “**ShipCo**”), gestito e coordinato da Finanziaria Internazionale Investment SGR S.p.A., con l'intervento di Banca Finint S.p.A. quale *retention provider* e *servicer*. Tutto ciò, a fronte dell'assunzione mediante accollo, da parte della stessa ShipCo, di tutto l'indebitamento finanziario gravante su Moby nei confronti dei *bondholders* e dei Senior Lenders, assistito da garanzie reali sulle suddette flotte e su altri beni facenti capo a Moby e a CIN, nonché di tutto l'indebitamento gravante su CIN nei confronti di Tirrenia in A.S., entrambi come ristrutturati all'esito della definitiva omologazione di entrambi i concordati preventivi, nonché dell'indebitamento

riveniente dall'erogazione in favore di CIN di una quota (per complessivi Euro 27.557.894,74) delle somme che verranno erogate dal Veicolo 130 (come di seguito definito) a titolo di nuova finanza, prededucibile ai sensi dell'art. 182-*quater*, primo comma, l.fall..

Di seguito si riporta, pertanto, la descrizione del contenuto del Term Sheet, con la preliminare precisazione che, con la sottoscrizione dello stesso, AHG e gli Istituti di credito sottoscrittori hanno espressamente dato atto che l'operazione di cui alla presente memoria è già stata approvata dai rispettivi organi deliberanti e comitati competenti, ad eccezione di Banco BPM che, con comunicazione in data 19 gennaio 2022, ha comunicato che l'Operazione sarà sottoposta al proprio organo deliberante nella giornata del 20 gennaio 2022. Banco BPM si è quindi resa disponibile a firmare il Term Sheet nei giorni successivi alla propria delibera, riservandosi di scegliere tra l'Opzione A e l'Opzione B di seguito riportate. Banco BPM prevede di essere in grado di informare le altre Parti di tale scelta entro il 31 marzo 2022, a condizione che i termini e le condizioni delle previste Senior Notes e Junior Notes siano forniti nel corso del mese di febbraio.

Goldman Sachs International Bank, pur firmando il Term Sheet e accettandone tutte le condizioni, si è riservata il diritto di scegliere tra l'Opzione A e l'Opzione B di seguito riportate.

*

a) Il Senior 130 e l'emissione delle Senior Notes

Per realizzare la sopradescritta operazione, come espressamente previsto nel Term Sheet, le parti hanno concordato che una società veicolo, costituita ai sensi della Legge 30 aprile 1999, n. 130 (di seguito, il “**Senior 130**” o il “**Veicolo 130**”), provvederà ad anticipare, a seguito della definitiva omologazione dei concordati preventivi di Moby e CIN e previa emissione, in favore degli Underwriters (come di seguito definiti) di una serie di *senior notes*

(le c.d. “*Initial Senior Notes*”), un finanziamento dell’importo complessivo di Euro 63.157.894,74 (per brevità, la “**Nuova Finanza**”), di cui:

- Euro 27.557.894,74 in favore di CIN, da utilizzare come risorse finanziarie necessarie per pagare i debiti concordatari, in ossequio a quanto previsto nel nuovo piano concordatario predisposto da CIN;
- Euro 35.600.000,00 in favore di ShipCo, da utilizzare a copertura delle seguenti voci:
 - previo accollo dell’indebitamento gravante su CIN nei confronti di Tirrenia in A.S., pagamento *upfront* in favore di quest’ultima di parte del debito gravante su CIN nei confronti della stessa ed oggetto di accollo da parte di ShipCo, per Euro 23.000.000,00, come previsto nel piano concordatario di CIN;
 - *underwriting fee* (che maturerà solo in favore di AHG) e delle spese di costituzione di ShipCo.

L’intero importo della Nuova Finanza sarà, in ogni caso, erogato dai membri dell’AHG, il *retention provider* Banca Finint S.p.A. (unicamente in relazione all’importo della c.d. *retention*) e i seguenti Senior Lenders: Unicredit S.p.A., Kerdos S.P.V., per il tramite del suo procuratore Prelios Credit Servicing e AMCO – Asset Management Company S.p.A., che sottoscriverà la Nuova Finanza sino ad un importo massimo pari ad Euro 5.000.000,00.

In relazione agli Underwriters, si segnala che è stato espressamente dato atto nel Term Sheet che i rispettivi organi deliberanti e comitati competenti hanno già approvato la sottoscrizione della Nuova Finanza.

Tutte le parti coinvolte hanno, infine, espressamente acconsentito a considerare, in ogni caso, pienamente eseguite le procedure di concordato preventivo di CIN e Moby alla data in cui Moby e CIN avranno provveduto al pagamento dei rispettivi creditori che non

saranno oggetto di accollo da parte di ShipCo e che la sussistenza del Debito Ipotecario Post-Omologazione, del Debito Tirrenia Post-Omologazione e del Credito Moby/MergeCo (come meglio definiti di seguito), scaturenti dall'accordo paraconcordatario, non impediscono l'immediata esecuzione dei due concordati preventivi e la totale esdebitazione di Moby e CIN rispetto al debito concordatario gravante sulle stesse alla data del 30 giugno 2020.

*

b) La Nuova Finanza

La Nuova Finanza verrà erogata dalla Senior 130, sostenuta dall'impegno di sottoscrizione assunto da AHG, dal *retention provider* e da alcuni Senior Lenders, a fronte dell'emissione, in loro favore, delle *Initial Senior Notes*. In particolare, i membri dell'AHG e alcuni Senior Lenders (come individuati nel paragrafo a) che precede) avranno diritto di sottoscrivere la loro quota di Nuova Finanza, nonché, *pro quota*, l'eventuale ulteriore porzione di Nuova Finanza che non dovesse essere sottoscritta da altri *bondholders* o da altri Senior Lenders (il c.d. "**Inoptato**"), entro i seguenti limiti:

- (i) 1\2 dell'Inoptato sarà riservato alla sottoscrizione da parte dei membri dell'AHG;
- (ii) 1\2 dell'Inoptato sarà riservato alla sottoscrizione da parte dei Senior Lenders che saranno Underwriters.

I prestatori di Nuova Finanza (di seguito, i "**Prestatori Nuova Finanza**") avranno inoltre il diritto di "elevare" parte del proprio credito concordatario, *pari passu* con la Nuova Finanza (e con il medesimo trattamento economico), sino ad un importo di totale Euro di 60.000.000,00 (di seguito, il "**Debito Elevato**").

I debiti derivanti dall'erogazione della Nuova Finanza e dal Debito Elevato saranno quindi consolidati in un'unica linea di credito (il c.d. "**Senior Loan**") assistita, oltre che da garanzie pignoratorie di primo grado¹, dalle seguenti garanzie ipotecarie:

¹ Trattasi, in particolare, del: (i) pegno di primo grado sui crediti derivanti dal BBCA; (ii) pegno di primo grado sugli altri crediti, incluso il Credito Moby/MergeCo; (iii) pegno di primo grado/cessione a titolo

- (i) ipoteca di primo grado sulle motonavi Pietro Manunta, Moby Tommy, Moby Aki, Moby Wonder, Bithia, Janas, Athara e Beniamino Carnevale (di seguito, le “**Navi Lenders**”);
- (ii) ipoteca di primo grado sulle Navi Escluse (come di seguito definite), fino a che le stesse verranno vendute, secondo le procedure definite nel Term Sheet (e che verranno meglio definite e concordate nella documentazione finale) o il Credito Moby/MergeCo (come di seguito definito) sarà rimborsato integralmente;
- (iii) ipoteca di secondo grado sulle motonavi Sharden, Nuraghes, Vincenzo Florio e Raffaele Rubattino (di seguito, le “**Navi Tirrenia**”).

La parte restante dei debiti ipotecari esistenti nei confronti di Senior Lenders e *bondholders* (il c.d. “**Debito Ipotecario Post-Omologazione**”) sarà consolidata in una diversa linea di credito (il c.d. “**Junior Loan**”), assistita, oltre che da garanzie pignoratizie di secondo grado², da:

- (i) ipoteca di secondo grado sulle Navi Lenders;
- (ii) ipoteca di secondo grado sulle Navi Escluse (come di seguito definite), finché le stesse verranno vendute, secondo le procedure definite nel Term Sheet (e che verranno meglio definite e concordate nella documentazione finale), o il Credito Moby/MergeCo sarà rimborsato integralmente;
- (iii) ipoteca di terzo grado sulle Navi Tirrenia.

di garanzia di tutti i crediti e diritti contrattuali di F.lli Onorato derivanti dai contratti stipulati tra F.lli Onorato e gli Istituti di *leasing*/controparti delle Navi F.lli Onorato; (iv) pegno di primo grado sul 100% delle azioni di LuxCo 1 e LuxCo 2; (v) pegno di primo grado sul 100% delle azioni di Moby, CIN e, dopo la fusione tra queste ultime, di MergeCo; (vi) pegno di primo grado sulle partecipazioni rappresentative del capitale sociale di Moby Lines Europe (100%), San Cataldo (100%), Andy (100%) e F.lli Onorato (100%).

² Trattasi, in particolare, del: (i) pegno di secondo grado sui crediti derivanti dal BBCA; (ii) pegno di secondo grado sugli altri crediti, incluso il Credito Moby/MergeCo; (iii) pegno di secondo grado/cessione a titolo di garanzia di tutti i crediti e diritti contrattuali di F.lli Onorato derivanti dai contratti stipulati tra F.lli Onorato e gli Istituti di *leasing*/controparti delle Navi F.lli Onorato; (iv) pegno di secondo grado sul 100% delle azioni di LuxCo 1 e LuxCo 2; (v) pegno di secondo grado sul 100% delle azioni di Moby, CIN e, dopo la fusione tra le stesse, di MergeCo; (vi) pegno di secondo grado sulle partecipazioni rappresentative del capitale sociale di Moby Lines Europe (100%), San Cataldo (100%), Andy (100%) e F.lli Onorato (100%).

Nel Term Sheet è inoltre previsto espressamente che i titolari del Debito Elevato provvederanno a cedere il proprio relativo credito al Senior 130, a fronte dell'emissione di ulteriori *Senior Notes*.

I titolari del *Junior Loan* avranno, invece, la possibilità di cedere, a fronte dell'emissione di *Junior Notes*, il proprio credito in favore di un ulteriore e diverso Special Purpose Vehicle, anch'esso costituito ai sensi della L. 30 aprile 1999, n. 130 (di seguito, il "**Junior 130**"), in favore del quale Banca Finint S.p.A. svolgerà attività di *servicer*, ovvero in favore di un diverso comparto del Senior 130.

Tutto quanto sopra, a fronte del trasferimento della quasi totalità della flotta di CIN e Moby in favore di ShipCo e del mantenimento di una responsabilità solidale di CIN e, successivamente alla fusione di questa con Moby, di OpCo (anche definita, nell'ambito del Term Sheet, come "**MergeCo**") in relazione alla somma di Euro 27.557.894,74 (il c.d. "**Credito CIN Nuova Finanza**").

Gli importi di cui al Credito CIN Nuova Finanza si andranno ad affiancare, consolidandosi una sola linea di credito, all'ulteriore credito che ShipCo verrà a detenere nei confronti di Moby/MergeCo (il c.d. "**Credito Moby/MergeCo**"), formato da:

- (i) le somme rinvenienti dalla cessione del Ramo Rimorchiatori facente capo a Moby (per Euro 50.000.000);
- (ii) il credito afferente agli anticipi corrisposti da Moby alla F.lli Onorato, da rimborsarsi entro il 2025 (di seguito, il "**Credito F.lli Onorato**", pari ad Euro 35.100.000);
- (iii) il c.d. "**Credito Navi OpCo**" (pari a complessivi Euro 27.682.000), composto da
 - (i) Euro 13.200.000, quale ristoro per il valore delle navi che non saranno oggetto di trasferimento in favore di ShipCo (ovverosia le navi Moby Otta e Moby Drea, di valore complessivo pari ad Euro 6.800.000, e le altre navi "minori" Moby Ale, Moby Vincent, Moby Niki, Moby Baby Two, Bastia, Moby Kiss, Giraglia e

Schiopparello Jet, di valore complessivo pari ad Euro 6.400.000); (ii) Euro 14.500.000 circa, quale valore delle navi la cui vendita è programmata prima della data di omologazione dei concordati preventivi di Moby e di CIN (Moby Corse, Moby Zaza, Giuseppe Savarese e Isola di Capraia).

Il Credito Moby/MergeCo sarà, inoltre, suddiviso in due diverse *tranches*:

- 1) la prima *tranche*, pari ad un importo complessivo di Euro 87.524.857,73;
- 2) la seconda *tranche*, pari ad un importo di Euro 25.257.069,27.

Il Term Sheet prevede altresì che, a fronte del consolidamento in ShipCo della seconda *tranche* del Credito Moby/MergeCo, i Prestatori Nuova Finanza potranno sottoscrivere le quote di ShipCo (di seguito, le “**Quote ShipCo**”).

Il Credito Moby/MergeCo e il Credito CIN Nuova Finanza verranno pagati da MergeCo a ShipCo, in linea con quanto previsto nel Piano Moby, tra il 2023 e il 2025, attraverso un meccanismo di *cash sweep* che dovrà essere oggetto di negoziazione, basato sul valore di cassa di MergeCo, che dovrà essere maggiore della soglia minima fissata in Euro 45.000.000, e che avrà scadenza non successiva a quella del *Senior Loan*³. Il Credito CIN Nuova Finanza, poi, sarà antergato rispetto al Credito Moby/MergeCo e sarà soggetto a termini e condizioni previste dal *Senior Loan* e dal Piano.

A ciò si aggiunga che ShipCo si accollerà altresì, *pro soluto*, il debito di CIN nei confronti di Tirrenia in A.S., come risultante a seguito della dell’omologa del concordato di CIN (il c.d. “**Debito Tirrenia Post-Omologazione**”, pari ad Euro 144.000.000), quale corrispettivo per il trasferimento delle motonavi di proprietà di CIN in favore del Fondo. Si precisa che anche il Term Sheet richiama espressamente la procedura di *Distressed Disposal* (già analizzata e descritta nel paragrafo 3.3 della presente memoria), limitandosi a prevedere che i Senior Lenders e i *bondholders*, con le maggioranze richieste ai sensi dell’*Indenture* e dell’*Intercreditor Agreement*, daranno indicazioni al *Security Agent* di:

³ La data di scadenza del *Senior Loan* è indicata al 30 settembre 2025.

- a. cancellare tutte le ipoteche sulle Navi Lenders e sulle Navi Tirrenia, nel contesto dell'operazione di ristrutturazione e a seguito del trasferimento delle suddette motonavi in favore di ShipCo, da intendersi, ai sensi dell'*Indenture* e dell'*Intercreditor Agreement*, come un *Distressed Disposal*;
- b. permettere che i proventi della vendita delle Navi Escluse, alienate a terzi in esecuzione dei due concordati, vengano utilizzati per il pagamento del Credito Moby/MergeCo, trattando tali vendite, ai sensi dell'*Indenture* e dell'*Intercreditor Agreement*, come un *Distressed Disposal*.

A scanso di equivoci, nel Term Sheet è indicato che i detentori del *Senior Loan* e del *Junior Loan* manterranno le ipoteche sulle Navi Escluse finché tali navi non saranno vendute secondo le procedure definite nel Term Sheet (e che saranno meglio dettagliate nella documentazione finale) o il Credito Moby/MergeCo non sarà integralmente rimborsato. In conclusione, l'operazione prevista nel Term Sheet, in linea con quanto previsto nei piani concordatari delle due società del Gruppo Onorato, prevede dunque che, al perfezionamento delle operazioni sopra descritte, ShipCo sarà:

- (a) debitrice:
 - (i) del Senior 130, per l'importo della Nuova Finanza e per il Debito Elevato conferito da coloro che hanno prestato la Nuova Finanza stessa;
 - (ii) di tutti i *bondholders* e gli Istituti di credito, per il Debito Ipotecario Post-Omologazione;
 - (iii) di Tirrenia in A.S., per il Debito Tirrenia Post-Omologazione;
- (b) unica creditrice, in via di regresso, di Moby e di CIN (e quindi di MergeCo) per il Credito Moby/MergeCo e per il Credito CIN Nuova Finanza⁴.

*

⁴ È espressamente previsto che i *bondholders*, i Senior Lenders e il Senior 130 non avranno diritto di regresso e/o credito diretto verso Moby e CIN, fatto salvo quello derivante dagli SFP.

c) Gli SFP Moby per i Prestatori Nuova Finanza

Al fine di incentivare la sottoscrizione della Nuova Finanza, nel Term Sheet è stato inserito un meccanismo volto all'emissione, successivamente all'omologazione, di strumenti finanziari partecipativi ("SFP") in favore dei Prestatori Nuova Finanza.

Nel dettaglio, l'importo base degli SFP (di seguito, l'"**Importo Base**") sarà pari al minore tra:

- A) la differenza tra (i) il debito ipotecario gravante su Moby nei confronti dei Prestatori Nuova Finanza prima dell'omologazione dei due concordati di Moby e di CIN, e (ii) il Debito Ipotecario Post-Omologazione dei Prestatori Nuova Finanza (definiti nel Term Sheet come "**NFW/O**"; e
- B) l'importo di Euro 25.000.000.

È inoltre previsto un ulteriore *earn out* (di seguito, l'"**Earn Out**"), corrispondente all'eventuale eccedenza rispetto alla somma di Euro 25.000.000 del maggiore tra:

- (i) l'extra EBITDA di Moby, calcolato come l'eventuale eccedenza dell'EBITDA derivante dalla differenza tra il valore medio dell'EBITDA registrato nel periodo 2022-2024 rispetto a quello previsto nel *business plan*, moltiplicato per 3 (di seguito, l'"**Extra EBIDTA**"); e
- (ii) l'Extra Valore Navi (come di seguito definito),

a condizione che la somma dell'Importo Base e dell'Earn Out non possa mai superare il NFW/O.

Come detto, è stato concordato, ai fini della quantificazione dell'Earn Out, l'individuazione di un potenziale extra valore riveniente dalla cessione delle navi (per brevità, l'"**Extra Valore Navi**").

L'Extra Valore Navi verrà calcolato al momento della Vendita a Termine (come definita al successivo paragrafo (d)), come la differenza (se positiva) tra:

- (A) il valore delle navi soggette alla Vendita a Termine e le Navi Escluse da non vendere, oltre al valore patrimoniale delle Navi F.lli Onorato, calcolato come la media tra i valori risultanti da due perizie di cui:
- una sarà rilasciata da un esperto qualificato nominato da MergeCo; e
 - una sarà rilasciata dall'esperto qualificato nominato dai detentori degli SFP; e
- (B) il valore delle navi soggette alla Vendita a Termine e le Navi Escluse da non vendere, come indicato nella perizia redatta dal Prof. Bini (utilizzando lo scenario adottato come base nel Piano), oltre al valore patrimoniale delle Navi F.lli Onorato, calcolato prima della data di omologazione da un perito che sarà nominato dalle parti.

L'esperto qualificato che dovrà provvedere alla redazione delle perizie di cui al punto (A) che precede dovrà far parte dell'elenco di nominativi indicati nel Term Sheet.

È infine previsto un meccanismo di riduzione del valore dell'Importo Base e dell'Earn Out, nei seguenti termini:

- (i) su base euro per euro, da qualsiasi importo distribuito da ShipCo ai Prestatori Nuova Finanza nella loro qualità di detentori di quote; e
- (ii) di un importo pari al 10% del valore dell'Importo Base e dell'Earn Out esistente a tale data (meno qualsiasi liquidità disponibile a livello di ShipCo per riparti a Prestatori Nuova Finanza, nella loro qualità di detentori di quote – compresa l'eventuale liquidità accumulata dopo l'esecuzione della Vendita a Termine), nel caso in cui l'Importo Base e l'Earn Out siano interamente rimborsati al momento della Vendita a Termine.

Gli SFP sono espressamente qualificati nel Term Sheet come strumenti di debito, con tasso di interesse al 2% PIK, che maturerà dopo tre anni dalla scadenza del *Junior Loan*⁵, con pagamento in rate annuali uguali a decorrere dal ripagamento del *Junior Loan* e con

⁵ La scadenza del *Junior Loan* è prevista per il 31 dicembre 2025.

cross default collegato al *Bareboat Charter Agreement* (di cui si tratterà nel successivo paragrafo).

Infine, gli SFP saranno cedibile solo unitamente alle quote. In altri termini gli SFP non saranno trasferibili se non unitamente alla corrispondente posizione del Senior Loan e del *Junior Loan*. Qualsiasi trasferimento in violazione di tale previsione sarà nullo.

*

d) *Il Bareboat Charter Agreement*

L'operatività delle flotte, anche a seguito della cessione delle stesse in favore di ShipCo, verrà assicurata sulla base di un c.d. *Bareboat Charter Agreement* (i.e., “contratto di noleggio a scafo nudo” o “**BBCA**”), che verrà concluso tra ShipCo, da un lato, e Moby e CIN, dall'altro lato (e, successivamente alla loro fusione, OpCo/MergeCo).

Le parti hanno già stabilito nel Term Sheet che il canone dovuto per il noleggio a scafo nudo delle motonavi sarà pari ad Euro 27.422.900 per ciascun anno – da ridurre proporzionalmente in arco di piano, in funzione delle vendite delle motonavi in esso previste – con pagamento mensile anticipato. Per il solo anno 2023 è previsto un extra canone di noleggio pari ad Euro 8.058.833.

In ogni caso, l'importo minimo dei ricavi di ShipCo rivenienti dal *Bareboat Charter Agreement* sarà stabilito in Euro 75.616.483 per l'intera durata del Piano, a meno che non si proceda alla vendita anticipata delle motonavi di cui è prevista la cessione nel 2025.

A garanzia del pagamento del canone di noleggio, verrà concesso un pegno sul 100% delle azioni di LuxCo 2 e di LuxCo 1 (ossia, delle società di diritto lussemburghese che, in esecuzione dell'operazione di ristrutturazione, verranno a detenere, direttamente e indirettamente, l'intero capitale sociale di Moby), sul 100% delle azioni rappresentative del capitale sociale di Moby e di CIN, nonché sull'intero capitale delle società del Gruppo Onorato Moby Lines Europe, San Cataldo, Andy e F.lli Onorato.

Il *Bareboat Charter Agreement* prevedrà inoltre che Moby e CIN (ovvero, a seguito dell'avvenuta fusione, la MergeCo) alla data del 31 dicembre 2025 avranno il diritto di riacquistare da ShipCo le motonavi Pietro Manunta, Moby Wonder, Moby Tommy, Moby Aki, Beniamino Carnevale, Vincenzo Florio, Raffaele Rubattino, Nuraghes e Sharden, per il corrispettivo complessivo di Euro 321.779.700 (per brevità, la “**Vendita a Termine**”). Tale importo sarà soggetto ad eventuale adeguamento, in diminuzione ovvero in aumento, nel caso in cui le motonavi dovessero essere vendute a terzi da ShipCo a valori, rispettivamente, superiori o inferiori rispetto a quelli indicati nel Piano o in relazione alla potenziale riallocazione di un importo equivalente al valore di Moby Drea e Moby Otta, come parte del credito di ShipCo verso OpCo/MergeCo.

In particolare, il Term Sheet prevede che, qualora le motonavi sopra individuate siano alienate a terzi a valori superiori a quelli previsti nel relativo piano industriale, le somme in eccesso verranno obbligatoriamente impiegate per il rimborso anticipato del *Senior Loan* e, successivamente, del *Junior Loan*. In tal caso, a titolo di incentivo per le società del Gruppo Onorato, il corrispettivo dovuto per il riacquisto delle restanti motonavi sarà ridotto in misura pari al 70% dell'extra ricavo. Al contrario, nel caso in cui le suddette motonavi fossero vendute a terzi a valori inferiori rispetto a quelli previsti nel piano industriale di ShipCo, il corrispettivo di riacquisto, da parte delle società del Gruppo Onorato, delle restanti motonavi sarà incrementato di un importo pari al 100% della differenza rispetto al prezzo di vendita previsto nel piano.

*

e) *La classe dei bondholders e Senior Lenders e la scelta tra l'Opzione A e l'Opzione B nella Proposta Moby*

Il Term Sheet, in conformità a quanto previsto nella nuova proposta concordataria di Moby (e di CIN), e nei rispettivi piani concordatari, come aggiornati e modificati, riassume

altresì il trattamento che sarà riservato ai *bondholders* e ai Senior Lenders nell'ambito delle due procedure concordatarie di Moby e CIN.

Come si avrà modo di vedere nella descrizione dettagliata della nuova proposta di Moby (vedasi *infra*), infatti, Senior Lenders e *bondholders* saranno inseriti in una apposita classe (Classe 1), che prevede uno stralcio e una rimodulazione dei loro crediti secondo due diverse opzioni, disponibili per ciascuno di tali creditori, che di seguito si riassumono:

- **Opzione A:** riconoscimento di una percentuale fissa di soddisfazione pari a 63.60%⁶ dell'importo complessivo del debito ipotecario, che diventerà parte del Debito Ipotecario Post Omologazione assunto da ShipCo, consolidato nel *Junior Loan* e da rimborsarsi secondo i termini specificamente previsti per il *Junior Loan* (e meglio descritti nella Sezione 6 del Term Sheet);
- **Opzione B:** diritto alla partecipazione all'erogazione della Nuova Finanza, che comporterà per il creditore che abbia scelto tale opzione l'ottenimento di una maggiore percentuale di recupero (meglio descritta nell'allegato "Opzione B" del Term Sheet), che (i) in parte, sarà inclusa nel Debito Ipotecario Post Omologazione (come nell'Opzione A di cui sopra) e sarà rinegoziata nei termini e alle condizioni previste per il *Junior Loan*; e (ii) in parte, diventerà Debito Elevato.

I creditori che sceglieranno l'Opzione B avranno inoltre diritto a ricevere una quota proporzionale della seconda *tranche* del Credito Moby/MergeCo, che si impegneranno a versare a ShipCo a fronte del diritto di vedersi assegnate le Quote ShipCo e gli SFP. L'incremento della percentuale di recupero sarà in funzione del denaro anticipato da ciascun Prestatore Nuova Finanza nell'ambito dell'erogazione della Nuova Finanza, cosicché il *Senior Loan* e il *Junior Loan* saranno sempre un importo fisso, dato che l'impegno a sottoscrivere assunto dell'AHG e da alcuni

⁶ Una percentuale fissa del 54,87% sarà offerta sia a livello Moby che a livello CIN, al fine di raggiungere il 63,60% di rimborso totale del debito ipotecario sulle stesse gravante.

Senior Lenders, nonché dal *retention provider* garantirà sempre che la Nuova Finanza sia disponibile per intero e nella misura necessaria a sostenere il Piano (ad esempio: per ogni Euro anticipato ai sensi della Nuova Finanza, un Euro di ulteriore recupero diventerà Debito Elevato).

Per completezza, si segnala che, nella proposta CIN, i *bondholders* e i Senior Lenders saranno inseriti parimenti in una apposta classe (Classe 1) che garantirà loro, a seguito della concordata escussione della garanzia ipotecaria concessa da CIN, lo stralcio e la rinegoziazione dei loro crediti, con offerta di una percentuale fissa di recupero, pari al 63,60% dell'importo complessivo del debito gravante su Moby e su CIN, che si consoliderà nel Debito Ipotecario Post Omologazione assunto da ShipCo e sarà rimodulato nel *Junior Loan*, da rimborsarsi secondo i termini specificamente previsti per il *Junior Loan* (e meglio descritti nella Sezione 6 del Term Sheet).

*

f) Governance

Da un punto di vista societario, il Term Sheet prevede che Moby, CIN e MergeCo modifichino e/o redigano i rispettivi statuti – in forma e sostanza soddisfacente per l'AHG e i Senior Lenders – al fine di incorporare in esse le previsioni del Term Sheet stesso, disponendo, in particolare:

- che il Consiglio di Amministrazione di ciascuna società sia composto da sette membri, tre dei quali siano amministratori esecutivi (compresi Presidente e il dott. Achille Onorato, in qualità di Amministratore Delegato) nominati dall'azionista di controllo. I due amministratori esecutivi (diversi rispetto al dott. Achille Onorato) dovranno avere una comprovata esperienza in ruoli di gestione nel settore dello *shipping* nazionale e internazionale, con tutti i requisiti legali e di idoneità richiesti dalle migliori pratiche di *governance*;

- gli altri quattro amministratori saranno indipendenti non esecutivi, di cui uno nominato dai creditori titolari del *Senior Loan*, uno indicato dai creditori titolari del *Junior Loan* – fermo restando che, successivamente all'integrale rimborso del *Senior Loan*, i creditori titolari del *Junior Loan* avranno il diritto di nominare due amministratori indipendenti – e gli altri due nominati dall'azionista di controllo;
- l'amministratore indipendente nominato dai creditori titolari del *Senior Loan* agirà quale Chief Restructuring Officer (c.d. CRO), e nei suoi poteri rientreranno, a titolo esemplificativo e non esaustivo, quello di monitorare l'esecuzione dei piani industriali, delle garanzie finanziarie, della cassa e delle relazioni tra parti correlate, nonché il potere di veto su questioni rilevanti;
- agli amministratori indipendenti nominati dai creditori titolari del *Senior Loan* e del *Junior Loan* spetterà il diritto di ricevere documenti di riepilogo della gestione su base mensile, oltre che diritti di informativa;
- per la validità delle decisioni del Consiglio di Amministrazione sarà necessaria la presenza di almeno cinque amministratori, di cui almeno tre indipendenti, uno dei quali dovrà essere l'amministratore indipendente nominato dai creditori titolari del *Senior Loan* e del *Junior Loan*;
- agli amministratori indipendenti nominati dai creditori dovrà essere riconosciuto il diritto di veto su talune specifiche materie, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le seguenti:
 - a) ogni proposta all'assemblea dei soci per il perfezionamento di operazioni straordinarie (*i.e.*, fusioni, scissioni, aumenti di capitale, scioglimento);
 - b) l'approvazione della versione finale del BBCA e qualsiasi proposta di modifica a tale accordo;

- c) ogni acquisto di motonavi o altri beni che eccedano un determinato valore, che verrà meglio individuato nell'accordo paraconcordatario finale, fermo restando che queste operazioni saranno limitate anche ai sensi del BBICA;
- d) ogni cessione di motonavi o altri beni che eccedano un determinato valore, che verrà meglio individuato nell'accordo paraconcordatario finale, fermo restando che queste operazioni saranno limitate anche ai sensi del BBICA;
- e) ogni evento che comporti un aumento dell'indebitamento finanziario che ecceda un determinato valore, che verrà meglio individuato nell'accordo paraconcordatario finale, fermo restando che queste operazioni saranno limitate anche ai sensi del BBICA;
- f) ogni costituzione di garanzie eccedenti un determinato valore, che verrà meglio individuato nell'accordo paraconcordatario finale, fermo restando che queste operazioni saranno limitate anche ai sensi del BBICA;
- g) ogni operazione infragruppo eccedente la soglia che sarà definita nella documentazione finale, fermo restando che queste operazioni saranno limitate anche ai sensi del BBICA;
- h) la nomina del Direttore Finanziario (CFO);
- i) le operazioni con e i pagamenti in favore di parti correlate, ivi incluse le rinunce a qualsiasi diritto connesso ad esse, le transazioni e le dichiarazioni di acquiescenza a pretese avanzate dalle stesse;
- j) ogni decisione di spesa per la realizzazione di investimenti in attività immobilizzate di natura operativa non previste nel piano industriale;
- k) l'avvio o la definizione in via transattiva di qualsiasi contenzioso di valore superiore a una certa soglia;
- l) la creazione di patrimoni destinati ai sensi degli artt. 2447-*bis* e ss. cod. civ.;
- m) ogni proposta o decisione volta a modificare i principi contabili applicati;

- n) ogni decisione relativa al conferimento di istruzioni e all'esercizio dei diritti di voto nelle deliberazioni inerenti a una qualsiasi delle società controllate sulle materie di cui ai punti precedenti;
- il Direttore Finanziario potrà essere sostituito con il voto favorevole della maggioranza dei consiglieri indipendenti.

Nel Term Sheet le parti hanno altresì stabilito che, in seno ai rispettivi Consigli di Amministrazione, verranno costituiti un Comitato Nomine, un Comitato Remunerazioni e un Comitato Parti Correlate, che saranno composti in maggioranza da consiglieri indipendenti e che dovranno includere in ogni caso il consigliere indipendente nominato da ShipCo.

Infine, il Term Sheet prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre sindaci effettivi, uno dei quali designato da LuxCo 2, uno (che agirà quale Presidente) nominato dai creditori titolari del *Senior Loan* e del *Junior Loan* ed uno indicato da Tirrenia in A.S., nonché da due sindaci supplenti, uno dei quali nominato da LuxCo 2 e uno dai creditori titolari del *Senior Loan* e del *Junior Loan*. I bilanci di ciascuna società dovranno inoltre essere soggetti a revisione da parte di una società di revisione di *standing* riconosciuto a livello internazionale.

*

g) LuxCo 1 e LuxCo 2

Per quanto concerne la proprietà delle società del Gruppo Onorato, nel Term Sheet è espressamente previsto che Onorato Armatori S.r.l. conferirà o trasferirà l'intera partecipazione da essa detenuta in Moby in favore di una società di diritto lussemburghese, denominata LuxCo 2, il cui capitale sociale sarà, a sua volta, conferito o trasferito in favore di una diversa società di diritto lussemburghese, denominata LuxCo 1. Nel Term Sheet è altresì espressamente previsto che gli Istituti di credito e i *bondholders* che decideranno di sottoscrivere l'accordo paraconcordatario attraverso il quale verrà

implementato il Term Sheet stesso potranno trasferire i propri crediti a terzi, a condizione che i sottoscrivano, a loro volta, l'accordo paraconcordatario, accettandone irrevocabilmente ed incondizionatamente le previsioni.

*

b) Le condizioni sospensive

La conclusione dell'accordo paraconcordatario sarà sottoposta alle seguenti condizioni sospensive:

- (a) il decreto definitivo di ammissione da parte del Tribunale delle proposte di concordato di CIN e Moby che riflettano i contenuti del Term Sheet;
- (b) le autorizzazioni di prassi in seno alla Società;
- (c) la predisposizione di tutta la documentazione inerente all'operazione;
- (d) il rilascio di una bozza dell'attestazione finale da parte dell'esperto incaricato dalle società del Gruppo Onorato;
- (e) il rilascio dei piani di ristrutturazione e delle proposte che riflettano i contenuti del Term Sheet;
- (f) l'ottenimento di tutte le autorizzazioni previste dalla normativa regolamentare;
- (g) l'assenza di cambiamenti negativi sostanziali;
- (h) esito positivo della verifica fiscale;
- (i) rilascio del parere legale dello Studio Akin Gump, che confermi la fattibilità della operazione, anche con riguardo alle previsioni contenute nell'*Indenture* e nell'*Intercreditor Agreement*.

Quali condizioni risolutive sono, invece, state previste rispettivamente (i) per il solo Term Sheet, la mancata emissione del decreto definitivo di ammissione da parte del Tribunale delle proposte di concordato di CIN e Moby che riflettano i contenuti del Term Sheet; (ii) per il Term Sheet e l'accordo paraconcordatario, la revoca del decreto di ammissione

alla procedura di concordato per Moby e CIN e la risoluzione anticipata e/o l'annullamento delle due procedure di concordato preventivo.

Da ultimo, le parti hanno previsto che l'efficacia dell'accordo paraconcordatario venga sottoposta alle seguenti condizioni sospensive: (a) l'omologazione di entrambi i concordati preventivi di Moby e di CIN, non più soggetta a impugnazione; (b) l'assenza di modifiche significative ai piani di concordato e alle proposte senza che sia stato preventivamente ottenuto il consenso delle parti; (c) l'accettazione da parte di Tirrenia in A.S. alla proposta concordataria avanzata da CIN e la rinuncia finale e incondizionata, da parte di Tirrenia in A.S. a tutte le pretese, attuali e future, nonché a tutti i contenziosi o alle ulteriori domande nei confronti di Moby, di CIN, di Onorato Armatori S.r.l. e di qualsiasi parte correlata alle stesse, nonché l'effettivo e incondizionato soddisfacimento di tutti gli altri creditori; (d) l'assenza di contenziosi attuali o potenziali; (e) l'adozione di tutti i passaggi di riorganizzazione aziendale e l'implementazione della nuova *governance*; (f) la contestuale creazione e finalizzazione dell'intero pacchetto garantuale; (g) l'ottenimento di tutte le necessarie approvazioni regolamentari; (h) l'avvenuta presentazione e l'esito positivo dell'interpello all'Agenzia delle Entrate in merito alla tassazione del *Bareboat Charter Agreement* e al trasferimento delle motonavi in favore di ShipCo; (i) l'assenza di cambiamenti negativi sostanziali; nonché (j) il consenso delle società di *leasing*, proprietarie delle motonavi già condotte o che verranno condotte in *leasing* dalla F.lli Onorato, all'operazione e alle modifiche ai contratti di *leasing*, necessario per assicurare che i contratti medesimi permangano, inalterati, in caso di eventuale escussione delle garanzie.

*

i) La scansione temporale

Nel Term Sheet le parti hanno altresì individuato una nuova scansione temporale per il completamento dell'operazione di ristrutturazione, così delineata:

- **20 gennaio 2022:** approvazione del Term Sheet da parte dei comitati di tutte le parti coinvolte (AHG ha già ottenuto l'approvazione, subordinata all'approvazione degli Istituti di credito alle medesime condizioni economiche previste dal MoU);
- **20 gennaio 2022:** sottoscrizione del Term Sheet vincolante e dell'impegno all'erogazione della Nuova Finanza;
- **20 gennaio 2022:** deposito dell'interpello all'Agenzia delle Entrate in merito alla tassazione del trasferimento delle motonavi a ShipCo e sul *Bareboat Charter Agreement*;
- **20 gennaio 2022:** deposito delle modifiche delle proposte concordatarie da parte di Moby e di CIN presso il Tribunale di Milano;
- **15 febbraio 2022:** assemblea degli obbligazionisti per la nomina del rappresentante comune;
- **28 febbraio 2022:** redazione e negoziazione di tutta la restante documentazione, ivi incluso il Regolamento del fondo ShipCo, la Nuova Finanza il BBCA i termini e le condizioni delle *Senior Notes* e delle *Junior Notes* (queste ultime da fornirsi entro il 20 febbraio 2022), con il coinvolgimento del *Security Agent*;
- **prima dell'assemblea degli obbligazionisti per l'approvazione delle proposte di concordato di Moby e di CIN:** esecuzione dell'accordo paraconcordatario;
- **aprile 2022 (prima dell'adunanza dei creditori):** assemblea degli obbligazionisti per l'approvazione della proposta concordataria;
- **aprile 2022:** istruzioni al *Security Agent* per la liberazione delle garanzie esistenti sulle flotte di Moby e di CIN ai sensi della procedura di c.d. *Distressed Disposal* prevista nella documentazione finanziaria;

- **aprile 2022:** auspicata approvazione delle proposte di concordato preventivo di Moby e di CIN;
- **maggio-luglio 2022:** redazione e negoziazione della documentazione finale, costituzione di ShipCo, del Senior 130 e dell'eventuale Junior 130;
- **settembre 2022:** ipotizzata data di omologazione dei concordati preventivi;
- **giugno 2023:** esecuzione dei concordati preventivi.

La Società procederà a completare le negoziazioni già in corso per la definizione del testo del patto paraconcordatario in cui verranno declinate nel dettaglio tutte le previsioni vincolanti già contenute nel Term Sheet entro il termine per (l'eventuale) modifica della proposta di concordato, vale a dire entro il termine di 15 giorni anteriori alla adunanza dei creditori, come espressamente previsto dall'art. 172, secondo comma, l.fall..

* * *

4. IL NUOVO PIANO DI RISTRUTTURAZIONE PREDISPOSTO DALLA SOCIETÀ

4.1. Premessa

Sulla base delle intese raggiunte con i membri dell'AHG e gli Istituti di credito, la nuova proposta di concordato, che sarà illustrata nel prosieguo e che viene sottoposta ai creditori per l'espressione del loro voto, è corredata dai, e si fonda sui seguenti elementi:

- (ii) il Piano di concordato, che illustra le modalità attraverso le quali verrà implementata l'operazione di ristrutturazione oggetto del Term Sheet, al fine di assicurare, principalmente attraverso la prosecuzione dell'attività imprenditoriale svolta dalla Società, il soddisfacimento dei debiti della stessa alla data del 30 giugno 2020 (di seguito, la "**Data di Riferimento**"), nonché di quelli sorti durante la pendenza della procedura di concordato preventivo;
- (iii) la conclusione di un patto paraconcordatario con i membri dell'AHG e con gli Istituti di credito, volto a disciplinare in dettaglio tutti i reciproci diritti e doveri delle parti che hanno sottoscritto il Term Sheet e, segnatamente, la concessione

di nuove risorse finanziarie a supporto dell'operazione di ristrutturazione e il rimborso delle pretese vantate dai suddetti creditori finanziari nei confronti di Moby, in deroga alla previsione di cui all'art. 186-*bis* l.fall., nei termini meglio descritti nel prosieguo;

- (iv) il trasferimento in favore di ShipCo (da costituirsi nella forma di fondo comune di investimento mobiliare chiuso, ovvero di SICAF) dell'intera flotta facente capo a CIN e alla sua controllante Moby, ad eccezione del Ramo Rimorchiatori e di talune navi minori di seguito meglio specificate, a fronte dell'accollo, da parte della stessa ShipCo, di tutti i debiti gravanti sulla Società nei confronti degli obbligazionisti e dei Senior Lenders, nonché del debito gravante su CIN nei confronti di Tirrenia in A.S., così come risultanti all'esito dell'auspicata omologazione dei concordati preventivi di entrambe le società del Gruppo Onorato, con efficacia liberatoria (entro i limiti di seguito meglio specificati) sia per CIN che per Moby;
- (v) la concessione, a seguito della definitiva omologazione dei concordati di entrambe le società del Gruppo Onorato, di un finanziamento ai sensi dell'art. 1, comma 1-*ter*, della Legge 30 aprile 1999, n. 130, prededucibile ai sensi dell'art. 182-*quater* l.fall., per complessivi Euro 63,16 milioni circa, da parte del Veicolo 130, previa emissione da parte dello stesso delle *Initial Senior Notes*, oggetto di sottoscrizione da parte dei creditori finanziari ipotecari (*i.e.*, Istituti di credito e *bondholders*) che dichiareranno di essere disponibili a fornire al Veicolo 130 le risorse necessarie per l'erogazione del finanziamento in parola, che verrà concesso in favore di CIN per l'importo di Euro 27.557.894,74 e, per la restante parte, in favore di ShipCo;
- (vi) l'ottimizzazione della flotta grazie alla cessione a terzi, sia prima dell'auspicata omologazione del concordato preventivo che durante la fase esecutiva del Piano, di talune navi, che rimarranno di proprietà di Moby e di CIN, ritenute non

strumentali per il prosieguo dell'attività d'impresa, per un importo complessivo pari ad Euro 116,7 milioni, attraverso procedure competitive da svolgersi sotto la vigilanza degli Organi della Procedura;

- (vii) la cessione a terzi del Ramo Rimorchiatori facente capo a Moby, entro il primo semestre del 2022 e, quindi, prima della data di ipotizzata omologazione del concordato preventivo, per un valore non inferiore a quello di perizia, pari ad Euro 50 milioni;
- (viii) la cessione, eventualmente anche prima dell'auspicata omologazione del concordato preventivo, di alcuni beni immobili di proprietà della Società;
- (ix) la prosecuzione, da parte della controllata F.lli Onorato, dei contratti di costruzione relativi alle due motonavi c.d. Ro-Pax di ultima generazione, provvisoriamente identificate con numero di scafo (Hull) 18121002 e 18121004 (di seguito, per brevità, le “**Navi Cinesi**”), in corso di realizzazione presso il cantiere cinese di Guangzhou, che supporteranno l'operatività di Moby a partire dalla prima metà del 2023, grazie ai contratti di noleggio che verranno all'uopo stipulati con la controllata;
- (x) l'apporto, da parte del socio Onorato Armatori S.r.l. e/o, direttamente, da parte del sig. Vincenzo Onorato, di una somma pari ad Euro 6 milioni, volta a rafforzare finanziariamente e patrimonialmente l'esecuzione del Piano;
- (xi) l'accesso al fondo stanziato ai sensi dell'art. 89 del D.Lgs. n. 104/2020, volto a compensare la diminuzione del numero di passeggeri per nave conseguente alle restrizioni imposte dal Governo italiano per far fronte all'emergenza sanitaria connessa alla pandemia da Covid-19, che dovrebbe consentire a Moby di beneficiare di un contributo pari ad Euro 14,2 milioni;
- (xii) la fusione per incorporazione di Moby e di CIN, con la creazione di una società operativa OpCo, che concluderà con ShipCo un contratto di noleggio a scafo

nudo volto ad assicurare la prosecuzione dell'attività armatoriale, in continuità aziendale, mediante utilizzo delle flotte navali attualmente facenti capo a Moby e a CIN.

Proprio in ragione della prevista operazione di fusione societaria tra Moby e CIN, al fine di semplificare la lettura e ferma restando la validità dei documenti relativi a ciascuna delle suddette società, il nuovo Piano rappresenta anche i dati di entrambe in forma aggregata, non soltanto con riferimento al periodo successivo all'auspicata omologazione (allorché dovrebbe realizzarsi l'operazione di fusione in parola, con la creazione di OpCo), ma anche con riferimento agli esercizi 2021 e 2022.

* *

4.2. Considerazioni preliminari sulla natura giuridica del Piano e della Proposta

Sulla base dei presupposti indicati nel paragrafo che precede, CIN sottopone ai suoi creditori e a codesto Ill.mo Tribunale una proposta di concordato preventivo e un Piano di ristrutturazione basati sulla continuità aziendale “diretta”, ai sensi dell'art. 186-*bis* l.fall., garantita mediante l'implementazione di una struttura che, pur prevedendo – come anticipato – il trasferimento ad un soggetto terzo della proprietà di buona parte della flotta facente capo a Moby e a CIN, preserverà la gestione della flotta in capo a tali società (una volta fuse in un'unica realtà operativa, individuata come OpCo), per l'intera durata del Piano, sulla base di un contratto di noleggio a scafo nudo che verrà concluso con ShipCo, per poi giungere, al termine dell'esecuzione del Piano, al riacquisto della flotta medesima da parte di OpCo, al netto delle motonavi che nel frattempo saranno state alienate a terzi, sulla base delle previsioni del Piano.

La struttura dell'operazione delineata per la ristrutturazione dell'indebitamento gravante su Moby e su CIN, peraltro, consente di affermare che l'esecuzione del concordato preventivo sarà sostanzialmente istantanea. Ciò, dal momento che, da un lato, con l'espressione del voto favorevole alla proposta di concordato preventivo, i creditori

finanziari ipotecari di entrambe le società accetteranno che l'accollo da parte di ShipCo sia liberatorio per i rispettivi debitori originari (al netto di limitate eccezioni descritte in appresso), costituendo siffatta liberazione, ai sensi dell'art. 1273, secondo comma, cod. civ., condizione espressa della convenzione di accollo prevista nel Term Sheet e che sarà contenuta nel patto paraconcordatario con l'AHG e gli Istituti di credito, e, dall'altro lato, Moby e CIN potranno provvedere subito dopo l'auspicata omologazione del concordato, una volta decorsi i tempi tecnici strettamente necessari ai fini dell'implementazione dell'operazione, al pagamento di tutti i debiti concordatari residui, non oggetto di accollo da parte di ShipCo, grazie alle disponibilità liquide di cui le stesse disporranno.

Il rimborso dell'esposizione debitoria oggetto di accollo avverrà invece, da parte di ShipCo (divenuta, in ragione del suddetto accollo, debitrice dei creditori accollatari), entro il termine di durata del Piano, con le modalità e le tempistiche previste nel patto paraconcordatario e rappresentate nel Piano, principalmente grazie ai flussi rivenienti dall'esecuzione del contratto di noleggio e alle somme che saranno ricavate dalle cessioni di talune motonavi già previste a Piano, nonché grazie ad un meccanismo di c.d. *cash sweep* che consentirà la destinazione, da parte di OpCo, dei risultati di gestione dell'attività d'impresa che dovessero risultare superiori rispetto a quelli previsti nel Piano, secondo quanto già concordato tra le parti nel Term Sheet e che verrà puntualmente declinato nel patto paraconcordatario.

Si confida che codesto Ill.mo Tribunale condivida quando precede, in linea con quanto di recente statuito dalla Corte di Cassazione a mente della quale il concordato preventivo in cui alla liquidazione atomistica di una parte dei beni dell'impresa si accompagni una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale rimane regolato nella sua interezza dalla disciplina speciale prevista dall'art. 186-*bis* l.fall., atteso che tale norma prevede non già un giudizio di prevalenza fra le porzioni di beni a cui sia assegnata una diversa destinazione, bensì una valutazione di idoneità dei beni sottratti alla

liquidazione ad essere organizzati in funzione della continuazione, totale o parziale, della pregressa attività di impresa e ad assicurare, attraverso una simile organizzazione, il miglior soddisfacimento dei creditori (in questo senso, cfr. Cass. Civ. 15 gennaio 2020, n. 734).

In ogni caso, si precisa sin d'ora che, anche qualora codesto Ill.mo Tribunale non dovesse condividere l'interpretazione offerta dalla ricorrente circa la continuità aziendale che caratterizza la natura del concordato preventivo e, in conseguenza di ciò, riqualificasse quest'ultimo come liquidatorio, ciò non produrrebbe alcun impatto sulla piena legittimità della proposta che con la presente memoria si formula, posto che – come si dirà meglio nel prosieguo – quest'ultima assicura il pagamento di oltre il venti per cento delle pretese vantate dai creditori chirografari.

Inoltre, gli ulteriori approfondimenti richiesti, rispettivamente, alla Società e all'Attestatore, ai sensi delle lettere a) e b) del secondo comma dell'art. 186-*bis* l.fall., rappresentano certamente un *quid pluris* rispetto a quanto previsto dal legislatore per il caso del concordato liquidatorio, e si traducono in un vantaggio non solo per gli Organi della Procedura (le cui valutazioni saranno senza dubbio agevolate dalle ulteriori informazioni messe a loro disposizione dalla Società), ma, soprattutto, di tutti i creditori, i quali potranno esprimere il loro voto sulla nuova proposta concordataria con ancora maggiore consapevolezza.

* *

4.3. Il Piano industriale e finanziario

Il Piano industriale e finanziario relativo al periodo 2021-2025, che si allega alla presente memoria quale **doc. 177**, rappresenta il presupposto e lo strumento di esecuzione della proposta di concordato preventivo che con la presente memoria la Società avanza nei confronti di tutti i suoi creditori, articolandosi in una pluralità di sezioni destinate ad illustrare le principali linee guida su cui lo stesso si fonda, a descrivere la struttura dell'operazione di ristrutturazione declinata sulla base del Term Sheet, le attività che

verranno poste in essere sia prima che dopo l'auspicata omologazione dei due concordati di Moby e di CIN, nonché a rappresentare nel dettaglio il piano industriale di ShipCo e quello di OpCo, per giungere quindi a delineare con chiarezza il piano dei pagamenti previsti in favore di tutti i creditori.

Più in dettaglio, partendo dai dati rilevati con riferimento all'esercizio 2021, durante il quale, a seguito della fine delle restrizioni imposte dal Governo per fronteggiare la pandemia da Covid-19 si sono registrati significativi incrementi dei volumi di vendita dei titoli di viaggio relativi al comparto passeggeri, il Piano ipotizza una crescita media dei ricavi passeggeri pari al 25,9% anche con riferimento all'esercizio 2022 e, a seguito della normalizzazione dei piani tariffari e all'ingresso in flotta delle Navi Cinesi, un ulteriore incremento anche in relazione al periodo 2023-2025.

Per quanto concerne, invece, il settore merci, il Piano assume una riduzione pari al 14,2% relativa all'esercizio 2021, in ragione della chiusura di talune rotte da e per la Sicilia, ritenute dal *management* non particolarmente redditizie.

A seguito della cessazione della sovvenzione precedentemente riconosciuta dallo Stato italiano, intervenuta nella prima metà del 2021, nel Piano è stata prevista la prosecuzione delle sole sovvenzioni relative alla rotta Santa Teresa di Gallura-Bonifacio e alla rotta Genova-Porto Torres, di recente aggiudicazione.

Sul fronte dei costi, partendo dall'andamento del costo del *bunker* nel corso dell'esercizio 2021, incrementato a seguito dell'entrata in vigore di una nuova regolamentazione relativa alle emissioni di zolfo e fortemente influenzato dalle evoluzioni dell'emergenza sanitaria, nel periodo considerato il Piano prevede, anche sulla base della curva *forward* fornita dai principali *provider*, una diminuzione degli stessi, principalmente dovuta alla cessione di alcune navi e all'ingresso in flotta delle Navi Cinesi, le cui dotazioni tecnologiche consentiranno non solo di ridurre il consumo di carburante, con l'utilizzo di una sua tipologia più economica (c.d. IFO ATZ), ma anche le emissioni inquinanti. In ogni caso,

al fine di mitigare le incertezze derivanti dall'andamento del *bunker* e dalla ripresa del mercato, nel Piano è stata prevista una *contingency* annua pari ad Euro 10 milioni, a partire dal secondo semestre 2023.

Le variazioni dell'assetto della flotta, di cui è prevista l'ottimizzazione in funzione delle rotte esercite, nonché la cessione, da parte di Moby, del Ramo Rimorchiatori, prevista entro il primo semestre del 2022, consentiranno altresì, in arco di Piano, una riduzione dei costi connessi al personale marittimo, nonché di quelli connessi alle manutenzioni e ai noleggi. Il Piano prevede altresì, già a partire dall'esercizio 2022, ulteriori risparmi legati alla riduzione dei costi del personale amministrativo, delle spese dell'organo amministrativo e del *management*, delle spese di consulenza ordinarie e straordinarie, nonché all'intervenuta cessazione del contratto di locazione del precedente ufficio di Milano e all'accentramento delle diverse sedi operative del Gruppo presso l'*hub* di Livorno (con la precisazione che, nel corso del 2022, è prevista la conclusione, da parte di Moby, di un nuovo contratto per la locazione di un diverso ufficio in Milano, maggiormente adatto alle sue necessità rispetto all'attuale sede di Via Larga n. 26); il tutto, nell'ambito di un preciso programma di *cost saving* sviluppato *dal management* nel corso del 2020 e già largamente implementato, volto a conseguire un risparmio compreso tra 8 e 10 milioni di Euro annui per entrambe le società del Gruppo Onorato.

Con riferimento alla flotta navale, il *management* ha predisposto un nuovo operativo navi, volto a ottimizzare l'utilizzo della flotta medesima, in funzione delle rotte che verranno mantenute in esercizio, nonché in ragione dell'ingresso in flotta delle Navi Cinesi a partire dal mese di febbraio 2023, prevedendo la cessione delle navi considerate più obsolete e/o ritenute non strumentali rispetto al *core business* del Gruppo Onorato. Stando a quanto previsto nel Piano, per quanto concerne Moby è stata ipotizzata la cessione delle motonavi "Giuseppe SA" (in relazione alla quale è già stata ricevuta un'offerta di acquisto vincolante e codesto Ill.mo Tribunale ha già autorizzato l'avvio di una procedura competitiva di

vendita), “Moby Zaza” e “Moby Corse”, con ricavi stimati in complessivi Euro 9,7 milioni. Per quanto riguarda CIN, invece, in considerazione dell’intervenuta cessazione della sovvenzione statale e della chiusura delle rotte merci, è stata prevista la cessione a terzi sul mercato delle motonavi “Isola di Capraia” (già alienata a terzi con atto notarile del 13 gennaio 2022 per un prezzo pari ad Euro 4,75 milioni, ampiamente superiore al suo valore di mercato, all’esito della relativa procedura competitiva di vendita autorizzata dall’On.le Giudice Delegato adito), “Bithia”, “Janas” e “Athara”, con ricavi complessivamente stimati in Euro 107 milioni.

Con riguardo al processo di cessione del Ramo Rimorchiatori, successivamente al deposito dell’istanza per l’apertura della procedura di vendita dello stesso ai sensi dell’art. 182, quinto comma, l.fall., in data 11 novembre 2021, come ivi anticipato, la Società ha dato mandato alla società RSM S.p.A. di procedere ad un aggiornamento della perizia già a suo tempo predisposta (e allegata *sub doc. 2* dell’istanza in questione) con riguardo alla valorizzazione del Ramo Rimorchiatori, nell’ambito ed in funzione della redazione della relazione giurata di stima, relativa al conferimento del Ramo Rimorchiatori in una società a responsabilità limitata di nuova costituzione (di seguito anche definita “**NewCo**”), ai sensi di quanto disposto dall’art. 2465 cod. civ. (di seguito, la “**Perizia di Conferimento**”, **doc. 178**).

All’esito delle proprie attività di analisi, RSM ha rilasciato la suddetta Perizia di Conferimento in data 19 gennaio 2022, sulla base della quale il nuovo valore del Ramo Rimorchiatori è stato stimato in complessivi Euro 49 milioni “*cash free*”, ossia al netto dell’eventuale cassa ricompresa nel ramo trasferito. Sotto questo profilo, come da comunicazione della Società del 19 gennaio 2022, inviata ai Commissari Giudiziali in pari data, si evidenzia che in sede di costituzione della NewCo e al fine di garantirne l’operatività nelle more del processo di vendita, che si auspica possa avvenire entro il

primo semestre del 2022, NewCo sarà dotata di una cassa pari a complessivi Euro 2 milioni.

Il predetto flusso di Euro 2 milioni, calcolato in via prudentiale e sulla base delle esigenze finanziarie medie del Ramo Rimorchiatori per un semestre di attività, è già stato previsto nel Piano e dovrà essere considerato quale integrativo del valore minimo del ramo di azienda, come indicato da RSM. Con il che, il prezzo minimo di vendita del Ramo Rimorchiatori dovrà essere indicato in Euro 51 milioni.

La scrivente difesa ritiene che, non comportando una modifica del perimetro del Ramo Rimorchiatori e avendo riguardo al solo prezzo minimo di apertura della procedura competitiva (la cui indicazione finale è comunque rimessa agli Organi della Procedura), quanto precede non richieda una formale modifica dell'istanza autorizzativa già versata in atti presente Procedura; tuttavia, qualora codesto Ill.mo Tribunale lo ritenesse necessario, questa difesa provvederà a depositare idonea istanza modificativa.

Tra gli *assets* considerati non strumentali all'esercizio dell'impresa, il Piano prevede altresì la dismissione dell'immobile di proprietà di Moby sito nel Comune di Milano, alla Piazza San Babila (in relazione al quale la Società ha già ricevuto un'offerta di acquisto cauzionata, per l'importo di Euro 6 milioni, che verrà posta alla base di un'apposita istanza volta ad ottenere l'autorizzazione del Giudice Delegato alla vendita; cfr. **doc. 179**), nonché dell'immobile sito nel Comune di Olbia, del valore approssimativo di Euro 1,3 milioni.

Il Piano fattorizza infine anche l'apporto di capitale per Euro 6 milioni da parte del socio Onorato Armatori S.r.l. e/o direttamente del sig. Vincenzo Onorato, previsto in un momento successivo all'auspicata omologazione dei concordati preventivi di Moby e di CIN, che si assume intervenga entro il secondo semestre del 2022. Con riferimento a tale impegno, con comunicazione trasmessa all'Attestatore in data 19 gennaio 2022, il dott. Vincenzo Onorato ha precisato di impegnarsi, *“a migliore supporto dell'impegno di corrispondere in favore della procedura di concordato di Moby s.p.a. la somma di € 6.000.000,00”* a costituire,

entro 15 giorni e salvo diverso reperimento di tali risorse entro il suddetto termine, un vincolo di destinazione, ai sensi dell'art. 2645-*ter* cod. civ. sull'immobile di sua proprietà sito nel Comune di Arzachena, già oggetto di mandato a vendere in favore dell'Agenzia Immobiliare Brunati S.r.l. (cfr. **doc. 180**).

Il Piano illustra quindi i termini essenziali dell'operazione, così come delineati nel Term Sheet, fornendo una chiara rappresentazione delle navi e dei crediti che, a seguito dell'auspicata omologazione del concordato, andranno a formare l'attivo di ShipCo, nonché dell'esposizione debitoria che verrà a gravare su quest'ultima, sia in conseguenza dell'accollo dei debiti di natura finanziaria di Moby che del debito di CIN nei confronti di Tirrenia in A.S., sia in ragione della concessione della Nuova Finanza.

Segnatamente, con l'omologazione del concordato preventivo verranno trasferite a ShipCo le seguenti navi, di proprietà di Moby:

- Pietro Manunta, di valore pari ad Euro 2,3 milioni circa;
- Moby Wonder, di valore pari ad Euro 46,3 milioni circa;
- Moby Tommy, di valore pari ad Euro 45,24 milioni circa;
- Moby Aki, di valore pari ad Euro 57,42 milioni circa;

nonché le seguenti navi, di proprietà di CIN:

- Sharden, di valore pari ad Euro 53,46 milioni circa;
- Nuraghes, di valore pari ad Euro 50,49 milioni circa;
- Vincenzo Florio, di valore pari ad Euro 29,37 milioni circa;
- Raffaele Rubattino, di valore pari ad Euro 29,41 milioni circa;
- Bithia, di valore pari ad Euro 31,35 milioni circa;
- Janas, di valore pari ad Euro 34,03 milioni circa;
- Athara, di valore pari ad Euro 36,94 milioni circa; e
- Beniamino Carnevale, di valore pari ad Euro 7,76 milioni circa;

per un valore complessivo stimato, sulla base dell'apposita perizia redatta dal Prof. Mauro Bini, in Euro 424,1 milioni circa (a valori di liquidazione c.d. "ordinata").

A tali beni verranno poi ad aggiungersi i crediti che ShipCo vanterà, sulla base di quanto previsto nel Term Sheet, nei confronti di OpCo, per complessivi Euro 112,78 milioni (che, come detto nel precedente capitolo, è definito quale Credito Moby/MergeCo), così meglio specificati:

- Euro 50 milioni, pari al credito che verrà vantato da ShipCo nei confronti di OpCo in conseguenza della vendita, da parte di Moby, del Ramo Rimorchiatori ad essa facente capo, che si prevede intervenga entro il primo semestre del 2022 (quindi prima dell'omologazione), con specifico impegno, da parte dei creditori finanziari, a consentire alla stessa Moby di utilizzare tale somma in arco di Piano e di rimborsarla con le modalità previste nel Term Sheet, attraverso un meccanismo di c.d. *cash sweep* basato sulla cassa disponibile di OpCo;
- Euro 35,1 milioni, pari agli anticipi corrisposti sino ad oggi da Moby in favore di F.lli Onorato (oggi interamente controllata dalla prima, a seguito dell'intervenuta cessione delle quote rappresentative di tutto il suo capitale sociale in favore di Moby da parte dei sig.ri Achille e Alessandro Onorato, volta a far rientrare anche i contratti di acquisto delle Navi Cinesi nel perimetro del Gruppo Onorato), che verranno rimborsati in arco di Piano, con le modalità previste nel Term Sheet, secondo il medesimo meccanismo di *cash sweep* più sopra indicato;
- Euro 27,68 milioni, identificato quale "Credito Navi OpCo" e afferente (i) quanto ad Euro 13,2 milioni circa, al valore delle navi che non saranno oggetto di assegnazione a ShipCo, che sarà oggetto di rimborso entro il 2025, come previsto nel Term Sheet secondo il già delineato meccanismo di *cash sweep*, e (ii) quanto ad Euro 14,5 milioni circa, al valore complessivo delle navi la cui vendita è ipotizzata prima della data di omologazione (trattasi, in particolare, delle motonavi Giuseppe Savarese,

Isola di Capraia, Moby Corse e Moby Zaza), i cui ricavi saranno versati da Moby e/o da CIN in un conto corrente vincolato, che saranno oggetto di trasferimento in favore di ShipCo a seguito dell'auspicata omologazione dei due concordati.

All'esito della procedura, resteranno invece in capo ad OpCo, in quanto non oggetto di trasferimento in favore di ShipCo, le seguenti motonavi: Moby Ale, Moby Vincent, Moby Niki, Moby Baby Two, Bastia, Moby Drea, Moby Kiss, Moby Otta, Giraglia e Schiopparello Jet (per brevità, le “**Navi Escluse**”), il cui valore complessivo è stato stimato in Euro 22,9 milioni.

Dal punto di vista del passivo, la proposta di concordato preventivo che con la presente memoria CIN formula nei confronti dei suoi creditori finanziari ipotecari prevede il rimborso di un importo pari al **54,865%** delle rispettive pretese. A seguito dell'accollo del debito finanziario assistito da ipoteca gravante su Moby e – in ragione della convenuta escussione delle garanzie ipotecarie concesse sulla sua flotta, fino all'importo massimo di Euro 77 milioni – su CIN, ShipCo sarà quindi chiamata a rimborsare un debito pari a complessivi Euro 307,6 milioni circa, pari al **63,6%** dell'intero credito ipotecario vantato dagli Istituti di credito e dai *bondholders* (di seguito, il “**Debito di Secondo Grado**”).

ShipCo provvederà quindi a rimborsare il Debito di Secondo Grado entro il termine dell'esercizio 2025 e con riconoscimento di un interesse calcolato al tasso del 3% annuo, grazie alle risorse rivenienti (i) dalla vendita, in arco di Piano, di alcune delle navi che le verranno trasferite a seguito dell'omologazione dei due concordati preventivi di Moby e di CIN; (ii) dai ricavi derivanti dal contratto di noleggio a scafo nudo della flotta in favore di OpCo; (iii) dai proventi derivanti dalla quota di nuova finanza messa a disposizione di CIN e (iv) dal meccanismo di *cash sweep* previsto per il rimborso del Credito Moby/MergeCo. A garanzia del rimborso del Debito di Secondo Grado, che sarà postergato rispetto al completo rimborso del Debito di Primo Grado (come di seguito definito), ShipCo concederà a tutti i creditori finanziari ipotecari nuove garanzie ipotecarie

di secondo grado su tutte le navi che verranno trasferite a ShipCo, ad eccezione delle navi su cui insisterà ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., sulle quali verrà riconosciuta ipoteca di terzo grado, nonché pegno di secondo grado sulle azioni di OpCo e sui crediti vantati da ShipCo nei confronti di OpCo.

Come già delineato nel Term Sheet, nel contesto dell'operazione il Veicolo 130 erogherà Nuova Finanza per un importo pari ad Euro 63,16 milioni circa, di cui Euro 27.557.894,74 verranno messi a disposizione di CIN ed Euro 35.600.000,00 verranno riconosciuti in favore di ShipCo per la copertura dei suoi costi iniziali (ivi incluso il pagamento c.d. “*upfront*” di Euro 23 milioni previsto in favore di Tirrenia in A.S. successivamente all'omologazione dei due concordati).

Come anticipato, e come più diffusamente precisato nel Term Sheet, la sottoscrizione delle *Initial Senior Notes* del Veicolo 130 e, quindi, la disponibilità delle risorse necessarie affinché quest'ultimo possa erogare la Nuova Finanza in favore di CIN e di ShipCo, sarà assicurata dall'impegno assunto in tal senso dai membri dell'AHG, dagli Istituti di credito che hanno già dichiarato di essere disponibili a partecipare a tale erogazione, nonché dal c.d. *retention provider* (la L. n. 130/1999 prevede infatti, per il perfezionamento dell'operazione, la presenza di una banca o di un intermediario finanziario *ex art. 106 T.U.B.* – individuato, nel caso di specie, in Banca Finint S.p.A. – che svolga una istruttoria, sottoscriva e mantenga il 5%, c.d. *retention*, del prestito).

Resta inteso che, al fine di evitare trattamenti differenziati tra creditori appartenenti alla medesima classe, in violazione della previsione di cui all'art. 160 l.fall., anche a tutti gli altri creditori finanziari ipotecari sarà riconosciuto il diritto di partecipare all'erogazione della Nuova Finanza, in proporzione rispetto all'incidenza del rispettivo credito rispetto al complessivo credito finanziario garantito da ipoteca esistente alla data del 30 giugno 2020. Nel caso in cui qualcuno di tali altri creditori finanziari ipotecari non dovesse determinarsi

a partecipare all'erogazione della Nuova Finanza, l'Inoptato sarà ripartito tra gli Underwriters, in proporzione uguale tra i membri dell'AHG e gli Istituti di credito.

Come si è già avuto modo di illustrare nel paragrafo inerente alla descrizione del Term Sheet sottoscritto da Moby e da CIN con i membri dell'AHG e la maggioranza degli Istituti di credito, la partecipazione all'erogazione della Nuova Finanza consentirà a tutti i soggetti che si saranno impegnati in tal senso di ottenere che una parte dei crediti rispettivamente vantati alla Data di Riferimento nei confronti di Moby, fino all'importo massimo complessivo di Euro 60 milioni (il c.d. Debito Elevato), venga trattata allo stesso modo della Nuova Finanza e rimborsata alle medesime condizioni economiche di quest'ultima.

Stando a quanto previsto nel Term Sheet e alla proposta che verrà formulata da Moby nei confronti dei suoi creditori, la Nuova Finanza e il Debito Elevato, per complessivi Euro 123,16 milioni circa, verranno quindi consolidati in un'unica linea (di seguito, il “**Debito di Primo Grado**”), assistita da un consistente pacchetto garantuale e il cui rimborso avverrà prima di tutto il restante debito di ShipCo, che produrrà interessi *cash* calcolati in misura del 7% e interessi c.d. PIK (acronimo di *payment in kind*, ossia pagamento in natura) pari al 5%, da corrispondere alla scadenza. Sul Debito di Primo grado verranno difatti concesse a tutti i soggetti che avranno erogato la Nuova Finanza nuove garanzie ipotecarie di primo grado su tutte le navi che verranno trasferite a ShipCo, ad eccezione delle navi su cui insisterà ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S., sulle quali verrà riconosciuta ipoteca di secondo grado, nonché un pegno di primo grado sulle azioni di OpCo e sui crediti vantati da ShipCo nei confronti di OpCo.

Il Piano riflette altresì le previsioni del Term Sheet volte a incentivare ulteriormente la concessione della Nuova Finanza, rappresentando altresì gli effetti economici e finanziari derivanti dalla concessione, da parte di Moby in favore dei soli creditori finanziari che si determineranno a concedere la Nuova Finanza, di strumenti finanziari partecipativi (c.d.

SFP), il cui ammontare complessivo sarà pari al minore tra (a) la differenza tra lo stralcio che i prestatori della Nuova Finanza subiranno a seguito dell'auspicata omologazione del concordato preventivo e (b) l'ammontare del massimo rimborso possibile, pari, a sua volta, al più alto tra: (i) l'importo di Euro 25 milioni; (ii) l'EBITDA in eccesso, calcolato come l'eventuale differenza tra la media di EBITDA che verrà registrata nel periodo 2022-2024 e l'EBITDA previsto nel Piano, moltiplicato per 3; e (iii) il maggior valore delle navi, calcolato alla fine del 2025 come differenza rispetto ai valori individuati nella perizia predisposta dal Prof. Bini, sulla base di tre diverse perizie di stima che verranno all'uopo redatte.

Alla luce della complessa manovra finanziaria, come sin qui delineata, nel Piano industriale e finanziario predisposto dal *management* è altresì illustrato il piano della società che risulterà dalla fusione per incorporazione tra Moby e CIN e che, come anticipato, proseguirà l'attività armatoriale grazie alla conclusione di un contratto di noleggio a scafo nudo delle navi con ShipCo e all'impiego delle motonavi minori, che invece non saranno oggetto di trasferimento in favore di quest'ultima. In particolare, nel piano di OpCo sono rappresentati non soltanto lo stato patrimoniale e il conto economico di tale società, ma anche il rendiconto finanziario della stessa, con una puntuale indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista durante tutta la durata del Piano, nonché delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura, come previsto dall'art. 186-*bis* l.fall.

Allo stesso modo, al precipuo scopo di offrire agli Organi della Procedura e all'intero ceto creditorio una completa rappresentazione delle modalità attraverso cui ShipCo sarà in grado di provvedere al soddisfacimento, con le modalità già ampiamente illustrate in precedenza, di tutta l'esposizione debitoria oggetto di accollo, il Piano prevede una specifica sezione afferente al piano patrimoniale e finanziario di ShipCo, da cui si evince che, alla luce del nuovo Piano industriale predisposto dal *management* delle società del

Gruppo Onorato, ShipCo dovrebbe essere in grado di rimborsare pressoché integralmente il Debito di Primo Grado entro l'esercizio 2024, a seguito delle vendite delle navi previste dal Piano, provvedendo invece al rimborso della maggior parte del Debito di Secondo Grado e del debito nei confronti di Tirrenia in A.S. entro il 2025, a seguito del riacquisto della flotta da parte di OpCo.

* * *

5. LA NUOVA PROPOSTA DI CONCORDATO PREVENTIVO FORMULATA DALLA SOCIETÀ

Alla luce di quanto illustrato nei paragrafi precedenti e, in particolare, sulla base delle intese sinora raggiunte con l'AHG e con gli Istituti di credito circa l'implementazione della nuova operazione di ristrutturazione, la proposta concordataria che la Società intende proporre ai suoi creditori, come in effetti propone agli stessi, prevede la soddisfazione delle loro pretese 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**, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano, vale a dire entro il mese di giugno 2023), dei **crediti prededucibili** maturati in occasione e/o in funzione della procedura di concordato preventivo, diversi dalla Nuova Finanza;
- il **pagamento integrale**, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano, vale a dire entro il mese di giugno 2023) con quanto previsto nel Piano), dei creditori assistiti dal

privilegio di cui all'art. 552 cod. nav., nonché di tutti gli ulteriori creditori assistiti da **privilegio generale e speciale capiente** sui beni facenti parte del patrimonio della Società (ivi inclusi i debiti erariali e previdenziali);

- la suddivisione di tutti gli altri creditori in **tre classi**, formate nel rispetto del principio dell'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici dei creditori inclusi in ciascuna di esse, e destinatarie di trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse, ai sensi dell'art. 160, primo comma, lett. c) e d), l.fall., e, segnatamente:

- **Classe 1 (votante)**: composta dai creditori finanziari (*i.e.*, **Istituti di credito e bondholders**) assistiti da **privilegio speciale ipotecario e pignoratizio**, nei cui confronti si propone, **in adesione a quanto previsto nel patto paraconcordatario** concluso dalla Società con gli Istituti di credito e i membri dell'AHG, il rimborso in una percentuale prestabilita, pari al **54,865%** del credito ipotecario vantato da ciascun creditore nei confronti di CIN, che sarà soddisfatto mediante accollo da parte di ShipCo, liberatorio per la Società, e consolidato nel *Junior Loan*, di cui è previsto il rimborso entro il 31 dicembre 2025, a fronte del riconoscimento di interessi calcolati al tasso del 3%. A garanzia del rimborso del *Junior Loan* ShipCo concederà ipoteca di secondo grado su tutte le navi che, successivamente all'omologazione del concordato, verranno trasferite in suo favore da Moby e da CIN, nonché ipoteca di terzo grado sulle quattro navi sulle quali graverà ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S.. Ad ulteriore garanzia del rimborso del *Junior Loan* verranno altresì concessi: (i) ipoteca di secondo grado sulle motonavi Moby Otta e Moby Drea; (ii) un pegno di secondo grado sui crediti che ShipCo vanterà nei confronti di OpCo in forza del contratto di noleggio a scafo nudo; (iii) un pegno di secondo grado sugli ulteriori crediti vantati da

ShipCo nei confronti di Moby; (iv) un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale di LuxCo 1 e di LuxCo 2; (v) un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale di Moby, di CIN e, dopo la fusione tra le stesse, di OpCo; nonché (vi) un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale delle controllate Moby Lines Europe, San Cataldo, Andy e F.lli Onorato;

➤ **Classe 2 (votante):** costituita dal creditore Tirrenia in A.S., nei cui confronti si propone l'**adesione ad un patto paraconcordatario** che preveda il soddisfacimento del relativo **credito chirografario** in misura pari all'**80%** del totale, mediante accollo da parte di ShipCo, liberatorio per la Società, e pagamento da parte di ShipCo con le seguenti modalità:

- (i) **Euro 23 milioni**, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano, vale a dire entro il mese di giugno 2023);
- (ii) **Euro 10 milioni** entro il 31 dicembre 2023;
- (iii) **Euro 10 milioni** entro il 31 dicembre 2024;
- (iv) **Euro 101 milioni** entro il 31 dicembre 2025.

A garanzia del rimborso della quota dilazionata del suddetto credito (pari a complessivi Euro 121 milioni), verrà costituita ipoteca di primo grado sulle motonavi Sharden, Nuraghes, Vincenzo Florio e Raffaele Rubattino, che, successivamente all'omologazione del concordato, verranno trasferite in favore di ShipCo, nonché ipoteca di terzo grado sulle motonavi Moby Otta e Moby Drea, che resteranno nella proprietà di Moby;

➤ **Classe 3 (votante):** composta da tutti i restanti **creditori chirografari**, in quanto non assistiti da cause legittime di prelazione (ivi inclusa 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, come previsto nella relazione *ex art.* 160, secondo comma, l.fall. versata in atti dalla Società), che riceveranno un **soddisfacimento parziale**, in misura pari al **30%** delle rispettive pretese, entro i **sei mesi successivi** all'omologazione definitiva del concordato preventivo; per ragioni di omogeneità, nella classe in questione confluiranno i titolari di pretese che trovano appostazione nei **fondi chirografari**, che saranno destinatari del medesimo trattamento.

Per scrupolo di chiarezza, appare opportuno specificare che, affinché possa avverarsi la relativa condizione apposta al patto paraconcordatario concluso tra Moby e CIN, da un lato, e l'AHG e gli Istituti di credito, dall'altro, con l'approvazione della sujestesa proposta concordataria Tirrenia in A.S. sarà chiamata a concludere un patto paraconcordatario che preveda, *inter alia*, l'abbandono da parte della stessa di tutte le azioni incardinate avverso le società del Gruppo Onorato e le parti finanziarie coinvolte nell'operazione di ristrutturazione, onde consentire alle stesse di implementare l'intera operazione di ristrutturazione e consentire a ShipCo di dare piena esecuzione al piano dei pagamenti previsti in favore di Tirrenia in A.S..

Si precisa infine che, nell'ambito della presente procedura di concordato preventivo, le pretese aventi natura sostanzialmente finanziaria vantate nei confronti di CIN da Moby e/o 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. Cionondimeno, qualora codesto Ill.mo Tribunale non condividesse l'interpretazione adottata dalla Società e, per l'effetto, riqualficasse detti crediti come non oggetto di postergazione, gli stessi verranno a comporre una **quarta classe** (allo stato, meramente **figurativa**), nei cui confronti, ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 177 l.fall., **non sarà riconosciuto il diritto di voto**, e cui viene

offerto un soddisfacimento in misura pari al **30%** delle rispettive pretese, entro i **sei mesi successivi** all'omologazione definitiva del concordato preventivo.

Con precipuo riguardo ai debiti gravanti su CIN nei confronti della sua controllante Moby, si segnala che in data 18 gennaio 2022 le parti hanno sottoscritto un accordo, la cui efficacia è sospensivamente condizionata alla definitiva omologazione di entrambi i concordati preventivi di Moby e di CIN, in cui la prima si è impegnata a non pretendere dalla seconda il pagamento dei crediti sorti nel corso della presente Procedura e sino al perfezionamento dell'operazione di fusione per incorporazione tra le due società, prevista in esecuzione dei concordati stessi (cfr. **doc. 181**). Nell'accordo in parola le parti hanno altresì condiviso che:

- (i) in deroga al succitato *pactum de non petendo*, qualora, sino alla data della prevista fusione, Moby dovesse registrare un fabbisogno di cassa in conseguenza di eventi straordinari non previsti nel relativo Piano di concordato preventivo, la stessa Moby avrà diritto di chiedere a CIN il pagamento del suo credito, sino a concorrenza dell'importo di Euro 25.000.000;
- (ii) qualora, prima della data della prevista fusione, CIN dovesse registrare un decremento patrimoniale tale da incidere sulla tenuta legale del capitale sociale, Moby rinuncerà parzialmente al credito dalla stessa vantato nei confronti di CIN.

In ossequio al dettato normativo dell'art. 161, secondo comma, lett. e), l.fall., con la presente proposta la Società assicura ai propri creditori un'utilità specifica ed economicamente valutabile, consistente nel soddisfacimento dei crediti concordatari, nei termini e con le modalità sopra indicate, nel rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, con assunzione di una specifica obbligazione in tal senso.

* * *

6. LA RELAZIONE DI ATTESTAZIONE DEL DOTT. POLLIO

A seguito delle modifiche apportate alla proposta di concordato e al Piano, l'Attestatore incaricato dalla Società, dott. Marcello Pollio, ha provveduto a compiere ogni ulteriore opportuna valutazione in merito alla concreta fattibilità della nuova versione del Piano predisposta dal *management*, nonché alla ulteriore attestazione prevista dall'art. 186-*bis* l.fall. afferente alla funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento dei creditori, predisponendo apposita relazione *ex* art. 161, terzo comma, l.fall., che si versa in atti quale **doc. 182**.

Al fine di non appesantire ulteriormente la lettura della presente memoria ed in considerazione della complessità delle valutazioni contenute nell'elaborato predisposto del dott. Pollio, si rinvia integralmente, per ogni opportuno approfondimento, all'esame dello stesso.

* * *

7. LE VALUTAZIONI INERENTI ALL'ALTERNATIVA CONCRETAMENTE PRATICABILE, ALLA LUCE DEGLI ULTERIORI APPROFONDIMENTI SVOLTI DA PROFESSIONISTI INDIPENDENTI

Come già anticipato nella memoria versata in atti dalla Società in data 15 dicembre 2021, al fine di verificare quale sarebbe la prospettiva di soddisfacimento dei creditori concorsuali nel denegato scenario alternativo che si aprirebbe in caso di mancata omologazione, per qualsiasi motivo, del concordato preventivo e, quindi, al precipuo scopo di valutare il profilo della loro miglior soddisfazione, ai fini della predisposizione della relazione di attestazione il dott. Riccardo Ranalli affidò alla dott.ssa Stefania Chiaruttini il compito di predisporre una relazione critica in merito alle operazioni poste in essere dall'organo amministrativo della Società nel quinquennio antecedente l'apertura della procedura (di seguito, la "**Relazione Chiaruttini**").

Con lo scopo di offrire una piena *disclosure* in merito alla gestione delle società del Gruppo Onorato nel quinquennio in esame, nella memoria di deposito del piano e della proposta

versata in atti in data 29 marzo 2021 sono state rappresentate ai creditori, sulla scorta delle indagini compiute dalla dott.ssa Chiaruttini, talune operazioni poste in essere dalla Società (tra cui, in particolare, l'operazione di c.d. *Leveraged Buy-Out* del 2016), nonché i rapporti economici e finanziari intercorsi con alcuni dei componenti del Consiglio di Amministrazione, l'operatività, sia di natura commerciale che finanziaria, intercorsa con le società controllate, collegate e controllanti di Moby, le operazioni realizzate con talune parti correlate e, da ultimo, alcuni trasferimenti di denaro, considerati come meritevoli di attenzione.

A tal riguardo, in considerazione del fatto che, già prima di condurre le analisi richieste dal dott. Ranalli, la dott.ssa Chiaruttini aveva predisposto una consulenza tecnica su incarico dei Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. – controparte di Moby nel giudizio di opposizione alla fusione per incorporazione inversa di Moby in CIN dalla stessa avviato dinnanzi a codesto Ill.mo Tribunale, individuato con R.G. n. 1366/2019 e tutt'ora pendente dinnanzi alla Sezione Specializzata in materia di Impresa “B” –, in cui si era espressa in maniera fortemente contraria rispetto a tale operazione societaria, l'organo amministrativo di CIN, nella sua nuova composizione integrata con la nomina dei Consiglieri indipendenti, si è determinato ad affidare ad un diverso professionista, questa volta pienamente indipendente e totalmente scevro da conflitti di interesse, anche potenziali, nei confronti delle società del Gruppo Onorato Società, il compito di condurre un approfondito esame critico in merito a talune conclusioni cui è pervenuta la dott.ssa Chiaruttini nella sua relazione.

A tal fine, è stato conferito mandato al Prof. Emanuel Bagna, associato in Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università degli Studi di Pavia, il quale ha redatto una “Memoria preliminare di osservazioni critiche alle relazioni tecniche degli esperti”, datata 28 giugno 2021 (cfr. **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021), cui hanno fatto poi seguito, in data 7 luglio 2021, delle “Integrazioni alla

Memoria preliminare di osservazioni critiche alle relazioni tecniche degli esperti” (cfr. **doc. 149** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021), nonché una “Nota in merito alle operazioni infragruppo Moby-CIN” del 20 agosto 2021 (cfr. **doc. 150** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021), rilevando gravi errori di metodo e di merito nelle analisi compiute dalla dott.ssa Chiaruttini.

Lungi dall’entrare in aperta contrapposizione con le risultanze del lavoro svolto dalla dott.ssa Chiaruttini nella sua relazione (anche perché non ve ne sarebbe motivo, data l’evidente convenienza per i creditori della soluzione concordataria rispetto a qualsiasi alternativa concretamente praticabile), ma al solo fine di proporre agli Organi della Procedura e a tutto il ceto creditorio una esposizione più attinente alla verità dei fatti, a seguito delle più approfondite analisi condotte dal Prof. Bagna, si riportano di seguito le considerazioni critiche da quest’ultimo svolte in merito alla Relazione Chiaruttini.

In particolare, come si dirà meglio nel prosieguo, la principale critica mossa dal Prof. Bagna alla Relazione Chiaruttini consiste nella mancata applicazione di un metodo di analisi restrospectiva, volto a verificare il corretto comportamento di tutti i soggetti che abbiano una qualche responsabilità nell’assunzione, da parte della Società, di determinate scelte. A suo avviso, difatti, la Relazione Chiaruttini esamina le diverse fattispecie oggetto di indagine con una prospettiva *ex post*, basata sui risultati effettivamente conseguiti dalla Società, piuttosto che analizzarle in un’ottica *ex ante*, cioè legata al momento in cui le relative decisioni sono state prese, in cui determinate informazioni non erano certamente disponibili.

Sul punto, del resto, ha avuto più volte occasione di esprimersi finanche la Suprema Corte, secondo cui “*Va, in primo luogo, osservato che, in ordine al tema della sindacabilità da parte del giudice delle scelte gestorie dell’amministratore, questa Corte (Cass. n. 15470 del 22/06/2017) ha già enunciato il principio di diritto secondo cui l’insindacabilità del merito di tali scelte trova un limite nella*

valutazione di ragionevolezza delle stesse, da compiersi sia “ex ante”, secondo i parametri della diligenza del mandatario, alla luce dell’art. 2392 c.c. [...] sia tenendo conto della mancata adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo e della diligenza mostrata nell’apprizzare preventivamente i margini di rischio connessi all’operazione da intraprendere” (in questi termini, con enfasi aggiunta, Cass. Civ., 15 luglio 2021 n. 20252; del medesimo avviso anche, *ex multis*, Cass. Civ., 22 giugno 2020, n.12108; Cass. Civ. 22 giugno 2017 n. 15470).

Un’altra, non certo secondaria, critica mossa dal Prof. Bagna nei confronti della Relazione Chiaruttini concerne l’assenza di contestualizzazione dell’analisi compiuta allo specifico ambito, in cui “*le principali società del settore in cui operano Moby e CIN sono aziende familiari con una guida altamente accentrata da parte dell’armatore*” e “*la rivalità competitiva fra le imprese del settore si manifesta in forme inattese e violente, in quanto frutto di scelte di impulso da parte di imprenditori che spesso antepongono ragioni di reciproca rivalità personale a valutazioni economiche razionali*” (cfr. ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021), rendendo sostanzialmente imprevedibili i comportamenti di tali imprese.

In ultimo, il Prof. Bagna ha ritenuto che dalla lettura della Relazione Chiaruttini traspaia una mancata conoscenza del settore in cui opera la Società, delle modalità con cui sono formati i piani, degli elementi di maggiore o minore oggettività che concorrono a formare i risultati attesi, essendo stata completamente omessa non soltanto un’analisi comparata del Gruppo Onorato rispetto ai suoi concorrenti, ma anche una chiara spiegazione in merito a come avrebbe dovuto essere formulato il piano posto dalla Società a supporto del rifinanziamento e dell’operazione di *Leveraged Buy-Out*, e a quali sarebbero dovuti essere i diversi *stress test* che avrebbe dovuto condurre la società di consulenza, specializzata nel settore, incaricata di predisporre l’Independent Business Review da cui ha preso le mosse il lavoro di attestazione svolto, ai sensi dell’art. 2501-*sexies* cod. civ., dall’esperto all’uopo nominato da codesto Ill.mo Tribunale.

Nel seguito, saranno quindi analizzate in dettaglio le considerazioni critiche svolte dal Prof. Bagna nei confronti della Relazione Chiaruttini, con riferimento a diversi profili in essa indagati..

* *

7.1. L'operazione di Leveraged Buy-Out del 2016

Come si evince dall'esame degli elaborati del Prof. Bagna, alla cui lettura si rinvia per ogni opportuno approfondimento, nell'esaminare l'operazione di *Leveraged Buy-Out* posta in essere nel 2016 la Relazione Chiaruttini è incorsa in tre gravi errori di metodo, consistenti:

- (i) nell'adozione di una prospettiva *ex post* anziché *ex ante*, che ha determinato un confronto tra le previsioni di piano (per loro natura, incerte e imprecise) e i risultati effettivamente conseguiti, senza svolgere alcuna verifica circa la fondatezza o meno di siffatte previsioni alla data in cui le stesse sono state formulate;
- (ii) in un'analisi parcellizzata di un'operazione unica realizzata in più fasi, che ha determinato un'analisi frammentata, sia per fasi che per soggetto giuridico, senza alcuna verifica circa la fondatezza della complessiva operazione, “*come invece – ad avviso del Prof. Bagna – un’analisi sostanziale riferita ad un gruppo a controllo totalitario dovrebbe svolger[si]”* (cfr. ancora **doc. 148**);
- (iii) in un'analisi parziale, che ha comportato esclusivamente un confronto tra l'indebitamento preesistente all'operazione di *Leveraged Buy-Out* e quello successivo alla stessa, senza tenere in alcuna considerazione i benefici, in termini di valore di ciò che è stato in tal modo acquisito, come avrebbe dovuto invece svolgersi la verifica circa la convenienza di una simile operazione..

Inoltre, secondo il Prof. Bagna l'assunzione di un orizzonte di indagine decorrente dal 2015 si sarebbe rivelata fuorviante, posto che proprio in quell'anno venne realizzata l'operazione di c.d. *bridge financing* (i.e., finanziamento-ponte) che consentì al Gruppo Onorato di acquisire il controllo totalitario di Moby e di CIN e, contestualmente, di

chiudere definitivamente i rapporti che intercorrevano con il fondo Clessidra, che deteneva una importante partecipazione in Moby, e con gli altri soci di CIN (il fondo Clessidra e alcuni soci industriali), oramai deterioratisi e divenuti particolarmente conflittuali. Ad avviso del Prof. Bagna, difatti, *“In assenza di analisi del rapporto fra il Gruppo Onorato e gli altri soci, antecedentemente l’LBO, non trova spiegazione l’operazione di bridge financing che invece costituisce la prima fase dell’operazione finalizzata all’integrazione industriale Moby/CIN”* (cfr. ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Gli errori di metodo riscontrabili nella Relazione Chiaruttini conducono peraltro a risultati palesemente erronei anche alla luce di talune circostanze oggettive, fra le quali, ad esempio, l’omessa considerazione del fatto che sia i piani industriali posti alla base del progetto di fusione tra Onorato Armatori S.p.A. e Moby, sia i piani su cui si fondava il successivo progetto di fusione inversa di Moby in CIN sono stati oggetto di attestazione da parte di due esperti nominati dal Tribunale di Milano ai sensi dell’art. 2501-*sexies* cod. civ., i quali hanno assoggettato detti piani a specifici *stress test*, senza rilevare alcuna criticità. A ciò si aggiunga che il piano predisposto con riguardo alla prima tra le due operazioni di fusione societaria succitate è stato oggetto anche di una Independent Business Review da parte di una società di consulenza specializzata e che la società di revisione (Ernst&Young) aveva rilasciato l’attestazione prevista dall’art. 2501-*bis* cod. civ..

A ben vedere, inoltre, sia gli istituti finanziatori che gli attestatori e le società di *rating* chiamati ad esprimersi circa la sostenibilità del debito contratto dalla Società (*recte*, dalla sua controllante, con cui si è successivamente fusa) a seguito dell’operazione di Leveraged Buy-Out, hanno sempre svolto le loro valutazioni con riferimento al Gruppo Onorato nel suo complesso (trattandosi, appunto, di un gruppo imprenditoriale a controllo totalitario), verificando la capacità dello stesso di generare la cassa necessaria al rimborso del debito,

piuttosto che le capacità di ciascuna delle sue società (in particolare, Moby e CIN), giungendo a giudicare il relativo piano come conservativo.

Contrariamente a quanto affermato nella Relazione Chiaruttini, l'incremento dell'indebitamento generato dall'operazione di *Leveraged Buy-Out* è derivato da una più ampia operazione, il cui risultato è stato quello di consentire l'acquisto, ad un prezzo congruo, del 32% del capitale sociale di Moby e del 60% del capitale sociale di CIN (che nel 2011 aveva acquistato il ramo d'azienda armatoriale facente capo a Tirrenia in A.S.), e, con esso, la creazione di un importante gruppo imprenditoriale a controllo totalitario. Ne deriva, pertanto, che *“In nessun modo l'investimento ha distrutto valore per gli azionisti e tantomeno per i creditori”* (cfr. ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Da ultimo, il Prof. Bagna ha rilevato che nella Relazione Chiaruttini non è stato fatto alcun cenno alle relazioni intercorrenti con gli altri soci di Moby e di CIN, che hanno condotto il Gruppo Onorato ad accedere celermente ad un finanziamento-ponte, l'unica operazione finanziaria percorribile onde evitare la cessione dell'intero gruppo imprenditoriale ad un concorrente, come previsto nell'accordo concluso in data 16 giugno 2015 con il fondo Clessidra, l'altro principale socio di Moby e di CIN.

Lungi dall'identificare nell'operazione di *Leveraged Buy-Out* una delle cause scatenanti la crisi che ha investito le società del Gruppo Onorato, il Prof. Bagna ha quindi evidenziato che *“Le difficoltà finanziarie del Gruppo [...] sono sorte per effetto di eventi successivi inattesi, esogeni ed al di fuori del controllo del management, rappresentati dalla concorrenza mossa da Grimaldi (il concorrente che sarebbe stato interessato ad acquisire in asta CIN, qualora il Gruppo Onorato non fosse stato in grado di organizzare in tempi brevi il finanziamento ponte necessario ad acquistare dagli altri soci le partecipazioni in Moby ed in CIN) e dall'incremento di costo del bunker (carburante), che ha registrato un rialzo inatteso rispetto alle previsioni di consenso alla data di formulazione del Piano”* (cfr.

ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Sul punto, quindi, il Prof. Bagna ha potuto verificare che *“l’adozione di criteri di analisi concordemente riconosciuti nella letteratura scientifica e nella prassi operativa avrebbero condotto gli esperti a risultati diversi da quelli ai quali sono pervenuti. In particolare con riguardo all’operazione di finanziamento e LBO si è dimostrato come:*

- I. *la società (e il suo consiglio di amministrazione e il suo management) abbia formulato previsioni ragionevoli facendo uso della migliore informazione a disposizione;*
- II. *gli attestatori ex art. 2501 c.c., il consulente incaricato dell’IBR, la società di revisione abbiano esercitato il giusto scetticismo professionale nel valutare la ragionevolezza delle proiezioni e nello stabilire il livello di rischio sostenibile tramite stress test;*
- III. *il ri-finanziamento, nonostante la make whole fee riconosciuta per la chiusura anticipata del mezzanine bridge financing ad un primario operatore di mercato (Sculptur, quotato alla borsa di New York), ha comportato un risparmio di oneri finanziari complessivi per il Gruppo”* (cfr. ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Con riferimento all’operazione di Leveraged Buy-Out, attraverso la quale il Gruppo Onorato è stato in grado, nel 2016, di acquisire il controllo totalitario di CIN, si segnala altresì che la stessa CIN ha affidato al Prof. Marco Lacchini, ordinario di Economia Aziendale presso l’Università degli Studi di Cassino, oltre che dottore commercialista e revisore legale, nonché al Prof. Avv. Andrea Mora, ordinario di Diritto Privato presso l’Università di Modena e Reggio Emilia, il compito di redigere un apposito parere *pro veritate* in merito, *inter alia*, alla sussistenza di eventuali profili di anomalia nella concezione e nella esecuzione dell’operazione di Leveraged Buy-Out, tali da aver potuto arrecare danno a CIN, nonché alla possibile compensazione di tale eventuale danno con i vantaggi

che sono derivati dall'integrazione societaria (di seguito, il “**Parare Lacchini-Mora**”, cfr. **doc. 151** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

A tal proposito, nel Parere Lacchini-Mora si afferma chiaramente che, alla luce di tutta la documentazione esaminata, “*le operazioni in parola non presentano profili formali di anomalia, né nella concezione, né nella esecuzione*”, dal momento che l'operazione volta alla liquidazione dei soci di minoranza “*appare chiaramente motivata da ragioni economiche e da esigenze di controllo, laddove la modalità di LBO rappresenta uno strumento correntemente utilizzato per l'accorciamento della catena societaria e per l'accensione di debito, all'epoca dei fatti e tutt'ora*” (cfr. ancora **doc. 151**).

Con specifico riguardo alle considerazioni svolte nella Relazione Chiaruttini in merito all'operazione in parola e, segnatamente, alla particolare attenzione in essa riservata alla circostanza che il piano industriale 2016-2022 posto alla base della fusione inversa è stato redatto su base consolidata, sebbene siffatta operazione straordinaria riguardasse esclusivamente le due società oggetto di integrazione, Onorato Armatori S.p.A. e Moby, il Parere Lacchini-Mora precisa che tale elemento non inficia la normalità e la regolarità della concezione della struttura operativa, rientrando nella prassi comune per tale tipologia di operazioni finanziarie che il rimborso del debito contratto venga garantito da tutta la catena societaria e, in particolare, dalle società operative.

A tal riguardo, nel Parere Lacchini-Mora si afferma altresì che “*La considerazione che l'indebitamento contratto a seguito del finanziamento avrebbe dovuto riversarsi esclusivamente su Moby, la quale avrebbe dovuto farvi fronte, in via diretta, unicamente con le proprie capacità di generare flussi di cassa, oltre a contraddire il normale modus operandi dell'LBO, trascura di considerare che CIN era, prima della fusione e permane dopo la fusione, controllata al 100% dagli Onorato, tramite, tuttavia, differenti veicoli*” (cfr. ancora **doc. 151** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Da ultimo, con riguardo all'eventuale anomalia dell'operazione consistente nella generazione di un'esposizione debitoria eccessiva rispetto alle capacità di rimborso, gli

esperti incaricati da CIN hanno rilevato che tale circostanza è radicalmente smentita, da un punto di vista *ex ante* (che, come già precisato, è l'unica prospettiva con cui appare sensato valutare un'operazione ai fini di individuare le eventuali responsabilità di chi si è determinato a porla in essere), dalla relazione redatta in occasione della fusione inversa di Onorato Armatori S.p.A. in Moby, ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ., dall'esperto all'uopo nominato dal Tribunale di Milano, Prof. Mazzola, il quale ha ritenuto assolutamente ragionevoli le assunzioni e le ipotesi poste a base delle previsioni in merito alla capacità, da parte di Moby (come risultante dalla progettata fusione) di rimborsare le obbligazioni assunte tramite le risorse finanziarie derivanti dalla gestione operativa delle società facenti parte dell'intero gruppo imprenditoriale riferibile alla famiglia Onorato.

Quanto, invece, ai vantaggi compensativi che sarebbero derivati a CIN dal perfezionamento dell'operazione di Leveraged Buy-Out, nel Parere Lacchini-Mora, dopo aver richiamato gli stessi contenuti della Relazione Chiaruttini – in cui è stato chiaramente evidenziato che nel 2016 fu effettuato un versamento in conto capitale in favore di CIN per Euro 120 milioni, destinato in parte ad estinguere l'indebitamento finanziario diretto della stessa nei confronti del ceto bancario e in parte a soddisfare il credito vantato da Tirrenia in A.S. a seguito dell'acquisto del ramo d'azienda facente capo a quest'ultima – si precisa che *“è obiettivo e fine comune, nelle operazioni societarie di LBO, quello di generare, attraverso le stesse, efficienze e sinergie derivanti dalla gestione integrata di entità operanti nello stesso business, che portino a performance migliori rispetto a quelle dalle singole entità realizzabili”*, giungendo a concludere che *“se la fusione [inversa di Moby in CIN, ndr] fosse avvenuta in un momento in cui le società erano in bonis e non in stato di grave crisi, e se la combined entity fosse stata in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, la confusione delle masse attive e passive non avrebbe potuto recare alcun pregiudizio ai creditori di CIN”* (cfr. ancora **doc. 151** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

A tal proposito, inoltre, certamente degno di enfasi risulta quanto affermato dal Prof. Lacchini e dal Prof. Mora nell'elaborato dagli stessi predisposto, secondo cui *“sebbene sia oggi facile in una prospettiva ex post e con le società in concordato, dolersi del fatto che CIN abbia accumulato un così consistente credito nei confronti di Moby (pur senza dimenticarsi che fu CIN ad essere originariamente ricapitalizzata dalla controllante al fine di far fronte alle proprie obbligazioni verso le Banche e alla prima data di saldo prezzo verso l'AS), è indubbio che le operazioni infragruppo vadano riguardate ex ante nella prospettiva della palesata fusione societaria”* (cfr. ancora **doc. 151** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

* *

7.2. I compensi degli amministratori

Anche con riferimento alle criticità sollevate nella Relazione Chiaruttini in merito ai compensi corrisposti dalla Società ad alcuni dei membri del Consiglio di Amministrazione, il Prof. Bagna ha rilevato taluni errori di metodo, consistenti:

- (i) nell'omissione di alcuni dati riferibili alle società censite (in particolare, in relazione ai compensi percepiti nel 2019 dai componenti dell'organo amministrativo di Attica Holdings SA, che nel bilancio di tale società risultano pari ad Euro 3,8 milioni, significativamente superiori rispetto al valore medio di Euro 1,5 milioni rilevato nella Relazione Chiaruttini);
- (ii) nell'omesso confronto con società effettivamente comparabili (come Caronte&Tourist, che collega la Sicilia con la penisola mediante l'uso di navi Ro-Pax, i cui amministratori nel 2019 hanno percepito compensi pari ad Euro 3,6 milioni) e nell'individuazione, a fini comparativi, di società di dubbia confrontabilità;
- (iii) nella commissione di errori di conversione in euro degli importi censiti;
- (iv) nell'assunzione, per il confronto, dei dati relativi alle società italiane oggetto di confronto dai bilanci di ciascuna di esse, non rappresentativi dei compensi

percepiti dagli amministratori del gruppo imprenditoriale di cui tali società fanno parte;

- (v) nell'assunzione, per il confronto, dei dati relativi alle remunerazioni erogate ai membri dei Consigli di Amministrazione di Moby e di CIN, che adottano invece una misura consolidata, comprensiva delle remunerazioni dovute da diversi soggetti giuridici;
- (vi) nella mancata considerazione della relazione esistente tra i compensi percepiti dai membri dell'organo gestorio di una determinata società e la dimensione della stessa, espressa in termini di fatturato.

Dopo aver apportato gli opportuni correttivi volti a superare i suesposti errori di metodo e di calcolo che caratterizzano la Relazione Chiaruttini, il Prof. Bagna ha concluso, sul punto, che *“i compensi del CdA di Moby siano compresi fra la media e la mediana delle società comparabili, anche tenuto conto delle dimensioni della società, e come i compensi complessivi del CdA e degli executives del Gruppo ricadano nel range di normalità”* (cfr. ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

* *

7.3. I rapporti infragruppo

Con riferimento ai rapporti intercorsi tra Moby e le società facenti parte del medesimo gruppo imprenditoriale, il Prof. Bagna ha svolto una puntuale analisi delle diverse censure formulate nella Relazione Chiaruttini, afferenti, in particolare, alle operazioni di vendita dei biglietti di viaggio da parte di Moby per conto di CIN (generatrici di crediti della seconda nei confronti della prima) e, più in generale, ai rapporti commerciali tra le due società sia per il noleggio delle motonavi che per la prestazione di servizi a livello di gruppo.

Ad avviso del Prof. Bagna, tali critiche originerebbero, tuttavia, da *“un’analisi decontestualizzata dell’operazione di LBO e di gestione di un gruppo a controllo totalitario”* (cfr. ancora

doc. 149 allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021). A ben vedere, difatti, il disegno imprenditoriale originario trovava nella fusione per incorporazione inversa di Moby in CIN la sua operazione conclusiva, che avrebbe consentito il completo azzeramento della piramide societaria inizialmente esistente (*i.e.*, Onorato Armatori S.p.A., Moby e CIN) e, con essa, delle reciproche posizioni debitorie e creditorie, permettendo altresì una più efficiente gestione dell'intero gruppo imprenditoriale.

Stando a quanto affermato dal Prof. Bagna, difatti, tutte le operazioni di *Leveraged Buy-Out*, proprio perché volte all'acquisizione del controllo (nella fattispecie in esame, totalitario) di una o più entità, nascono dalla società posta al vertice della piramide, che assume l'indebitamento, ma prevedono la progressiva integrazione tra la *holding* e le società operative dalla stessa direttamente e/o indirettamente controllate.

L'unitarietà dell'operazione di acquisizione e integrazione societaria è peraltro chiaramente dimostrata dalle previsioni contenute nel piano attestato redatto a supporto dell'operazione di *Leveraged Buy-Out*, che prevedeva la realizzazione di diverse azioni centralizzate, volte allo sfruttamento delle capacità commerciali di Moby nella vendita dei biglietti di viaggio e nell'offerta di servizi di bordo, affinché tutte le società del Gruppo ne potessero beneficiare. Inoltre, la gestione della flotta su base unitaria costituisce una delle principali economie di scala ricercate dai gruppi imprenditoriali di maggiori dimensioni operativi nel settore armatoriale.

Ciononostante, nella Relazione Chiaruttini è stata del tutto omessa qualsiasi considerazione di natura sostanziale in merito alla *ratio* dell'operazione di *Leveraged Buy-Out* posta in essere dalle società del Gruppo Onorato, prescindendo sia dal valutare i benefici derivanti, sia per Moby che per CIN, dai molteplici rapporti infragruppo, in termini di incremento dei biglietti venduti, di servizi di bordo offerti e di operativo navi, sia dal considerare che, a seguito della prospettata fusione inversa tra Moby e CIN, tutti i

rapporti reciproci di debito/credito si sarebbero estinti per confusione. Sul punto, il Prof. Bagna afferma che, a suo avviso, tale errore di visione deriverebbe *“dalla peculiare (ed eterodossa) prospettiva adottata dagli Esperti che è la naturale conseguenza del fatto che la dott.ssa Chiaruttini avesse in precedenza redatto una relazione tecnica di opposizione all’operazione di fusione ex art. 2501 bis c.c. tra Moby e CIN”* (cfr. ancora **doc. 149** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Presumibilmente fuorviate dalle considerazioni svolte in altra sede, quindi, le censure formulate nella Relazione Chiaruttini non indagano approfonditamente né i vantaggi che le operazioni infragruppo possano aver generato per le singole società, né, tantomeno, l’effettivo allineamento dei prezzi e delle condizioni dei contratti conclusi fra società del Gruppo Onorato e quelli comunemente applicati sul mercato di riferimento, limitandosi a suggestionare il lettore circa il fatto che, in mancanza di una perizia, le condizioni di tali rapporti fossero disallineate rispetto al mercato.

A tal proposito, il Prof. Bagna ha precisato che *“con riguardo ai rapporti tra Moby e CIN si è potuto rilevare come gli Esperti nella loro analisi a causa dei limiti di indagine non individuano le variabili da cui dipendono i prezzi dei noli e confrontano quindi operazioni con caratteristiche fra loro non confrontabili, individuando come anomalia una volatilità di prezzi che in realtà è spiegata interamente dalle caratteristiche del contratto di noleggio e della nave oggetto di noleggio. Un’analisi compiuta dallo scrivente sui noleggi realizzati da Moby e CIN verso terzi oltre che sui noli infragruppo ha permesso di evidenziare come i noli infragruppo fossero allineati ai noli verso terzi una volta considerate le caratteristiche del contratto e della nave. Inoltre si è illustrato come:*

- *lo sfruttamento della forza commerciale di Moby a favore di CIN abbia consentito a quest’ultima di migliorare il mix di canali di vendita dei biglietti con miglioramento dei margini;*
- *Moby abbia rinunciato ad esercitare rotte commerciali ad elevato valore (come la Civitavecchia-Olbia) sulla quale Grimaldi ha iniziato a muovere concorrenza, con lo specifico obiettivo di*

favorire CIN sulla medesima rotta” (cfr. ancora **doc. 149** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Quanto, invece, ai rapporti intercorsi tra Moby e L.T.M. - Livorno Terminal Marittimo - Autostrade del Mare S.r.l., il Prof. Bagna nel suo elaborato ha evidenziato che le analisi contenute nella Relazione Chiaruttini, che rivelerebbero un ingiustificato rialzo della tariffa applicata infragruppo, non abbiano considerato che il principale aumento abbia riguardato la tariffa di sbarco/imbarco di autovetture, che è la stessa tariffa applicata al Gruppo Grandi Navi Veloci, mentre tutte le altre voci di tariffa abbiano subito un incremento allineato all’inflazione.

* *

7.4. Le operazioni con alcune parti correlate

Con riguardo alle operazioni poste in essere tra Moby, CIN e la F.lli Onorato – le cui quote, come noto, sono già state trasferite *nummo uno* in favore di Moby dai precedenti soci, sig.ri Achille e Alessandro Onorato –, descritte nella Relazione Chiaruttini come “complesse operazioni triangolari” e considerate inusuali e/o anomale e, come tali, censurabili, il Prof. Bagna ha approfondito tutti i dettagli delle stesse, consistenti, sostanzialmente, nel noleggio a scafo nudo delle motonavi “Alf Pollak” e “Maria Grazia Onorato”, nonché al futuro noleggio a scafo nudo delle motonavi “Hull no. 18121002” e “Hull no. 18121004”, la prima delle quali è già stata varata dal cantiere navale cinese incaricato della costruzione.

A tal proposito, il Prof. Bagna ha precisato che: “*a) la triangolazione nell’acquisto di nuove navi è operazione normale nel settore (in quanto i finanziatori richiedono la segregazione degli asset forniti a garanzia); b) i soci della F.lli Onorato non realizzano alcun utile dall’operazione; c) l’esigenza di rinnovo della flotta era dettata dalla nuova normativa anti-inquinamento IMO”* (cfr. ancora **doc. 149** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

Quanto, invece, alle operazioni di sponsorizzazione effettuate da Moby in favore della società calcistica U.S. Lecce e di Mascalzone Latino S.r.l., criticate nella Relazione Chiaruttini, il Prof. Bagna ha correttamente rilevato che esse costituiscono uno strumento alternativo alla pubblicità, di cui il Gruppo Onorato fa uso, così come tanti altri *competitor* sul medesimo settore (ad es., Grimaldi, che sponsorizza il Catania Calcio, MSC Crociere, che sponsorizza il Napoli Calcio, Adria Ferries e Minoan Lines, che hanno sponsorizzato l'Enfant Terrible Sailing Team in diverse competizioni veliche).

Sul punto, dopo aver svolto approfondite analisi comparative, l'esperto incaricato dalla Società ha concluso che: “*a) i principali operatori del settore sponsorizzano attività agonistiche nel settore della vela e del calcio per ottenere la massima visibilità nazionale, nel rispetto di vincoli severi di budget; b) tutte le operazioni compiute sono allineate a prezzi di mercato e si posizionano nella fascia bassa degli investimenti sostenuti dai concorrenti; c) la pubblicità sul Sardinia Post Magazine ha richiesto il sostenimento di costi che si sono ripagati ampiamente grazie alla distribuzione cartacea della rivista offerta ai clienti delle linee del Gruppo, al pari di quanto realizzato dalle compagnie aeree e di trasporto ferroviario (i produttori di servizi sostitutivi rispetto ai servizi di trasporto navale)*” (cfr. ancora **doc. 148** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021).

* *

Tralasciando le considerazioni espresse, dapprima nella Relazione Chiaruttini e quindi nell'elaborato del Prof. Bagna, in merito alle presunte carenze delle società del Gruppo Onorato quanto alla *governance* e ai suoi assetti interni, che, come noto, sono da ritenersi ormai superate dalle determinazioni già assunte e poste in esecuzione dalla Società, il Prof. Bagna ha concluso ritenendo che “*alla luce degli approfondimenti di analisi che gli stessi Esperti suggerivano di realizzare, limitandosi nella loro analisi a segnalare presunzioni di condotte dissipatorie da verificare attraverso analisi più approfondite, nessuna delle presunzioni o anomalie rilevate dagli Esperti ha trovato conferma alla luce di una verifica più puntuale di*

fatti e circostanze” (cfr. ancora **doc. 149** allegato alla memoria di aggiornamento e di deposito del 15 dicembre 2021, con enfasi aggiunta).

* * *

8. L'ELENCO DEI CREDITORI AGGIORNATO

In considerazione di talune variazioni afferenti ai fondi concordatari, al debito verso i dipendenti e verso gli enti previdenziali (mutato in conseguenza dell'intervenuta cessazione, nel corso della Procedura, di taluni rapporti di lavoro), la Società ritiene opportuno depositare, quale **doc. 183**, un aggiornamento dell'elenco dei creditori, cui si rinvia per ogni opportuno chiarimento in merito alle rilevate variazioni.

* * *

Tutto quanto sopra premesso ed argomentato, **COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A.**, come in epigrafe rappresentata, difesa e domiciliata, con la presente memoria

MODIFICA LA PROPOSTA DI CONCORDATO PREVENTIVO

offrendo a tutti i suoi creditori la soddisfazione delle rispettive pretese 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**, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano, vale a dire entro il mese di giugno 2023), dei **crediti prededucibili** maturati in occasione e/o in funzione della procedura di concordato preventivo, diversi dalla Nuova Finanza;

- il **pagamento integrale**, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano, vale a dire entro il mese di giugno 2023) con quanto previsto nel Piano), dei creditori assistiti dal **privilegio di cui all'art. 552 cod. nav.**, nonché di tutti gli ulteriori creditori assistiti da **privilegio generale e speciale capiente** sui beni facenti parte del patrimonio della Società (ivi inclusi i debiti erariali e previdenziali);
- la suddivisione di tutti gli altri creditori in **tre classi**, formate nel rispetto del principio dell'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici dei creditori inclusi in ciascuna di esse, e destinatarie di trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse, ai sensi dell'art. 160, primo comma, lett. c) e d), l.fall., e, segnatamente:
 - **Classe 1 (votante)**: composta dai creditori finanziari (*i.e.*, **Istituti di credito e bondholders**) assistiti da **privilegio speciale ipotecario e pignoratizio**, nei cui confronti si propone, **in adesione a quanto previsto nel patto paraconcordatario** concluso dalla Società con gli Istituti di credito e i membri dell'AHG, il rimborso in una percentuale prestabilita, pari al **54,865%** del credito ipotecario vantato da ciascun creditore nei confronti di CIN, che sarà soddisfatto mediante accollo da parte di ShipCo, liberatorio per la Società, e consolidato nel *Junior Loan*, di cui è previsto il rimborso entro il 31 dicembre 2025, a fronte del riconoscimento di interessi calcolati al tasso del 3%. A garanzia del rimborso del *Junior Loan* ShipCo concederà ipoteca di secondo grado su tutte le navi che, successivamente all'omologazione del concordato, verranno trasferite in suo favore da Moby e da CIN, nonché ipoteca di terzo grado sulle quattro navi sulle quali graverà ipoteca di primo grado in favore di Tirrenia in A.S.. Ad ulteriore garanzia del rimborso del

Junior Loan verranno altresì concessi: (i) ipoteca di secondo grado sulle motonavi Moby Otta e Moby Drea; (ii) un pegno di secondo grado sui crediti che ShipCo vanterà nei confronti di OpCo in forza del contratto di noleggio a scafo nudo; (iii) un pegno di secondo grado sugli ulteriori crediti vantati da ShipCo nei confronti di Moby; (iv) un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale di LuxCo 1 e di LuxCo 2; (v) un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale di Moby, di CIN e, dopo la fusione tra le stesse, di OpCo; nonché (vi) un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale delle controllate Moby Lines Europe, San Cataldo, Andy e F.lli Onorato;

➤ **Classe 2 (votante)**: costituita dal creditore Tirrenia in A.S., nei cui confronti si propone **l'adesione ad un patto paraconcordatario** che preveda il soddisfacimento del relativo **credito chirografario** in misura pari all'**80%** del totale, mediante accollo da parte di ShipCo, liberatorio per la Società, e pagamento da parte di ShipCo con le seguenti modalità:

- (i) **Euro 23 milioni**, una volta che sia intervenuta l'omologazione definitiva del concordato ed entro i tempi tecnici necessari per la predisposizione dei piani di riparto (in ogni caso, coerentemente con quanto previsto nel Piano, vale a dire entro il mese di giugno 2023);
- (ii) **Euro 10 milioni** entro il 31 dicembre 2023;
- (iii) **Euro 10 milioni** entro il 31 dicembre 2024;
- (iv) **Euro 101 milioni** entro il 31 dicembre 2025.

A garanzia del rimborso della quota dilazionata del suddetto credito (pari a complessivi Euro 121 milioni), verrà costituita ipoteca di primo grado sulle motonavi Sharden, Nuraghes, Vincenzo Florio e Raffaele Rubattino, che, successivamente all'omologazione del concordato, verranno trasferite in

favore di ShipCo, nonché ipoteca di terzo grado sulle motonavi Moby Otta e Moby Drea, che resteranno nella proprietà di Moby;

- **Classe 3 (votante):** composta da tutti i restanti **creditori chirografari**, in quanto non assistiti da cause legittime di prelazione (ivi inclusa 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, come previsto nella relazione *ex art. 160*, secondo comma, l.fall. versata in atti dalla Società), che riceveranno un **soddisfacimento parziale**, in misura pari al **30%** delle rispettive pretese, entro i **sei mesi successivi** all'omologazione definitiva del concordato preventivo; per ragioni di omogeneità, nella classe in questione confluiranno i titolari di pretese che trovano appostazione nei **fondi chirografari**, che saranno destinatari del medesimo trattamento.

Per scrupolo di chiarezza, appare opportuno specificare che, affinché possa avverarsi la relativa condizione apposta al patto paraconcordatario concluso tra Moby e CIN, da un lato, e l'AHG e gli Istituti di credito, dall'altro, con l'approvazione della suesposta concordataria Tirrenia in A.S. sarà chiamata a concludere un patto paraconcordatario che preveda, *inter alia*, l'abbandono da parte della stessa di tutte le azioni incardinate avverso le società del Gruppo Onorato e le parti finanziarie coinvolte nell'operazione di ristrutturazione, onde consentire alle stesse di implementare l'intera operazione di ristrutturazione e consentire a ShipCo di dare piena esecuzione al piano dei pagamenti previsti in favore di Tirrenia in A.S..

Si precisa infine che, nell'ambito della presente procedura di concordato preventivo, le pretese aventi natura sostanzialmente finanziaria vantate nei confronti di CIN da Moby e/o 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. Cionondimeno, qualora codesto Ill.mo Tribunale non condividesse l'interpretazione adottata dalla Società e, per l'effetto, riqualificasse detti crediti come non oggetto di postergazione, gli stessi verranno a comporre una **quarta classe** (allo stato, meramente **figurativa**), nei cui confronti, ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 177 l.fall., **non sarà riconosciuto il diritto di voto**, e cui viene offerto un soddisfacimento in misura pari al **30%** delle rispettive pretese, entro **i sei mesi successivi** all'omologazione definitiva del concordato preventivo.

* * *

Per l'effetto, Compagnia Italiana di Navigazione S.p.A., come in epigrafe rappresentata, difesa e domiciliata,

CHIEDE

a codesto Ill.mo Tribunale

- di concedere, qualora lo ritenesse opportuno, congruo termine per apportare eventuali integrazioni al Piano e/o per fornire i chiarimenti ritenuti necessari, nonché per produrre nuovi documenti;
- di disporre, con il decreto di omologazione del concordato preventivo, il rigetto di tutte le istanze di fallimento presentate avverso la Società, come riunite alla presente procedura.

* * *

Si depositano, tutti in copia, i seguenti documenti:

doc. 153. - deliberazione del C.d.A. di approvazione della nuova proposta e delle nuove condizioni del concordato, risultante da verbale redatto da Notaio in data 19 gennaio 2022, ai sensi dell'art. 152 l.fall.;

doc. 154. - regolamento del Comitato Nomine e Remunerazioni;

doc. 155. - regolamento del Comitato Parti Correlate;

doc. 156. - comunicazione informativa ai Commissari Giudiziali del 18 dicembre 2021;

- doc. 157.** - convocazione della riunione in videoconferenza svoltasi in data 18 dicembre 2021;
- doc. 158.** - convocazione della riunione in videoconferenza svoltasi in data 19 dicembre 2021;
- doc. 159.** - comunicazione trasmessa ai consulenti legali degli Istituti di credito in data 24 dicembre 2021, recante in allegato una nuova versione del Term Sheet;
- doc. 160.** - comunicazione informativa ai Commissari Giudiziali del 24 dicembre 2021;
- doc. 161.** - comunicazione scambiata tra i consulenti delle parti in data 27 dicembre 2021, recante in allegato una nuova versione del Term Sheet;
- doc. 162.** - comunicazione trasmessa ai consulenti degli Istituti di credito in data 4 gennaio 2022, recante in allegato una nuova bozza del Piano;
- doc. 163.** - comunicazione trasmessa dall'Avv. Antonio Tavella in data 4 gennaio 2022;
- doc. 164.** - convocazione della riunione in videoconferenza svoltasi in data 19 dicembre 2021;
- doc. 165.** - comunicazione del 7 gennaio 2022, contenente alcune richieste di chiarimento da parte degli Istituti di credito;
- doc. 166.** - comunicazione trasmessa dai consulenti di Moby in data 11 gennaio 2022;
- doc. 167.** - comunicazione trasmessa da Banca Finint S.p.A. e da Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. ai Commissari Giudiziali in data 7 gennaio 2022;
- doc. 168.** - Term Sheet sottoscritto in data 19 gennaio 2022 e relativa traduzione di cortesia in italiano, con allegata comunicazione di Banco BPM S.p.A.;
- doc. 169.** - comunicazione inviata dai Commissari Straordinari di Tirrenia in A.S. in data 24 dicembre 2021;
- doc. 170.** - comunicazione inviata da CIN a Tirrenia in A.S. in data 30 dicembre 2021;
- doc. 171.** - comunicazione inviata da CIN a Tirrenia in A.S. in data 5 gennaio 2022;

- doc. 172.** - comunicazione inviata da Tirrenia in A.S. a CIN in data 12 gennaio 2022;
- doc. 173.** - comunicazione inviata da CIN a Tirrenia in A.S. in data 13 gennaio 2022;
- doc. 174.** - comunicazione inviata da CIN a Tirrenia in A.S. in data 15 gennaio 2022,
recante in allegato una nuova bozza di accordo;
- doc. 175.** - parere legale reso in data 19 gennaio 2022 dallo Studio Akin Gump;
- doc. 176.** - comunicazione trasmessa in data 15 gennaio 2022 dallo Studio Quinn Emanuel in merito all'avvenuto deposito della domanda ai sensi del Chapter 15 e relativa documentazione allegata;
- doc. 177.** - nuovo Piano concordatario di CIN relativo al periodo 2021-2025;
- doc. 178.** - perizia di stima del Ramo Rimorchiatori predisposta da RSM S.p.A.;
- doc. 179.** - proposta vincolante di acquisto dell'immobile sito in Milano, alla Piazza San Babila;
- doc. 180.** - comunicazione inviata in data 19 gennaio 2022 dal dott. Vincenzo Onorato all'Attestatore;
- doc. 181.** - accordo concluso in data 18 gennaio 2022 tra Moby e CIN;
- doc. 182.** - relazione di attestazione predisposta dal dott. Marcello Pollio, ai sensi e per gli effetti degli artt. 161, terzo comma e 186-*bis* l.fall.;
- doc. 183.** - elenco dei creditori di CIN aggiornato.

Con osservanza.

Milano, 19 gennaio 2022

Avv. Beniamino Carnevale

Avv. Antonio Auricchio

Avv. Luca Jeantet

Avv. Paolo Stella

Avv. Matia B. Maggioni

COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE S.P.A.

L'Amministratore Delegato

Dott. Massimo Mura



COMPAGNIA ITALIANA
DI NAVIGAZIONE S.p.A.
MASSIMO MURA
Amministratore Delegato
