

N. R.G. 1780/2025

TRIBUNALE DI BOLOGNA
SEZIONE QUARTA CIVILE E PROCEDURE CONCORDATARIE

La dott.ssa Alessandra Mirabelli,

visto il ricorso proposto l'8/2/2025 da

(di seguito

anche solo ‘ ’) ai sensi dell'art. 19 CCI per la conferma di misure protettive nei confronti di tutti i propri creditori di cui ha fatto istanza nell'ambito della Composizione negoziata della crisi (CNC) *ex* artt. 17 e 18 CCI, nonché per la richiesta di misure cautelari nei confronti di tre istituti di credito di inibitoria di ogni attività di recupero del credito e di escussione di garanzia e ai garanti pubblici SACE S.p.A. e Mediocredito Centrale S.p.A. *“di esigere l'azione esecutiva e/o di recupero credito da parte dei creditori garantiti”*;

rilevato che il ricorso è stato presentato nel rispetto dei termini dell'art. 19, I comma, CCI;

ritenuta la competenza del Tribunale di Bologna *ex* art. 27 CCI, nel cui circondario ha sede la ricorrente;

rilevato che, con il decreto di fissazione di udienza, sono state evidenziate criticità in ordine alla possibilità di concedere la protezione *ex* art. 18 CCI in ragione (i) della pendenza del giudizio di omologa di accordi di ristrutturazione e (ii) delle misure protettive già usufruite per il termine massimo di 12 mesi nell'ambito di precedente composizione negoziata e procedimento unitario per l'omologa degli accordi di ristrutturazione;

rilevato che, con memoria integrativa del 17/2/2025, la ricorrente ha sostenuto che le misure protettive non costituiscono un beneficio che l'imprenditore può ottenere una sola volta nell'arco della sua esistenza, bensì un periodo massimo di cui si può godere “fino alla omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o alla apertura della procedura di insolvenza” (art. 8 CCI), per cui il parametro dei dodici mesi dovrebbe essere collocato nel perimetro dello strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza avviato e non all'interno di tutta la vita del debitore; nel caso concreto, le misure potrebbero essere nuovamente concesse nonostante la consumazione del periodo di 12 mesi nell'ambito della precedente cnc e successivo strumento di regolazione della crisi, perché questa si è

positivamente conclusa con un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ancorché non definitivo: la nuova e diversa composizione negoziata, a tre anni di distanza dalla precedente crisi, rappresenterebbe una vicenda diversa da quella conclusasi con l'omologa e non vi sarebbe ostacolo alla reviviscenza del diritto alla protezione del patrimonio;

che la Società si è riservata di richiedere – con apposita istanza – << misure cautelari atipiche aventi contenuto analogo (ancorché soggettivamente ristretto) alle misure protettive tipiche >> indirizzate nei confronti dei creditori che hanno già ottenuto decreti ingiuntivi e sono nelle condizioni – attuali o prospettiche – di aggredire il patrimonio della Società ed acquisire titoli di prelazione e delle controparti contrattuali che eccepiscano gli inadempimenti di [redacted] per negare la propria controprestazione o modificare *in peius* i contratti;

rilevato che l'Esperto, nel proprio parere del 10 marzo 2025, ha esposto la situazione dell'impresa – qualificandola come di vera e propria insolvenza – e sinteticamente il Piano di risanamento (che prevede il trasferimento dell'azienda a una NewCo, per il 30% partecipata dalla stessa [redacted], dai cui flussi, oltre che dal prezzo di cessione dell'azienda stessa e dagli *assets* non ceduti della [redacted] IdCo, si genererebbero le risorse per il pagamento, stralciato, del debito pregresso), ha confermato l'esistenza di un soggetto interessato all'acquisizione e riferito che la Società sta proseguendo la propria attività senza il ricorso al credito e senza produrre ulteriori perdite; quanto alla realizzabilità del risanamento (che si fonda anche su un rilevante aumento del fatturato della NewCo) ha esposto, da un lato, perplessità sui volumi di fatturato previsti (tanto da ritenere ragionevole la richiesta dei Creditori finanziari di far svolgere una IBR che sia in grado di confermare le previsioni assunte da [redacted] nel progetto di Piano), dall'altro, la disponibilità a trattare sia del ceto bancario che del gruppo degli obbligazionisti, ancorché alcuni di questi (che hanno ottenuto ingiunzioni di pagamento nei confronti di [redacted] e si sono opposti all'omologazione degli accordi di ristrutturazione impugnando la relativa sentenza) abbiano già manifestato contrarietà al trattamento loro offerto nel precedente strumento di regolazione della crisi;

che l'Esperto, in ordine alle problematiche giuridiche sull'accesso alla “seconda” composizione negoziata e sulla possibilità di conferma delle misure protettive, ha ripercorso la vicenda relativa alla “prima” composizione negoziata e alla domanda di omologa degli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa che ne è derivata: il piano prevedeva la c.d. continuità diretta, sostenuta da nuova finanza (sia erogata in via di urgenza nell'ambito della composizione negoziata che quella che avrebbe dovuto essere erogata in esecuzione degli accordi di

ristrutturazione) e dal rafforzamento della Società grazie al supporto di investitori; gli accordi sono stati omologati dal Tribunale nonostante l'opposizione di un gruppo di obbligazionisti non aderenti alla proposta e la sentenza di omologazione è stata impugnata avanti alla Corte d'appello di Bologna che ha respinto il reclamo con sentenza tuttora oggetto di giudizio in cassazione; poco prima dell'omologazione degli accordi, [redacted] e altre società da lei controllate, clienti di [redacted], hanno avanzato una richiesta risarcitoria indeterminata (e crescente nel tempo) approssimativamente indicata in circa 27 milioni di euro, a fronte della quale sia i finanziatori che gli investitori hanno ritenuto di non dare corso agli impegni assunti in quanto venuti meno i presupposti essenziali alla base dell'operazione di ristrutturazione; l'Esperto ha confermato che nella successione tra "prima" cnc e procedimento di omologa degli accordi di ristrutturazione la Società ha consumato interamente i 12 mesi di misure protettive ai sensi dell'art. 8 CCI;

che, secondo l'Esperto, seppure la sentenza di omologazione degli accordi non è passata in giudicato, è dubbio se ricorra l'ipotesi di "pendenza di uno strumento di regolazione della crisi" che, a mente dell'art. 25 *quinquies* CCI, esclude la possibilità di accedere alla composizione negoziata, perché non si sono verificate (e sono definitivamente mancate, essendo scaduto il relativo termine) le condizioni di efficacia dell'accordo con i creditori finanziari; il procedimento sarebbe quindi formalmente pendente, ma gli accordi sono tutti sostanzialmente inefficaci (e da ritenere risolti) così come la relativa omologazione, circostanza accertabile da qualsiasi giudice, anche quello chiamato a confermare le misure protettive nella nuova cnc; quanto al decorso dell'intera durata massima di protezione, l'Esperto ha rappresentato come, nonostante [redacted] abbia allegato di trovarsi in una crisi "nuova" – essendosi risolta la precedente con l' omologazione degli accordi e originata la seconda dalla pretesa di [redacted] di ottenere un risarcimento del danno pari quasi la metà dell'indebitamento complessivo –, <<(i) il debito da ristrutturare è il medesimo (anche perché [redacted] non include il debito contestato verso [redacted] nel proprio piano, ritenendo di vantare potenziali controcrediti); (ii) le risorse da distribuire ai creditori sono equivalenti; (iii) gli orizzonti del piano sono sovrapponibili>> per cui <<sembra disagevole predicare che la crisi che si vuole comporre sia altra rispetto ai precedenti percorsi>>, dato che <<la struttura della manovra non presenta varianti decisive>> e <<neppure è stata cambiata la manovra con riguardo alla sopravvenienza della pretesa di [redacted]>>;

rilevato che, con riferimento alle misure cautelari, l'Esperto ha esposto che il progetto di Piano prevede l'escussione delle garanzie pubbliche da parte delle banche finanziatrici, in quanto il credito di regresso di SACE / MCC sarebbe poi soddisfatto nell'arco di 10 anni dalla NewCo; per quanto emerso dalla riunione con i creditori finanziari, _____ avrebbe già escusso la garanzia di MCC;

rilevato che nessuno dei creditori costituiti si è opposto alla concessione delle misure protettive anche se alcuni di essi _____ + altri; _____ ;

_____) hanno evidenziato aspetti fattuali e giuridici da approfondire in ordine alla concreta risanabilità dell'impresa e alla possibilità giuridica di una nuova composizione negoziata; sul fronte delle trattative, non vi è stato aprioristico diniego da parte di alcuno e anche le società riconducibili a _____ non hanno escluso di poter addivenire a un accordo;

rilevato che all'udienza del 20 marzo 2025 la Società ha in effetti formulato, a supplire all'eventuale ritenuta consumazione del termine massimo delle misure protettive *ex art. 8 CCI*, istanza subordinata di concessione di misure cautelari volte a inibire attività esecutiva e di acquisizione di prelazioni in danno dell'imprenditore, nonché le autotutele contrattuali; è stato concesso termine per aggiornamenti sulla concreta praticabilità del Piano e sulle trattative e per note a commento ai creditori interessati;

rilevato che nella memoria del 31/3/2025 _____ ha confermando l'inefficacia degli accordi di ristrutturazione sottoscritti a suo tempo dalla Società e, conseguentemente, la sostanziale cessazione della materia del contendere del giudizio pendente dinnanzi alla Corte di Cassazione e la piena legittimità dell'attuale strumento ristrutturativo avviato, esponendone i progressi;

che ha depositato una memoria il gruppo degli obbligazionisti difesi dall'avv. _____ i (_____ + altri), rilevando, tra l'altro, l'uso abusivo da parte di _____ delle nuova composizione negoziata, perché attivata per far fronte alla medesima crisi (avendo peraltro la Società tenuto nascosto agli organi della procedura e al Tribunale l'esistenza delle contestazioni di _____ , già note a _____ nel corso del procedimento unitario del 2023) in pendenza del giudizio di omologa del precedente strumento di regolazione, pendenza che la Società ha invece invocato nei giudizi di opposizione ai decreti ingiuntivi degli obbligazionisti, ottenendone la sospensione *ex art. 295 c.p.c.*, mentre d'altra parte nel presente procedimento ha, da ultimo, sostenuto l'inefficacia degli accordi omologati per poter accedere nuovamente alla cnc;

che all'udienza del 15 aprile 2025 la Società ha dato conto unitamente all'Esperto dell'avanzamento nella definizione del Piano e delle trattative con i creditori, ha rinunciato alla domanda cautelare di inibitoria di escussione delle garanzie pubbliche da parte delle banche e ribadito che anche gli obbligazionisti più critici rispetto all'iniziativa di non si sono formalmente opposti alla concessione delle misure protettive;

OSSERVA

Le misure protettive non possono trovare conferma perché, diversamente da come – invero solo inizialmente – argomentato dalla ricorrente, la composizione negoziata è stata attivata per far fronte alla medesima situazione di insolvenza che ha condotto alla domanda di omologa di accordi di ristrutturazione derivanti da un precedente percorso negoziale, *iter* nell'ambito del quale tutte le misure protettive massime di legge sono state cumulativamente concesse.

L'argomento per cui l'art. 8 CCI farebbe riferimento, quale termine finale dello spazio di esplicazione dei 12 mesi di protezione, all'omologa non definitiva dello strumento della crisi in funzione del quale sono state concesse (anche quale approdo di una cnc), per cui un nuovo termine scatterebbe solo perché vi è stata omologazione, anche in presenza della medesima situazione di crisi che ha giustificato il primo strumento e che l'imprenditore intende regolare diversamente, è decisamente in contrasto con la *ratio* della norma che ha imposto, su precisa indicazione della Direttiva *Insolvency*, una limitazione massima alla compressione dei diritti dei creditori interessati. A dar seguito a tale interpretazione, infatti, l'imprenditore potrebbe illimitatamente accedere, godendo della protezione del proprio patrimonio, ai percorsi e agli strumenti per la soluzione della propria medesima e persistente crisi o insolvenza, non in ipotesi di insuccesso della regolazione prospettata (inammissibilità della domanda, diniego di omologa – situazioni che rientrano nel tenore strettamente letterale dell'art. 8 CCI impedendo il succedersi di “tentativi a vuoto” con nuovo decorso del termine massimo delle misure protettive), ma nel caso opposto di risultato processualmente positivo, non più rispondente tuttavia ai suoi interessi. Il termine di 12 mesi è delimitato dall'omologazione perché con la relativa sentenza, immediatamente esecutiva (art. 48 comma 5 CCI), si producono gli effetti c.d. conformativi dei diritti dei creditori anteriori, che non possono più aggredire il patrimonio del proprio debitore perché non più titolari di un credito esigibile se non nei modi e nei termini dello strumento di regolazione omologato, per cui le misure protettive non sono più necessarie e ne è infatti prevista l'automatica cessazione (art. 55 comma 3 CCI: “Le misure protettive perdono efficacia al momento della pubblicazione delle sentenze di omologazione degli

strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e di apertura delle procedure di insolvenza").

Il tenore della norma non consente invece di inferire che, intervenuta l'omologazione, "scatti" automaticamente un nuovo termine di accesso alla protezione, perché a fare da discriminante, coerentemente con la sua interpretazione sistematica, sarà la presenza di una nuova e diversa situazione di crisi o insolvenza. La funzione della limitazione normativa è, infatti, quella di contingentare i tempi di risoluzione della crisi (anche grazie al suo anticipato rilevamento) per non pregiudicare eccessivamente i diritti dei creditori, per cui al debitore è dato di tentare anche più strade (purché non in sovrapposizione o contraddizione tra loro – cfr. art. 25 *quinquies* CCI), ma nella consapevolezza che, esaurito il tempo massimo anche non continuativo di un anno alla ricerca di una soluzione di risanamento/ristrutturazione del passivo, si riespanderà il diritto dei suoi creditori al ricorso agli ordinari strumenti di tutela giudiziali e stragiudiziali. Ciò non vuol dire, come sostenuto dalla ricorrente, che le misure protettive una volta consumate nella loro misura massima non siano più usufruibili dall'imprenditore (che ne avrebbe quindi diritto *una tantum* quale che sia la durata della vita dell'impresa), ma che - nell'ambito della medesima situazione di crisi o insolvenza - il debitore possa farvi ricorso solo per 12 mesi, valutando quindi accuratamente se e quando accedere alla protezione ed elaborando una strategia di uscita dalla crisi o di soluzione dell'insolvenza seria, efficace e tempestiva.

Di questo è ben consapevole, perché ha avuto cura di precisare di essere in presenza di una nuova e diversa <<crisi aziendale>>, <<legata all'insorgenza nel dicembre 2023 – e, dunque, poco prima dell'emissione della Sentenza di Omologazione – di una richiesta risarcitoria per circa euro 27.000.000,00 da parte del cliente >> (cfr. pag. 7 ricorso). La circostanza – ovvero l'insorgenza di una inaspettata pretesa economica generativa di una situazione di crisi diversa rispetto a quella portata avanti al Tribunale per l'omologa degli accordi – è stata tuttavia smentita in fatto sia da (cfr. relativa costituzione), ma anche dall'Esperto e, del resto, che vi fosse il rischio di una passività sopravvenuta o anche solo di una rivendicazione con effetti potenzialmente dirompenti sul piano e sugli accordi era – e non poteva non essere – noto a (cfr. verbale di audizione di nella "prima" composizione della crisi – doc. 10 – e comunicazione di del luglio 2024 in cui si fa riferimento a interlocuzioni tra e per la ricerca di un accordo da almeno due anni – doc. 12), ma soprattutto non modifica la considerazione che i rapporti tra le controparti erano preesistenti e, trattandosi di un primario cliente di , dovevano essere debitamente "scandagliati" in sede di

(se non addirittura definiti prima della) elaborazione del piano sottostante agli accordi di ristrutturazione.

Non si è quindi di fronte a una ristrutturazione del debito già efficacemente definita cui sia sopravvenuta una nuova e inaspettata pretesa economica che ha ingenerato uno squilibrio patrimoniale o economico-finanziario da trattare in composizione negoziata, perché le passività e gli attivi sono gli stessi coinvolti *ex novo* nella ristrutturazione (cfr. in tal senso la definizione di identità di crisi/insolvenza nella giurisprudenza di legittimità sulla c.d. consecuzione di procedure – ad es. da ultimo Cass. Sez. 1, Ordinanza n. 16531 del 23/05/2022 che la ravvisa laddove siano “*volte a regolare una coincidente situazione di dissesto*” in assenza di chiari elementi di “*discontinuità nell’insolvenza*”) a fronte della constatazione che il precedente strumento di regolazione della crisi, per come congegnato, nonostante l’omologazione non ha potuto avere attuazione.

In estrema sintesi, nel caso di specie si è in presenza del medesimo scenario di insolvenza cui l’imprenditore intende far fronte attraverso una nuova composizione negoziata, senza aver inizialmente neppure formalmente rinunciato al precedente strumento ancora *sub iudice* (in relazione al quale oggi, tuttavia, si afferma <<la sostanziale cessazione della materia del contendere>>).

A prescindere dall’opzione ermeneutica sulla portata dell’art. 8 CCI o dalle considerazioni sulla pendenza del procedimento unitario relativo ad accordi omologati ma mai divenuti efficaci, le misure protettive nel caso di specie non possono essere comunque concesse (*rectius*, confermate) perché, tenuto conto del lungo tempo trascorso dal primo accesso alla composizione negoziata e della condotta ondivaga della Società debitrice, comporterebbero una compressione eccessiva dei diritti dei suoi creditori che da quasi tre anni attendono il pagamento. L’Esperto ha fatto più volte appello alla celerità di chiusura del nuovo Piano (attraverso la puntuale individuazione delle risorse e, soprattutto, del soggetto investitore) e alla necessità di definire i rapporti con i creditori più “combattivi”, anche al fine di trattare - stante la propensione degli altri creditori ad attendere una proposta senza aggredire il patrimonio della ricorrente - il contenzioso con ; tale richiamo, nonostante la crisi (insolvenza) di sia risalente (basti pensare che la prima composizione negoziata è stata avviata in data 23/7/2022), non ha portato all’attesa accelerazione sui termini del risanamento e non consente quindi di considerare oggi proporzionate le misure protettive rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori.

Stante quanto qui affermato, è assorbita ogni valutazione sulla concedibilità attraverso lo strumento cautelare (e la sua atipicità) delle inibitorie proprie delle misure protettive (che hanno invece contenuto tipico, ancorché soggettivamente regolabile); resta in ogni caso da precisare che, anche la giurisprudenza di merito che ammette in astratto tale possibilità, ne ha prevalentemente consentito il ricorso in circostanziate ipotesi, limitate temporalmente e/o oggettivamente (specifiche iniziative di singoli creditori), mentre nel caso di specie la richiesta subordinata della ricorrente mira a una inibitoria generalizzata di contenuto analogo a quello delle misure protettive tipiche e potenzialmente per tutto il tempo della nuova composizione negoziata, risultato che si sostanzierebbe nell'aggiramento delle norme di derivazione eurounitaria sulla durata massima annuale della protezione (cfr. in tal senso, oltre al già noto decreto del Tribunale di Milano 22/11/2023, la recente pronuncia del Tribunale di Roma in data 14/10/2024, entrambe rinvenibili in dirittodellacrisi.it).

P.Q.M.

non conferma e per l'effetto revoca le misure protettive richieste da
nell'ambito della composizione negoziata della crisi per la quale è stato
nominato Esperto
rigetta ogni altra richiesta della ricorrente.
dispone trasmettersi gli atti al Pubblico Ministero in sede per le determinazioni di competenza.
Bologna, 19 maggio 2025

La Giudice

Alessandra Mirabelli